BIZTOSÍTÁSI, PÉNZTÁRI, TŐKEPIACI KOCKÁZATI ÉS FOGYASZTÓVÉDELMI JELENTÉS

2020

„... érett megfontolás után az egész ország java és békességes állapota kedvéért s nyilvánvaló hasznára végeztük, határoztuk és rendeltük ...”

Zsigmond király 1405. évi „városi cikkelyeiből”

BIZTOSÍTÁSI, PÉNZTÁRI, TŐKEPIACI KOCKÁZATI ÉS FOGYASZTÓVÉDELMI JELENTÉS

2020

Kiadja: Magyar Nemzeti Bank

Felelős kiadó: Hergár Eszter

1054 Budapest, Szabadság tér 9.

www.mnb.hu

A Magyar Nemzeti Bankról szóló 2013. évi CXXXIX. törvény szerint az MNB ellátja a pénzügyi közvetítőrendszer felügyeletét – többek között – a pénzügyi közvetítőrendszer zavartalan, átlátható és hatékony működésének biztosítása, a prudens működés elősegítése, a nemkívánatos üzleti és gazdasági kockázatok feltárása, a pénzügyi szolgáltatásokat igénybevevők érdekeinek védelme és a pénzügyi közvetítőrendszerrel szembeni közbizalom erősítése céljából. Az MNB említett feladatának, valamint a törvény 135. § (2) bekezdésében támasztott elvárásnak megfelelően készítette el jelen kockázati és fogyasztóvédelmi jelentését, amely a biztosítók, a pénztárak, a közvetítők, a bankcsoporthoz nem tartozó pénzügyi vállalkozások és a tőkepiaci szereplők piacainak legfontosabb jellemzőit és kockázatait mutatja be. A „Biztosítási, pénztári, tőkepiaci kockázati és fogyasztóvédelmi jelentés" célja, hogy tájékoztassa a közvéleményt, valamint a pénzügyi rendszer intézményeit az aktuális prudenciális és fogyasztóvédelmi kérdésekről, ezáltal is növelve az érintettek kockázati tudatosságát, valamint a pénzügyi rendszerbe vetett bizalom fenntartását, erősítését. A Magyar Nemzeti Bank szándéka szerint a kockázatok azonosítása, illetve az azok csökkentése céljából végzett hatósági tevékenység, valamint a jegybank ismeretterjesztő, oktató tevékenysége és a magyar pénzügyi kultúra fejlődését szolgáló munkája hozzájárul ahhoz, hogy a pénzügyi intézményeket és termékeket érintő döntésekhez a megfelelő információk az érintettek rendelkezésére álljanak, és így a pénzügyi rendszer egészének stabilitása erősödjék.

A jelentés az MNB Pénzügyi szervezetek felügyeletéért felelős ügyvezető igazgatósága, a Tőkepiacok és biztosítók prudenciális, fogyasztóvédelmi felügyeletéért és piacfelügyeletért felelős ügyvezető igazgatósága, a Felügyeleti koordinációs igazgatóság, a Közgazdasági elemzési főosztály és a Jegybanki statisztikai főosztály közreműködésével készült.

A jelentésben felhasznált adatok és az ezeken alapuló elemzések 2019.12.31., bizonyos részek esetében 2020.03.31. vonatkozási dátumra készültek, 2020. május közepéig beérkezett információk alapján.

A jelentést a Pénzügyi Stabilitási Tanács, a publikációt Dr. Kandrács Csaba alelnök hagyta jóvá.

Tartalom

Vezetői összefoglaló 7

Új felügyeleti stratégia – Stabilitás és bizalom 2.0 11

1. Makrogazdasági környezet és háztartási megtakarítások alakulása 13
1.1. Nemzetközi és hazai makrogazdasági folyamatok 13
1.2. Háztartási megtakarítások alakulása 18

2. A biztosítási piac és kockázatai 21
2.1. Piaci összkép 21
2.2. Élet ág 30
2.3. Nem-élet ág 38
2.4. Jövedelmezőség és tőkehelyzet 44
2.5. A biztosítási piac kockázatai 48

3. A pénztári piac és kockázatai 54
3.1. Piaci összkép 54
3.2. Önkéntes nyugdíjpénztárak 55
3.3. Egészség- és önsegélyező pénztárak 64
3.4. A pénztári piac kockázatai 70

4. Biztosítási, pénztári fogyasztóvédelmi és közvetítői kockázatok 75
4.1. Továbbra is hangsúlyos a fogyasztóvédelem a felügyeleti stratégiában 75
4.2. Kiemelt figyelem a határon átnyúló tevékenységet nyújtó intézményeken 77
4.3. Fogyasztóbarát szemlélet a biztosítóknál 78
4.4. Erősödő transzparencia a pénztáraknál 80
4.5. Európai szintű fogyasztóvédelmi folyamatok, IDD és PRIIPs a gyakorlatban 82
4.6. Biztosításközvetítők 83
4.7. Pénzpiaci közvetítők 90
4.8. Közvetítői kockázatok 92

5. Nem bankcsoporthoz tartozó pénzügyi vállalkozások és kockázataik 94
5.1. Piaci összkép 94
5.2. Tőkére vonatkozó jogszabályi előírások változása 94
5.3. Dinamikusan növekvő követelésállomány 95
5.4. Erőteljesen javuló jövedelmezőség 96

5.5. A saját tőke élénkülő növekedése mellett a hitelintézetek által nyújtott hazai refinanszírozási források is jelentős mértékben bővültek 96
5.6. Erőteljes vállalati hitelállomány növekedés 97
5.7. Kiugró növekedés a gépjárműlízingben 98
5.8. Változatlanul dinamikusan nőtt a követeléskezelésre vásárolt állomány 99
5.9. Nem pénzügyi csoporthoz tartozó vállalkozásokhoz kapcsolódó fogyasztóvédelmi tevékenység 99

6. Tőkepiac és kockázatai 101
6.1. Befektetési szolgáltatási piac: forgalom és állományok 102
6.2. Szabályozott piac 107
6.3. Befektetési vállalkozásokat érintő kockázatok 109
6.4. A befektetési vállalkozások szektorszintű kockázatai 114
6.6. Alapkezelési piac és a befektetési alapkezelőket érintő kockázatok 115
6.7. A befektetési alapkezelők szektorszintű kockázatai 122
6.9. Tőkepiaci fogyasztóvédelem 126

Vezetői összefoglaló

A Magyar Nemzeti Bank évente publikálja Biztosítási, pénztári és tőkepiaci jelentését, illetve a Pénzügyi fogyasztóvédelmi jelentést. Az idei évtől kezdődően azért, hogy az egyes felügyelt szektorokról, a szektorokban lezajlott legfontosabb változásokról teljes képet adhasson a biztosítási, pénztári és tőkepiaci szektor vonatkozásában a két jelentés összevonásra került, így a prudenciális kockázatokkal párhuzamosan a fogyasztóvédelmi kockázatok is megjelennek.

2019 az MNB felügyeleti területe vonatkozásában sok szempontból volt fontos év, 2019. október 2-ától dr. Kandrács Csaba vette át az alelnöki posztot – mandátumának lejárta után – dr. Windisch Lászlótól. Az új alelnök első és legfontosabb feladatának az előttünk álló 6 évre vonatkozó felügyeleti stratégia meghatározását tekintette, így 2019. végén az MNB Pénzügyi Stabilitási Tanácsa elfogadta az új, Stabilitás és bizalom 2.0 felügyeleti stratégiát, amely a 2020–2025 közötti időszakra szól. A felügyeleti terület jövőképe egy fejlődő, versenyző, egészséges pénzügyi szektor és az azt támogató, formáló, hatékonyan felügyelő MNB. A küldetés a következő években a pénzügyi rendszer stabilitásának támogatása és mélyítése, kiemelt fókusszal a fogyasztóvédelemre, digitalizációra és a fenntarthatóságra.

2019-ben a magyarországi biztosítási, pénztári és tőkepiaci szektor ismét kedvező évet zárt, ugyanakkor a 2020-as év elején Magyarországon is megjelent a koronavírus. Hazánkban a megtett óvintézkedések hatására a fertőzöttek, illetve a COVID-19 miatt elhunytak száma nem volt olyan magas, mint más európai országokban, ugyanakkor a védekezés, a felkészülés jelentős hatással volt a gazdaságra. Az MNB Biztosítási, pénztári, tőkepiaci prudenciális és fogyasztóvédelmi jelentésében a 2019. évi adatok bemutatása, elemzése mellett röviden kitérünk a COVID-19 vírussal összefüggő és 2020 első negyedévre vonatkozó adatokból már látható változásokra is.

2019 végére a háztartások pénzügyi eszközöket és lakásállományt tartalmazó bruttó vagyona megközelítette a 98.000 milliárd Ft-ot, ami 10,6%-os növekedést jelent az előző évhez képest. Az elmúlt évben a lakásállomány mellett a hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok és az egyéb részesedések értékének emelkedése járult hozzá leginkább a vagyonnövekedéshez. A legnagyobb növekedés a hitelviszonyt megtestesítő értékpapíroknál látható, de a részvények és egyéb részesedések is érdemben bővültek. Ezen folyamatokat a 2019 vége előtt bekövetkezett kedvező gazdasági folyamatok, valamint a bérek emelkedése magyarázza, amely hatására a részvények és egyéb részesedések kedvezőbb befektetési eredményt produkáltak a többi eszközhöz képest. A hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok megugró növekedéséhez a Magyar Állampapír Plusz évközi megjelenése járult hozzá nagy mértékben.

A biztosítási szektor díjbevétele 2019-ben összesen 1.150 milliárd forint volt (fióktelepekkel együtt meghaladta az 1.200 milliárd forintot), amely az előző évhez képest 10%-ot meghaladó emelkedést jelent. A növekedés motorja a nem-élet ág volt, elsősorban a járműbiztosítási ágazatban tapasztalt bővülésnek köszönhetően. A kötelező gépjármű-felelősségbiztosítási (kgfb) ágazat növekedésében szerepet játszott a biztosítási adó beépítése is. Az élet ágon az előző évek átlagához hasonlóan a hagyományos egyszeri és eseti díjak bővülése volt a legjelentősebb. Növekedés figyelhető meg a tartalékok mértékében is a kockázatosabb eszközöket is tartalmazó unit-linked tartalékok emelkedésének okán, amely azonban 2020 első negyedévében a pénzügyi piac volatilitására való érzékenysége miatt csökkenésbe fordult. A biztosítási szektor jövedelmezősége kiemelkedően magas szinten állandósulni látszik, 2019-ben csak egy biztosító volt veszteséges. Mindezek mellé stabil szektorszintű tőkefeltöltöttség társul, amely kétszeresen felülmúlja a jogszabályi elvárásokat, és kedvező eszközösszetételének köszönhetően a 2020 elején tapasztalható piaci turbulencia ellenére sem változott jelentősen. 2020 első negyedévében a COVID-19 pandémia hatására a tartalékok 10%-os nagyságrendű csökkenése figyelhető meg. A díjbevételek alakulása esetében ez a hatás nem jelentkezett, az élet ág negyedéves növekedése 3%. Az első negyedévben a szektor stabil volt, a tőkefeltöltöttség továbbra is 200% felett alakul, de a reálgazdasági hatások kihívást jelenthetnek már rövid távon. Mindezek mellett kockázatot jelenthet a továbbra is alacsony hozamkörnyezet, valamint a vagyonbiztosítások növekvő kárszükséglete. Emellett az MNB fontosnak tartja az ügyfelek potenciálisan jelentős érdeksérelmét eredményező kockázatok csökkentését.

Az önkéntes pénztári szektorban az intézmények száma és a taglétszám is csökkent 2019-ben. Az öregedő tagi állomány jelentős kockázatot jelent az önkéntes pénztárak jövőbeni fenntarthatósága tekintetében. Az önkéntes nyugdíjpénztári szektorban a tagi befizetések esetén kismértékű a visszaesés, a munkáltatói hozzájárulások azonban jelentős mértékben csökkentek, amelynek hátterében a cafetéria rendszerre vonatkozó adózási szabályok megváltozása áll. Az egészség- és önsegélyező pénztárak esetében az egyéni tagdíjbefizetések ugyan növekedtek, azonban nem tudták kompenzálni a munkáltatói hozzájárulások jelentős visszaesését. Az önkéntes nyugdíjpénztári szektor nyereségesen működött 2019-ben, amelyben jelentős szerepe volt a nem fizető tagoktól való hozamlevonásnak. Az önkéntes nyugdíjpénztárak szektorszinten a záró vagyonnal súlyozva 2019-ben átlagosan 9,84%-os nettó hozamot értek el, ami az inflációt is figyelembe véve 5,62%-os reálhozamot jelent. A 2005-2019. évi hozamok alapján az átlagos 15 éves hozamrátákból számolt vagyonnal súlyozott átlagos szektorszintű nettó hozamráta 6,45%, ami a 3,38%, 15 éves átlagos december/december inflációt figyelembe véve 2,97%-os reálhozamot jelent. Az egészség- és önsegélyező pénztárak ismét negatív működési eredménnyel zártak. Az önkéntes nyugdíjpénztári szektorban a szolgáltatási kifizetések esetében jelentős növekedés volt tapasztalható 2019-ben. A koronavírus elterjedése miatt kihirdetett egészségügyi veszélyhelyzet, valamint annak gazdasági következményei egyelőre nem voltak negatív hatással az önkéntes pénztári be- és kifizetésekre. Ebben jelentős szerepe lehetett a pénztári kockázatkezelési és kommunikációs technikák megfelelő alkalmazásának, valamint annak, hogy a tagság az önkéntes nyugdíjpénztári termék céljával összhangban, hosszú távú érdekeinek megfelelően cselekszik. Ennek ellenére 2019 végéhez képest a fedezeti tartalék csökkenése volt megfigyelhető. 2020 első negyedévének végére 1.403 milliárd forintra csökkent az önkéntes nyugdíjpénztári szektor fedezeti tartalékának értéke, amely 6,9%-kal alacsonyabb az előző negyedév végi értékhez (1. 507 milliárd forint) képest. A csökkenést két tényező okozta. Egyrészt a járványhelyzet miatt a tőkepiacokon kialakult rendkívül intenzív árfolyamcsökkenés és az ennek következtében kialakult negatív önkéntes nyugdíjpénztári befektetési eredmény, másrészt a tagdíjbefizetéseket meghaladó kifizetések. A tagdíjat nem fizetők és a pénztári tagsággal nem rendelkezők fokozott megszólítása továbbra is kiemelten fontos az önkéntes pénztárak számára.

A fogyasztóvédelmi terület az eddigieknél is hangsúlyosabb szerepének köszönhetően a jelentésben markánsan megjelennek az elmúlt időszak fő fogyasztóvédelmi kérdései, eredményei és törekvései is. A korábbi években az életbiztosítások esetén bevezetett etikus szemlélet rendelkezései komoly változásokat hoztak a költségek átláthatóságában és a termékek jellemzőiben, az állomány minőségi átrendeződését a 2019. évi adatok is alátámasztják. Az etikus szabályok továbbfejlesztéseként jelent meg a fogyasztóbarát szemlélet, melynek részeként született meg 2019-ben a Minősített Fogyasztóbarát Otthonbiztosítás koncepció. Erősödött a transzparencia a pénztári szektorban is, ennek keretében jött létre a pénztári TKM_{NYP}[1] mutató. A határon átnyúló intézmények fogyasztóvédelmi felügyelete mellett az MNB folyamatosan nyomon követte az Egyesült Királyság kilépését az Európai Unióból annak érdekében, hogy a lehető legpontosabb képpel rendelkezzen a magyar fogyasztókat érintő lehetséges hatásokról. A hatályba lépése óta felügyeli és 2019-ben is kiemelt figyelemmel kísérte a biztosítási értékesítésről szóló uniós (IDD)[2] irányelv és a lakossági befektetési csomagtermékekkel, illetve a biztosítási alapú befektetési termékekkel kapcsolatos kiemelt információkat tartalmazó dokumentumokról szóló uniós rendelet (PRIIPs rendelet[3]) előírásainak történő megfelelést. Míg több európai országban csak az IDD bevezetését követően állították fel a közvetítői felügyelést, addig ez az MNB-ben immár 6 éve működik és most új mérföldkőhöz érkezett azzal, hogy az elmúlt évek tapasztalatait feldolgozva egy önálló közvetítői kockázatértékelési módszertan és kockázati térkép került kidolgozásra és bevezetésre. Az előző évekre jellemző koncentráció a közvetítői piacon 2019-ben is folytatódott, melyhez a biztosításközvetítőknél az IDD bevezetésével járó adminisztratív terhek megnövekedése, a pénzpiaci közvetítőknél pedig a lakástakarékpénztári rendszer átalakítása is hozzájárulhatott. Az intézményi koncentráció ellenére – vagy éppen pont ezért – már nyolcadik éve töretlenül növekednek az alkuszok és többes ügynökök által közvetített biztosítások díjai, összértékük meghaladta a 221 milliárd forintot. A rekordösszegű közvetített díj mögött a nem-életbiztosítások elmúlt 10 évben nem látott kiemelkedően magas, 80%-os aránya húzódik meg. Az online nem-élet kötésre specializálódott közvetítőket kevésbé érintheti a pandémiás helyzet, amely egyre több piaci szereplőt kényszeríthet a biztosítások – többek között az életbiztosítások – online értékesítésével kapcsolatos innovációra.

[1] TKM: teljes költségmutató
[2] Európai Parlament és a Tanács (EU) 2016/97 irányelve a biztosítási értékesítésről (IDD)
[3] 1286/2014/EU rendelet (PRIIPs rendelet – packaged retail and insurance-based investment products)

2019-ben a nem bankcsoporthoz, azaz összevont felügyelet alá nem tartozó pénzügyi vállalkozások száma kismértékben nőtt. Az intézmények tevékenysége a korábbi évekhez hasonlóan továbbra is heterogén; a hitel- és pénzkölcsönnyújtásból eredő követelésállomány a meghatározó, melyet a pénzügyi lízing, a work-out, illetve a folyó faktoring tevékenységekből eredő követelésállomány követ. Az intézményi kör vonatkozásában még mindig jellemző a magas koncentráltság, a portfólió 80%-a 25 pénzügyi vállalkozáshoz köthető. Ezek a pénzügyi vállalkozások többségében a nem pénzügyi vállalatok részére nyújtanak pénzügyi szolgáltatást. 2019-ben a folyó faktoring állomány kivételével a követelésállományok növekedése tovább folytatódott, és a pénzügyi lízing, valamint a hitel és pénzkölcsön vonatkozásában megfigyelhető volt a portfólió további tisztulása. A work-out tevékenység esetében az állomány további emelkedése tapasztalható, amely jellemzően tőkeerős jelentős piaci részesedéssel bíró pénzügyi vállalkozások portfóliójának növekedésére vezethető vissza. A jövedelmezőség az előző évekhez képest jelentősen javult, és a pozitív adózás előtti eredményt elérő intézmények száma is kismértékű növekedést mutat. A pozitív adózás előtti eredmény jelentős részét a work-out és a hitelezési tevékenységet folytató pénzügyi vállalkozások érték el. A forrásszerkezet tekintetében mind a belföldi, mind a külföldi hitelintézeti források, valamint az egyéb és a saját finanszírozási források is jelentős emelkedést mutatnak. A pénzügyi vállalkozások induló tőkéjének megemelésére vonatkozó jogszabályi előírások 2020-tól megváltoztak. Az összevont felügyelet alá nem tartozó pénzügyi vállalkozások mintegy fele már 2019 év végén is megfelelt a megemelt jogszabályi követelményeknek. A koronavírus hatásai a 2020 első negyedévi adatok alapján nem mérhetőek, azonban a veszélyhelyzet jövedelmezőségre gyakorolt hatása nehezítheti a tőkemegfelelést.

A nem bankcsoporthoz kapcsolódó pénzügyi vállalkozások fogyasztóvédelmi tevékenysége vonatkozásában az MNB a korábbi évekhez hasonlóan kiemelt figyelmet fordított a kisösszegű, jellemzően a kézizálog hiteleket nyújtó intézmények által alkalmazott THM[4] számítási módszertanra, a THM maximumra vonatkozó jogszabályi rendelkezések betartására, a vonatkozó kereskedelmi kommunikációs tájékoztatási gyakorlatra. A követeléskezelési szektorban kiemelt figyelmet kaptak a panaszkezelésre vonatkozó fogyasztói kérelmek, továbbá a tevékenység vonatkozásában az MNB kiadta a fogyasztóval szembeni követeléskezelési tevékenységről szóló ajánlását.[5]

A tőkepiacon a befektetési szolgáltatók 2019-ben realizált, 304,4 ezer milliárd forintos tőkepiaci forgalma összességében 6%-kal nőtt, a kezelt 38.269 milliárd forintos ügyfélértékpapír-állomány piaci értéke pedig dinamikus, 11,3%-os emelkedést mutatott 2018-hoz képest. Az erőteljes forgalom alapján a befektetési vállalkozási szektor jövedelmezősége 2019-ben történelmi csúcsot ért el, a 9,9 milliárd forint adózott eredmény 34%-kal haladta meg a 2018-as értéket. 2019 végén valamennyi befektetési vállalkozás megfelelő tőkeellátottsággal rendelkezett, a szektor tőkemegfelelési mutatója 3,2 százalékponttal 22,5%-ra növekedett. 2020 első negyedévében a befektetési szolgáltatók kiugróan magas, az előző negyedévhez képest 29,5%-kal magasabb, összesen 99.597 milliárd forint tőkepiaci forgalmat realizáltak, az ügyfélértékpapír-állomány piaci értéke viszont ezzel párhuzamban 9,6%-kal csökkent. A BÉT 2020. évi első negyedéves összforgalma 45,4%-kal haladta meg az előző év utolsó negyedévének összforgalmát.

A befektetési alapkezelők által 2019 végén kezelt 10.262 milliárd forintos vagyon szintén történelmi csúcsnak tekinthető, amely 7,5%-os növekedésnek felelt meg, alapvetően a kezelt befektetési alapok 518 milliárd forintos nettó eszközérték-emelkedésének köszönhetően. A befektetési alapokat 2019-ben egyrészt 451 milliárd forintos pozitív hozamhatás, másrészt nettó pozitív tőkebeáramlás jellemezte, ez utóbbi 67 milliárd forintos értéke azonban szignifikánsan, mintegy 75%-kal – ezen belül az ingatlanalapok esetében 90%-kal – elmaradt a 2018-as szinttől. A befektetési alapkezelési szektor jövedelmezősége 2019-ben összességében jelentősen növekedett, a befektetési alapkezelők adózott eredménye 2019-re 80,8%-kal, 46,5 milliárd forintra emelkedett. 2020 első negyedévében a befektetési alapkezelők által kezelt vagyon értéke 2019 végéhez képest 5,8%-kal csökkent, elsősorban a kezelt befektetési alapok vagyonának 5,5%-os csökkenése miatt. Ezt egyrészt a 341 milliárd forintos negatív hozamhatás, másrészt az 50 milliárd forintos nettó tőkekiáramlás indokolja.

[4] THM: teljes hiteldíj mutató

[5] A Magyar Nemzeti Bank 2/2019. (II.13.) számú ajánlása a fogyasztóval szembeni követeléskezelési tevékenységről

A tőkepiaci fogyasztóvédelem tekintetében kiemelendő, hogy 2019-ben a fogyasztóvédelmi témakörök átfogó vizsgálatok keretében való kiemelt kezelése mellett a megfelelőség értékelésének tárgyában egy, az Európai Értékpapír-piaci Hatóság (ESMA) által kezdeményezett témavizsgálat lefolytatására is sor került. Szintén kiemelendő, hogy az MNB 2019 augusztusában a különbözeti ügyletek (CFD-k[6]) forgalmazását egyedi jelleggel korlátozó, 2020 áprilisában pedig a különbözeti ügyletekre, másrészt a bináris opciókra vonatkozó általános érvényű termékintervenciós határozatokat adott ki. Szintén említést érdemel az MNB által 2019 áprilisában a nyilvános, nyíltvégű ingatlanalapok befektetési jegyeinek forgalomba hozatala vonatkozásában – az ingatlanalapok jelentős expanziójára és a magas (kis)befektetői kitettségre tekintettel – kiadott ajánlás.[7]

[6] CFD: contract-for-difference

[7] A Magyar Nemzeti Bank 5/2019. (IV.1.) számú ajánlása a nyilvános, nyílt végű ingatlanalapok befektetési jegyeinek forgalomba hozataláról

Új felügyeleti stratégia – Stabilitás és bizalom 2.0

2019 a Magyar Nemzeti Bank pénzügyi szervezetek felügyeletéért és fogyasztóvédelemért felelős alelnöksége vonatkozásában is jelentős év volt. 2019. október 2-ával dr. Kandrács Csaba tölti be az alelnöki posztot, aki kinevezését követően elsőként a 2020-2025-ös ciklus legfontosabb stratégiai céljait megfogalmazta meg, és meghatározta az ezek eléréséhez szükséges mérföldköveket. Az új stratégia kialakítása során a piaci, társadalmi és szabályozói változások, az MNB Alapokmányában lefektetett stratégiai célkitűzések és az MNB Versenyképességi program mellett a korábbi stratégia támpontul szolgált, így biztosítva a folytonos átmenetet és a felügyeleti célok egymásra épülését. Az előző, 2014–2019-re vonatkozó stratégiát 2014. júliusában fogadta el a Pénzügyi Stabilitási Tanács. A legnagyobb kihívás az elmúlt hat évben a Felügyelet jegybankba történő teljes mértékű integrálása volt, amely maradéktalanul megtörtént. Az árstabilitás elérése és fenntartása mellett az MNB legfontosabb feladata, hogy a rendelkezésére álló eszközökkel támogassa, erősítse a pénzügyi stabilitást, illetve szükség esetén kezelje a pénzügyi rendszert érő sokkok hatásait. Ez csak az MNB különböző területeinek egymásra épülő és egymást támogató munkájával valósítható meg és az elmúlt időszak egyértelműen bizonyította, hogy a felügyeleti tevékenység szerves része a jegybanknak.

Az új stratégia kialakításakor a Felügyelet jövőképe és küldetése aktualizálásra került, így hosszú távon a cél egy fejlődő, versenyző, egészséges pénzügyi szektor és azt támogató, formáló, hatékonyan felügyelő MNB. Ennek eléréséhez a pénzügyi rendszer stabilitásának támogatása és mélyítése szükséges, kiemelt fókusszal a fogyasztóvédelemre, digitalizációra és fenntarthatóságra. Ennek jegyében 2019 végén szervezeti átalakítás történt a felügyeleti területen, a prudenciális és a fogyasztóvédelmi tevékenység közötti szinergiák jobb kihasználása érdekében ezeket a tevékenységek összevonva, szektoronként ugyanazon szervezeti egységnél működnek. Ezzel összhangban a korábbi biztosítási, pénztári és tőkepiaci kockázati jelentés is kiegészült a fogyasztóvédelmi kockázatokkal. A Felügyelet kiemelt értékei továbbra is a stabilitás és a bizalom, amit mind a felügyelt szektorokkal, mind saját magával szemben elvár. A felügyeleti munka során érvényesítendő további értékek a jogszerűség, az integritás, a fogyasztó-központúság, az innováció, a fenntarthatóság, a következetesség és a fair verseny.

Az új stratégia konkrét feladatokat is megfogalmazott a felügyelt szektorok és a Felügyelet vonatkozásában, így a következő ciklusban kiemelt figyelmet a piaci célokon belül a sokkellenálló képesség növelése és a pénzügyi rendszer finanszírozási képességének növelése, valamint az ügyfelek érdekében az egészséges verseny biztosítása kap. A pénzügyi szektor sokkellenálló képességének növelése a stabil tőkehelyzetű felügyelt intézményekkel, a garanciamechanizmusok minden szektorra történő kiterjesztésével valósítható meg. A környezeti anomáliák következtében megjelenő kockázatokra – mint azt a koronavírussal kapcsolatos tapasztalatok is mutatják –az intézményeknek fel kell készülniük és az elmúlt időszakban a pénzügyi bűnözés elleni fellépés is fontos szerepet kapott a felügyeleti munkában, elsősorban a pénzmosás és a terrorizmus finanszírozásának megelőzése terén. A magyar gazdaság fejlődéséhez, növekedéséhez elengedhetetlen a pénzügyi rendszer finanszírozási képességének növelése, ami az egészséges mérlegszerkezet és portfólióminőség kialakításának, fenntartásának biztosításával, valamint a fenntartható növekedés támogatásával érhető el felügyeleti oldalról. Az ügyfelek érdekében az egészséges verseny megkövetelése szintén már hosszú évek óta kiemelt cél. Ezen a területen a transzparencia erősítése, a minden szereplőre – legyen az akár régóta a piacon tevékenykedő, nagy múltú intézmény vagy újonnan alapított, a digitalizáció előnyeire alapozó cég – egyaránt vonatkozó, egyenszilárdságú szabályrendszer kialakítása a cél. Természetesen támogató Felügyeletként fontos a versenyképesség és innováció erősítése minden szektorban, amelynek úgy kell megvalósulnia, hogy az ügyfelek számára érthető, egyszerű termékek legyenek elérhetőek és kiszámítható, gyors, pénzügyi szolgáltatói folyamatok álljanak a rendelkezésükre.

Szervezeti célként az erőteljes fogyasztóvédelem a tisztességes szolgáltatói magatartás szektorszintű és egyedi elvárásának összehangolásával, valamint a termékfókuszú fogyasztóvédelemmel valósítható meg. A kockázat alapú felügyeletet erősítése a felügyelési tevékenység továbbfejlesztésével, a korai beavatkozást lehetővé tevő felügyelési eszközök alkalmazásával,

valamint a nemzetközi együttműködés – kiemelten a home-host felügyelési együttműködések és a határon átnyúló tevékenységek tekintetében – erősítésével érhető el. A határozott, időbeni fellépés és beavatkozás eszköze a proaktív, kockázatokra fókuszáló felügyeleti kommunikáció és a jogérvényesítés, valamint a hatékony válságkezelési eszköztár erősítése. A folyamatos fejlődés és támogató felügyelet keretében a következő időszakban fontos feladat a hasznos innovációk támogatása, felhasználása, a károsak kiszűrése, megelőzése; a piaci igények jogi keretei kialakításának katalizálása; a pénzügyi tudatosság támogatása és a kapuőri szerep fenntartása mellett támogató, ügyfélbarát engedélyezési folyamatok kialakítása. Az aktív nemzetközi és hazai szabályozói szerepvállalás keretében a proaktív együttműködést kell erősíteni a hazai és külföldi társhatóságokkal, társfelügyeletekkel, érdekvédelmi szervezetekkel és a felügyeleti tapasztalatokat felhasználva kell a szabályozói jogfejlesztést támogatni. A 2020–2025-re vonatkozó felügyeleti stratégiát a Pénzügyi Stabilitási Tanács 2019 decemberében fogadta el, majd az MNB internetes honlapján is megtalálható.

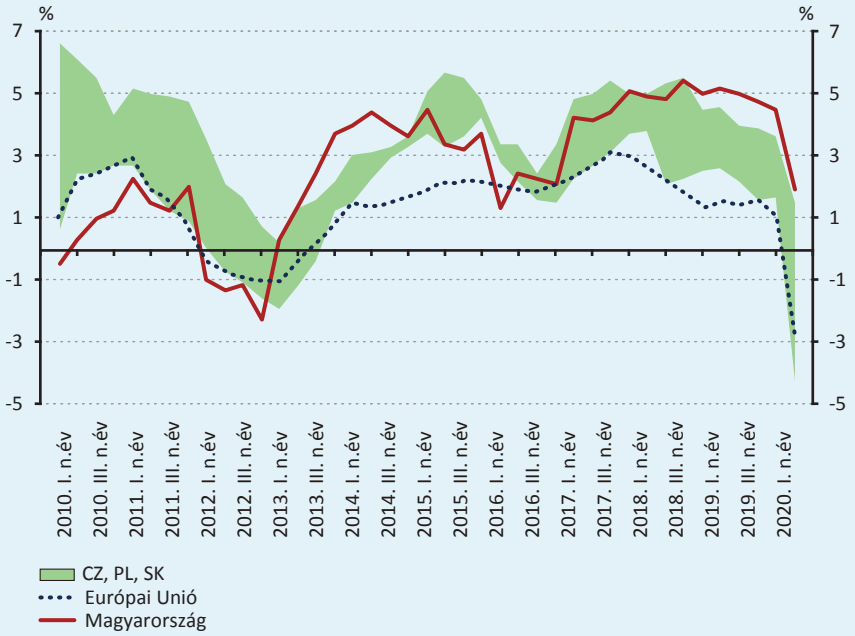
1. Makrogazdasági környezet és háztartási megtakarítások alakulása

1.1. NEMZETKÖZI ÉS HAZAI MAKROGAZDASÁGI FOLYAMATOK

1.1.1. Az elmúlt 5 év kedvező folyamatait kockázatok fenyegetik

A koronavírus járvány következtében 2020-ban a globális gazdaság teljesítménye a 2008-2009-es válságnál (-0,5%-os visszaesés) is nagyobb mértékben eshet vissza a nemzetközi intézmények aktuális prognózisai alapján. Az első negyedévben az Egyesült Államok gazdasága a korlátozó intézkedések következtében a várakozásoknál (-4,0 %) nagyobb mértékben zsugorodott éves alapon (-4,8%). Kínában közel két hónapig szünetelt a gazdasági aktivitás, így jelentős mértékben csökkent a gazdaság teljesítménye (-6,8%). A GDP szintje a szezonálisan és naptárhatással igazított adatok alapján az Európai Unióban 2,6%-kal (1. ábra), míg az eurozónában 3,1%-kal mérséklődött éves bázison. A nagy gazdaságok többsége recesszióba süllyedt (Németország: -2,3%, Spanyolország: -4,1%, Olaszország: -5,4%, Franciaország: -5,0%). A visegrádi régió országai közül hazánkban és Lengyelországban regisztráltak növekedést, Csehországban és Szlovákiában csökkent a GDP szintje éves összevetésben. A magyar gazdaság eurozónához viszonyított növekedési többlete meghaladta az 5,0 százalékpontot az idei első negyedévben. (1. ábra)

1. ábra
A GDP éves változása



Megjegyzés: Szezonálisan és naptárhatással igazított adatok alapján
Forrás: Eurostat

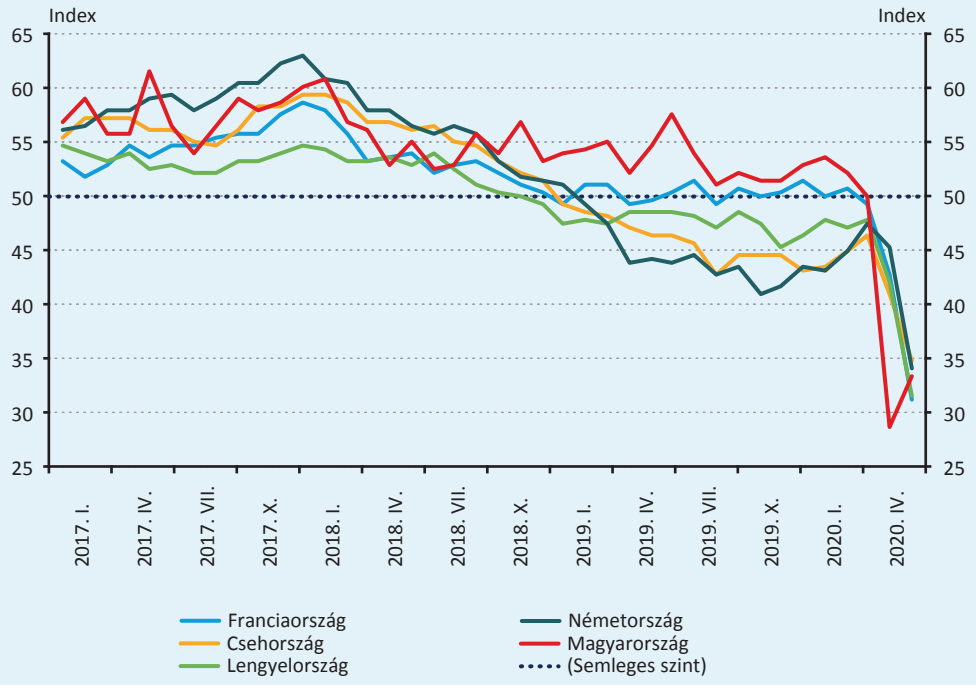
2020 első negyedévében a hazai GDP 2,2%-kal bővült a nyers adatok alapján. A gazdasági növekedés felhasználási és termelési oldali szerkezete egyelőre nem ismert. Felhasználási oldalon elsősorban a háztartások fogyasztása és kisebb mértékben a nettó export járulhatott hozzá a GDP bővüléséhez, míg termelési oldalon a KSH előzetes adatközlése szerint a piaci szolgáltatások, valamint az ipar támogatták a növekedést. A hazai beruházási ráta dinamikusan emelkedett az elmúlt

évek során, melynek eredményeként 2019-ben az Európai Unió és a régiós országok átlagát is jelentősen meghaladva 28,6%-on alakult. A beruházási ráta növekedéséhez mindhárom szektor (vállalatok, állam, lakosság) pozitívan járult hozzá. A beruházások növekedését a kedvező finanszírozási környezetben megvalósuló kétszámjegyű vállalati hiteldinamika mellett a jegybanki programok (NHP fix, NKP) is jelentősen támogatták. A háztartások fogyasztásának bővülését a kedvező jövedelmi folyamatok – részben a babaváró támogatáshoz kapcsolódóan – emelkedő háztartási hitelállomány, valamint a magas szinten tartózkodó nettó pénzügyi vagyon és a fogyasztói bizalom is segítette.

A magyar gazdaságot változatlanul stabil fundamentumok jellemzik. Az elmúlt évek dinamikus gazdasági növekedése mellett a lakossági megtakarítási és a vállalati beruházási ráta egyaránt magas szinten stabilizálódott, miközben az ország külső finanszírozási képessége tartósan pozitív volt, így az ország nettó külső adóssága 2019 végére historikus mélypontra – a GDP mintegy 8%-ára – csökkent. Fegyelmezett fiskális politika mellett a költségvetés hiánya tartósan alacsony, évek óta a GDP 2%-a közelében alakul, miközben a GDP-arányos államadósság is folyamatosan zsugorodott. Emellett az államadósság devizaaránya is jelentősen csökkent az elmúlt években.

Rövid távon a koronavírus és annak gazdasági hatásai tekinthetők a legjelentősebb kockázatoknak. A járvány a világgazdaságot legyengült állapotban érte (a 2019-es növekedés alig haladta meg a 2,5%-os recessziós küszöbértéket), negatív gazdasági hatásai a vírus következtében bevezetett izolációs lépések és termelésleállások, valamint a globális összefonódás következtében az országok széles körében jelentek meg egyidejűleg. A visszaesés mértékét és elhúzódását jelzi többek között az is, hogy a globális turistaforgalom lényegében leállt, továbbá áprilisban a feldolgozóipari várakozások is tovább romlottak a márciusi mélypontot követően a nagy európai gazdaságokban és a régiós országokban (2. ábra). A makrogazdasági következmények és azok időbeli lefutása jelenleg csak rendkívül nagy bizonytalansággal ítélhető meg. A hazai járműgyárak – és a beszállítói hálózat több meghatározó szereplője – több heti leállást követően április végén/május elején újraindították a termelést, míg a korlátozó intézkedések fokozatos enyhítésével májusban ismét kinyithatnak a szállodák. A kényszerszabadságolások és üzletbezárások következményeként azonban a hazai gazdaság teljesítménye a második negyedévben érdemben csökkenhet.

2. ábra
A feldolgozóipari beszerzésimenedzser-indexek alakulása



Megjegyzés: szezonálisan igazított adatok alapján.
Forrás: Bloomberg

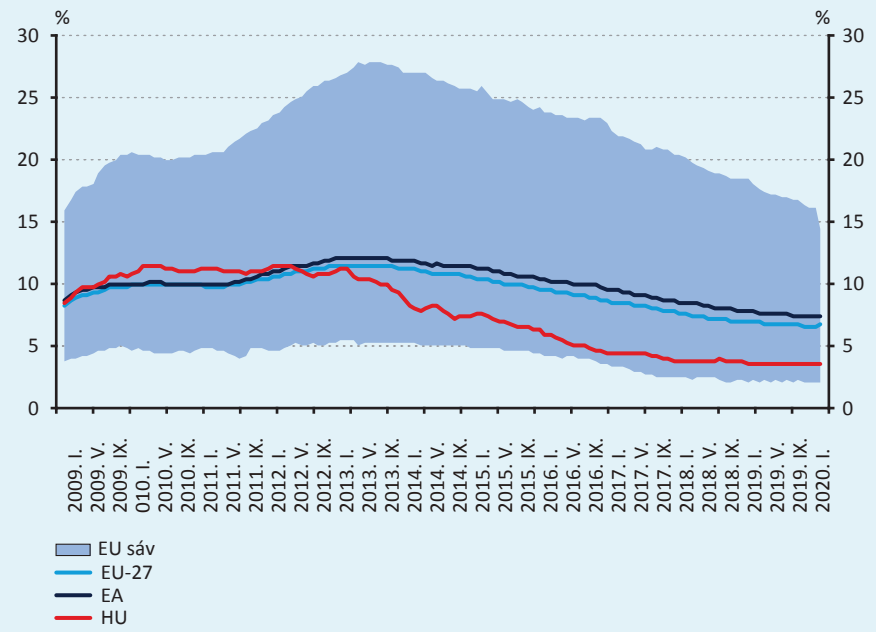
1.1.2. Munkaerőpiac

Az Európai Unió munkaerőpiacát magas fokú heterogenitás jellemzi. Görögországban és Spanyolországban a munkanélküliségi ráta továbbra is kétszámjegyű, míg például Csehország esetében a munkanélküliek aránya az aktív lakosságon belül mindösszesen 2%. 2020 januárjában az euroövezet munkanélküliségi rátája 7,4%-on alakult (3. ábra).

Az elmúlt évek során a hazai munkaerőpiac a foglalkoztatás tartós, nagymértékű bővülésével megközelítette a teljes foglalkoztatottságot. Magyarországon a munkanélküliségi ráta a historikus mélypontot jelentő 3,4%-on alakult 2019-ben. Azonban 2020 első negyedévében a hazai munkanélküliségi ráta (szezonálisan igazított adatok alapján) 3,6%-ra emelkedett, ami az előző negyedévhez képest 0,2 százalékponttal magasabb. A koronavírus járvány ellenére bekövetkező kismértékű emelkedés oka, hogy az állásukat elvesztők nem kerestek aktívan munkát, így a Munkaerő-felmérés, a nemzetközi standard módszertan alapján, nem munkanélküliként, hanem inaktívként regisztrálta őket. Előretekintve azonban a munkanélküliség további számottevő emelkedése várható.

A feszes munkaerőpiaci kondícióknak köszönhetően a nominális bérek a tavalyi évvel együtt már harmadik éve 10% feletti ütemben emelkedtek. Ugyanakkor a korábbi évekhez képest 2020 január-februárjában már visszafogott ütemű, egyszámjegyű bérdinamika jellemezte mind a nemzetgazdaságot, mind a versenyszférát. Ehhez az elmúlt évekhez képest alacsonyabb prémiumkifizetés is hozzájárult. Mindazonáltal a bérek alakulásában bizonytalanságot jelentenek az idei év első negyedévében elhúzódó vállalati bérmegállapodások és a koronavírus-járvány gazdasági hatásai is.

3. ábra
Munkanélküliségi ráták az Európai Unióban



Megjegyzés: szezonálisan igazított adatok alapján
Forrás: Eurostat

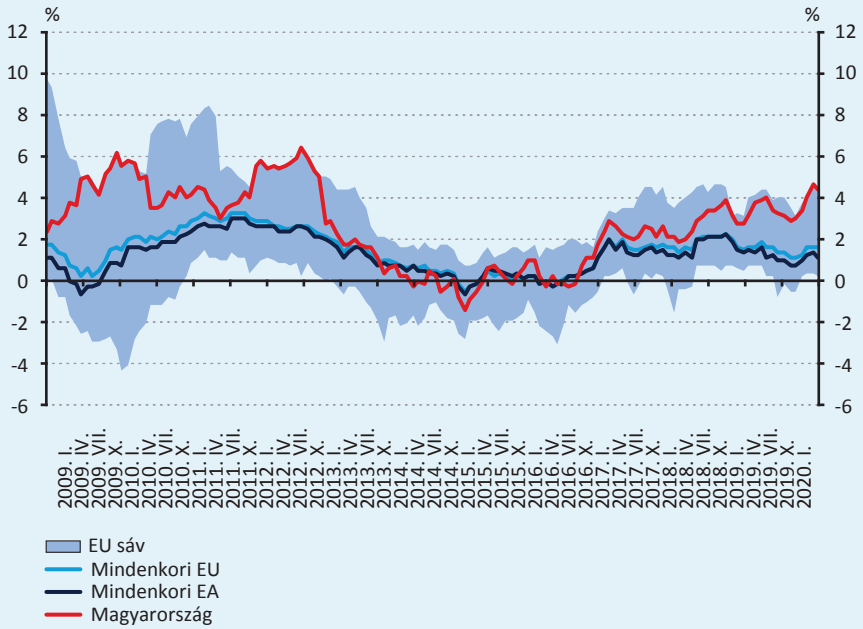
A munkapiaci folyamatok előrejelzése jelen helyzetben azért is nehéz, mert bár az elmúlt hónapokban a koronavírus miatt csökkent a foglalkoztatottak száma (különösen az izolációs lépésekkel és termelésleállásokkal érintett szektorokban, illetve a határozott vagy próbaidős foglalkoztatottak esetében), ugyanakkor a vállalatok a rendkívüli helyzetre a leépítések mellett egyéb módokon (munkaórák számának átmeneti csökkentésével, rugalmasabb foglalkoztatással, illetve a dolgozók kollektív szabadságolásával) is reagáltak. A kedvezőtlenebb gazdasági környezet emellett várhatóan a bérezést is befolyásolja. Ha a vállalatok kevesebb bérpótlék- és prémiumkifizetésről döntenek, az a bérdinamika további lassulását

eredményezheti, a széles körben bejelentett állami bér- és munkahelymegtartó támogatások és programok ugyanakkor támaszt adhatnak a munkapiacnak.

1.1.3. Inflációs folyamatok

Az év első hónapjaiban változatlanul mérsékelt maradt az infláció az euroövezet egészét tekintve. A fogyasztói ár-index a tagállamok többségében a 2%-os jegybanki cél alatt alakult. Az élelmiszerek és az üzemanyagok áremelkedése következtében a januárban 1,4%-ot elérő infláció áprilisban több, mint 1,0 százalékponttal alacsonyabban, mindössze 0,3%-on alakult. Ennek hátterében főként az üzemanyag- és energiaárak jelentős mértékű csökkenése áll. A régió országait tekintve ugyanakkor a fogyasztói árak emelkedésének üteme az év első hónapjaiban a jegybanki célok felett alakult. Az infláció növekedése főként a volatilis élelmiszer- és üzemanyagárakkal magyarázható, ugyanakkor az átmeneti tényezőkön túl a régiós országokban az erős belső kereslet is hozzájárult a fogyasztói árak emelkedéséhez. A tavaszi hónapokban a régiós országok inflációs rátái – a világpiaci olajárak alakulásával összhangban – a jelentősen csökkenő üzemanyagárak hatására visszatértek a jegybanki toleranciasávokba, vagy megközelítették azokat (4. ábra).

4. ábra
A harmonizált fogyasztóiár-index éves változása



Forrás: Eurostat

A hazai infláció a tavalyi évet tekintve a jegybanki toleranciasávon belül, 3,4%-on alakult. 2020 első két hónapjában a világ nyersanyagpiaci viszonyainak erősen kitett, változékony áralakulású tételek (élelmiszer- és üzemanyagárak) következtében ugyanakkor átmenetileg a jegybanki toleranciasáv fölé emelkedett. A tavaszi hónapokban az infláció jelentős mértékben csökkent, így áprilisban éves összehasonlításban 2,4%-os értéket mutatott. Ennek hátterében az üzemanyagárak érdemi – előző év azonos időszakához képest 22,7%-os – mérséklődése áll. Az adószűrt maginfláció az elmúlt időszakban a feldolgozott élelmiszerek, illetve a piaci szolgáltatások árainak növekedése következtében az év elején enyhén emelkedett, ezt követően átlagosan 3,8%-on alakult. A tartósabb inflációs tendenciákat megragadó MNB-mutatók (a keresletérzékeny termékek és a ritkán változó árú termékek és szolgáltatások inflációja) az elmúlt hónapokban lényegében nem változtak.

A világszinten elterjedt koronavírus járvány gazdasági hatásainak kiszámíthatatlansága miatt a globális inflációs folyamatok jövőbeli alakulását jelentős bizonytalanság övezi. A globális járvány hatására a nyersanyagárak érdemben mérséklődtek. Az olaj árának – az év eleji 60 dollár/hordó szintről 30 dollár/hordó szint alá – esését a kereslet csökkenése mellett kínálati tényezők (sikertelen tárgyalások a termeléskorlátozásról) is magyarázták. A Brent típusú olaj világpiaci árát ugyanakkor stabilizálta, hogy április elején az OPEC+ országok körében megállapodás született a kőolaj kitermelés csökkentéséről, mely május 1-jétől lépett életbe. Az olajárak csökkenésének inflációs hatását mindössze kis mértékben ellensúlyozta,

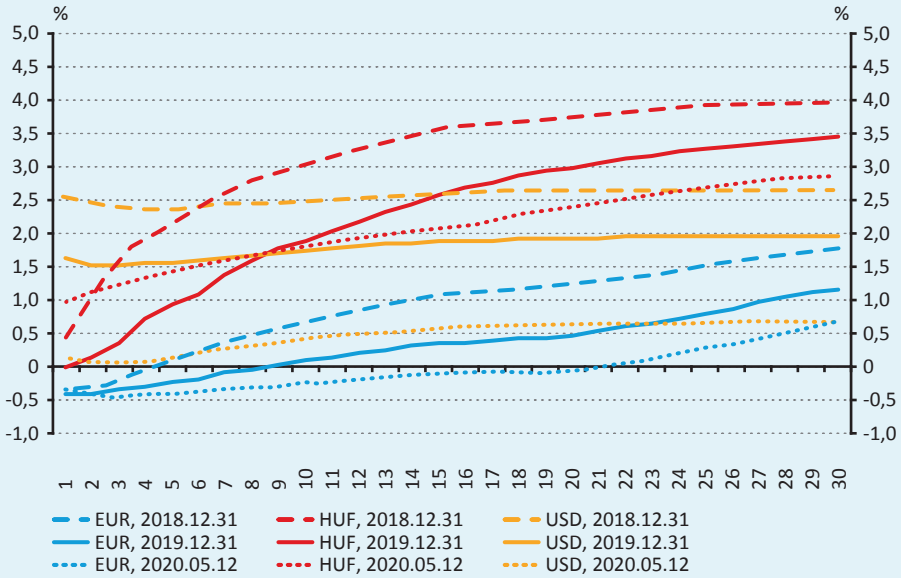
hogy bizonyos létszükségleti cikkek iránt átmenetileg megnövekedett a kereslet (készletezés), emellett a kínálat átmeneti ellátási problémái, illetve a globális értékláncokban jelentkező zavarok néhány importélelmiszer árát átmenetileg megnövelték, és előretekintve tovább növelhetik. Kiemelt figyelmet érdemel, hogy hazánkban a költség-változásokra érzékeny tételek – feldolgozatlan élelmiszerek és üzemanyag – súlya uniós viszonylatban jelentős (összesen 13,1%), így egy-egy élelmiszerár-, vagy olajár-sokk változás nagyobb érdemi hatással bír a fogyasztóiár-index alakulására.

1.1.4. Közvetett hatás az alacsony hozamkörnyezetből

A makrogazdasági folyamatok mellett az alacsony hozamkörnyezet is érdemi kockázatot rejthet többek között az európai biztosítók számára. Egyrészt az alacsony hozamkörnyezetben (főként további csökkenés esetén) az újra befektetett eszközök hozamai elmaradhatnak a már meglévő szerződésekben kiígért hozamszintektől. Másrészt a tartalékszámítás szempontjából meghatározó kockázatmentes hozamgörbe (RFR[8]) csökkenése a diszkonthatáson keresztül emelkedőleg hat az intézmények Szolvencia II (a továbbiakban: S2) szerinti tartalékára. A tartalék növekedése csökkenti a biztosítók rendelkezésre álló szavatoló tőkéjét, így negatívan hathat a tőkefeltöltöttség szintjére is.

Az RFR-ek 2019 folyamán csökkentek a hazai biztosítási szektor számára releváns devizák (EUR, HUF, USD) esetében (5. ábra). A 2020 elején azonban a HUF RFR laposabbá vált – rövidebb végén emelkedett, hosszabb végén csökkent -, míg az EUR és az USD esetében további csökkenés látható. A fejlett országoktól eltérő mértékű változásnak köszönhetően a hazai biztosítók kockázatai kismértékben változhattak, míg – az eurózónában működő – anyavállalataikon emelkedett a nyomás tőkeszintjük fenntartásában és kötelezettségeik teljesítésében.

5. ábra
Kockázatmentes hozamgörbék elmozdulása



Forrás: EIOPA.

1.1.5. A magyar piaci hozamok magasabbak a legtöbb EU-s országénál

A biztosítók számára legalacsonyabb kockázatú eszközöknek az állampapírok tekinthetők. Ezek hozamalakulása érdemben befolyásolja az intézmények tőkefeltöltöttségét és a szerződésekben kiígért hozamaik teljesítését. Az államkötvények lejárati idő szerinti hozam és országokonként eltérnek gazdasági fejlettség, illetve eurózóna tagság szerint (1. táblázat). A fejlettebb gazdaságok esetében a legtöbb lejárati időre negatív hozamú államkötvény érhető el (Németország, Hollandia Dánia, Svájc). A kevésbé fejlett gazdaságú eurózóna tagoknál (pl.: Írország, Olaszország, Spanyolország, Szlovákia)

[8] RFR (risk-free interest rate) a biztosítástechnikai tartalékok számításához használt kockázatmentes hozamgörbe

a biztosítók hosszú távon (10, illetve 15 évtől) még pozitív kamattal vásárolhatnak államkötvényt. Ezen többségtől egyedi okokból eltérő országok (pl.: Görögország, Egyesült Királyság), illetve a fejlődő, de nem eurózóna tag EU-régió országainál a hozamok némileg magasabbak (pl.: Csehország, Lengyelország, Magyarország), ami kedvezőbbé teheti a helyi intézmények számára a garantált kamatok biztosítását.

A 2020. év első hónapjaiban az állampapírhozamok országcsoportonként eltérően változtak. A fejlett gazdaságoké általánosságban csökkent (pl. Németország és Hollandia esetében a 20 éves lejárati hozam is negatívba fordult), míg a kevésbé fejlett eurózóna tagoknál a hozamok enyhe emelkedése volt megfigyelhető. A fejlődő eurózónán kívüli EU régió országaiban a hozamok többnyire emelkedtek (Csehország kivételével).

1. táblázat
Államkötvények hozama lejárat szerint

		1 év	2 év	5 év	10 év	15 év	20 év
EU - eurózóna	Ausztria	–0,292	–0,565	–0,451	–0,114	0,842	0,197
	Belgium	–0,522	–0,512	–0,311	–0,077	0,439	0,676
	Franciaország	–0,486	–0,512	–0,376	0,017	0,339	0,556
	Németország	–0,641	–0,723	–0,730	–0,508	–0,327	–0,204
	Írország	–0,456	–0,492	–0,162	0,190	0,459	0,628
	Olaszország	0,320	0,728	1,393	1,973	2,367	2,704
	Hollandia	–0,620	–0,650	–0,566	–0,289	–0,117	–0,026
	Portugália	–0,370	–0,285	0,230	0,883	1,282	1,608
	Spanyolország	–0,374	–0,242	0,195	0,801	1,179	1,467
EU – eurózónán kívül	Egyesült Királyság	0,054	0,026	0,046	0,243	0,522	0,664
	Bulgária	–0,252	–0,211	0,177	1,055	–	–
	Csehország	–0,046	0,126	0,446	0,832	1,083	1,368
	Dánia	–0,497	–0,536	–0,504	–0,301	–0,089	0,052
	Magyarország	0,949	1,104	1,471	1,937	2,226	–
	Norvégia	–0,005	–0,020	0,022	0,304	–	–
Egyéb	Amerikai Egyesült Államok	0,136	0,159	0,337	0,641	0,851	1,191
	Japán	–0,181	–0,179	–0,135	0,008	0,240	0,381
	Svájc	–0,717	–0,717	–0,681	–0,549	–0,406	–0,381

Megjegyzés: Referencia dátum: 2020.05.15.
Forrás: EIOPA

A fentebb bemutatott hozamok és a kapcsolódó kockázatok leginkább közvetve érintik a hazai biztosítói szektort. A magyarországi intézmények szinte kivétel nélkül leányvállalatok, amelyek anyavállalatai saját működésük biztosítása érdekében igazíthatják az itteni intézmények tevékenységét is. Egyrészt az anyavállalatok tőkeigényének emelkedése esetén fennállhat a hazai intézmények tőkekivonásának lehetősége az adott évi eredményeket meghaladó osztalékkifizetéseken keresztül. E hatást tompíthatja az MNB volatilitási tőkepuffer tartásáról szóló ajánlása, mely alapesetben minimálisan 150%-os tőkemegfelelést ír elő. Másrészt – szélsőséges esetben – a jelenleg is erős csoportirányítás alatt álló társaságok esetében megvalósulhat a fiókká alakítás, amellyel az intézmény tőkéje mellett a közvetlen felügyelet is átkerül egy másik országba.

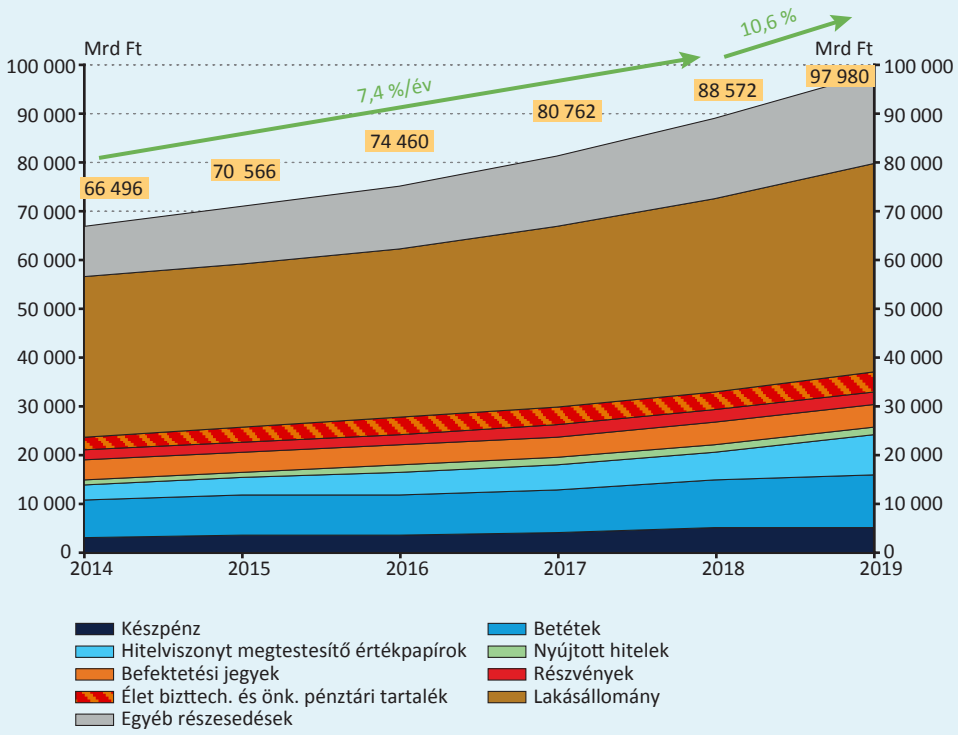
1.2. HÁZTARTÁSI MEGTAKARÍTÁSOK ALAKULÁSA

1.2.1. Közel 100 ezer milliárd forintra nőtt a háztartások bruttó vagyona

A háztartások pénzügyi eszközöket és lakásállományt tartalmazó bruttó vagyona 2019 végére megközelítette a 98.000 milliárd Ft-ot, ami 10,6%-os növekedést jelent az előző évhez képest (6. ábra). Az elmúlt egy évben a lakásállomány mellett a hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok és az egyéb részesedések értékének emelkedése járult hozzá leginkább a vagyonnövekedéshez (összesen 7.600 milliárd Ft-tal, a teljes növekedés 81%-át tették ki). A legdinamikusabb bővülés

a hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok esetében volt megfigyelhető (38,5%), de a részvények és egyéb részesedések is érdemben bővültek (13,7 és 13,0%-kal). A fenti folyamatokat az elmúlt időszakban bekövetkezett kedvező gazdasági folyamatok, valamint a bérek emelkedése magyarázza, amely hatására a részvények és egyéb részesedések kedvezőbb befektetési eredményt produkáltak a többi eszközhöz képest. A hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok megugró növekedéséhez a Magyar Állampapír Plusz évközi megjelenése járult hozzá nagy mértékben.

6. ábra
A háztartások bruttó vagyonának alakulása



Megjegyzés: A 2018. és 2019. évi lakásállomány adatok MNB becslések.
Forrás: KSH, MNB

Likviditás szempontjából a rövid távon likviddé tehető eszközök (készpénz és betétek) állománya az átlagtól elmaradó mértékben (8,3 és 6,9%-kal) növekedett. A középtávon likviddé tehető eszközök (hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok, befektetési jegyek és részvény) aránya 1,3 százalékponttal emelkedett 2019 folyamán. Mérsékeltebben, 0,7 százalékponttal (64,2%-ra) csökkent ugyanakkor a korlátozott likviditású eszközök (egyéb részesedések, nyújtott hitelek és lakásállomány) aránya.

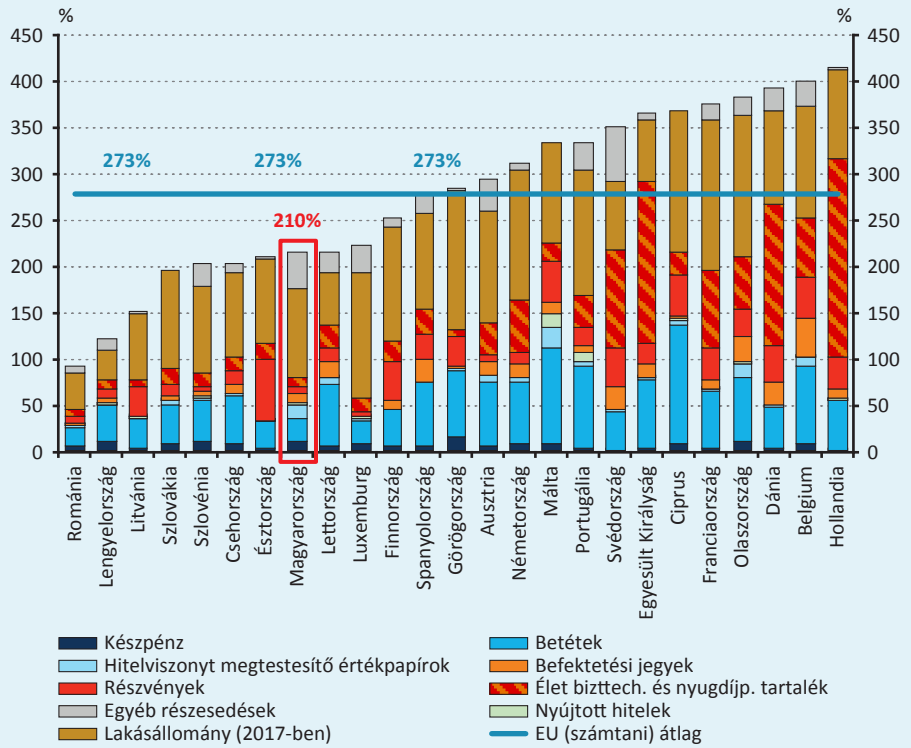
A hosszú távú vagyonfelhalmozás szerepét betöltő életbiztosítási és önkéntes pénztári tartalékok az előző évek átlagának közel duplájával emelkedtek (8,5%-kal). A korábbiaknál fokozottabb, de a teljes háztartási vagyon átlagától elmaradó növekedési ütem eredményeként a vagyonkategória részaránya 3,9%-ra, míg a háztartások bruttó pénzügyi vagyonán[9] belül 7,0%-ra csökkent. A tartósan kedvező gazdasági konjunktúra hatására a háztartások körében 2019-ben feltehetően megkezdődött a hosszú távú termékekre alapozott öngondoskodás szélesebb körű kiépülése. Az átlagtól elmaradó dinamikát részben magyarázhatja a többi kategóriában elérhető magasabb hozam, illetve dinamikus felértékelődés (pl. részvények esetében). Előre tekintve azonban a koronavírus (COVID-19) terjedése nyomán várhatóan megtorpanó gazdasági növekedés az eszközök leértékelődéséhez, illetve azok likviddé tételéhez vezethet, így csökkentve azok állományát.

[9] A pénzügyi vagyon itt a teljes vagyonnak a lakásállomány nélküli részével egyenlő.

1.2.2. Régiós átlag feletti GDP arányos bruttó vagyon

A magyar háztartások bruttó vagyona a GDP 210%-át tette ki 2018-ban (7. ábra), amellyel az Európai Unió utolsó negyedének határán foglalt helyet. Az EU-n belüli háztartások bruttó vagyonának átlaga – az országok számtani átlagával számolva – 273%. A régiós országok (Csehország, Lengyelország és Szlovákia) átlaga 169% volt, így a magyar háztartások vagyona a saját gazdasági fejlettséghez mérten magasabb a hasonló fejlettségű országokénál. Ugyanakkor a nyugat-európai országok (pl. Belgium, Dánia, Hollandia, Olaszország) továbbra is jelentős többletvagyonnal rendelkeznek a visegrádi országokhoz képest (az említett négy ország átlagosan 390%-kal).

7. ábra
Az EU háztartásainak bruttó vagyona a GDP százalékában 2018-ban



Megjegyzés: A lakásállomány adatai 2017-re vonatkoznak.
Forrás: Eurostat

Az egyes kategóriák GDP arányai szerint Magyarország továbbra is élen jár a készpénz, illetve az egyéb részesedések tartásában (mindkettőnél 2. helyen van az EU országai között). A hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok és a nyújtott hitelek esetében szintén dobogós helyen van (mindkettő esetén a 3. helyen). Ezekkel szemben a betétek, a részvények, illetve az életbiztosítástechnikai és önkéntes nyugdíjpénztári tartalékok tekintetében sereghajtó Magyarország (23–24. helyeken állt 2018-ban). A hazai háztartások az átlaghoz közeli mértékben tartják a vagyonukat befektetési jegyekben (13. helyezés), illetve ingatlanban (15. helyezés). Összességében látszik, hogy a nagyon likvid eszközök (készpénz), illetve a korlátozott likviditású eszközök (egyéb részesedések és nyújtott hitelek) aránya EU-s összehasonlításban kiemelkedő. Ugyanakkor a hosszú távú vagyonfelhalmozást célzó eszközök EU-n belüli alacsony aránya a pénzügyi közvetítő rendszer kihasználtságában rejlő mozgásteret mutathatja, amely a pénzügyi tudatosság javításával fokozható.

2. A biztosítási piac és kockázatai

2.1. PIACI ÖSSZKÉP

A teljes magyarországi biztosítási szektorban 2019-ben összesen 33 felügyelt intézmény volt jelen, ebből 22 biztosító tartozik a S2 hatálya alá. A biztosítók intézményi formáját tekintve 21 (20+1) részvénytársasági formában, 2 intézmény nagy egyesületként és 10 intézmény kisegyesületi formában tevékenykedik a piacon. Méreténél fogva, illetve tevékenysége miatt az S2 hatálya alól kiesik 1 biztosító részvénytársaság és a 10 kis biztosító-egyesület. Az S2 hatálya alá tartozó 22 intézmény közül a biztosítási ágak szerint megkülönböztethetünk 5 élet-, 9 nem-élet- és 8 kompozit biztosítót. 2019. július 1-jével az Ergo Életbiztosító beolvadt a Generali Biztosító részvénytársaságba, ezáltal az előző évhez képest 1 intézménnyel csökkent az életbiztosítók száma. 2019-ben a szektorszintű díjbevétel 1.150 milliárd forint volt, mely az előző évhez képest 12,3%-os növekedést jelent. Ehhez 30–70 arányban járult hozzá az élet (+7%) és a nem-élet ág (+17%) díjbevételének növekedése.

A nem-élet ági díjbevétel az előző évhez képest 17%-kal nőtt, melyhez a 2019-től érvénybe lépő biztosítási adó díjba építése valamelyest hozzájárult, ám vélhetően enélkül is kétszámjegyű növekedést eredményezett volna a szegmens. A külföldön székhellyel rendelkező biztosítók magyarországi fióktelepeit is figyelembe véve a biztosítási szektor díjbevétele 1 230 Mrd Ft. A teljes díjbevételen belül a fióktelepek részaránya (2019-ben 6,4%) az előző évhez képest 2,4 százalékponttal emelkedett. 2019-ben az előző évhez képest a díjbevételek növekedésétől elmaradt a szerződések számának növekedése (+3,1%). Ezt szinte teljes mértékben a nem-élet ág adja, mely 4,0%-kal bővült az előző évhez képest, míg az élet ágon 1,2%-os csökkenés történt. Ennek egyik eredője lehet, hogy az alacsony hozamkörnyezetben a magyarországi háztartások esetén más fogyasztói igények kielégítése (például lakásvásárlás), illetve más befektetési formák kerültek előtérbe. Az életbiztosítási szerződések számának csökkenését részben az etikus életbiztosítási szabályozás magyarázhatja, ami azonban kiegyensúlyozottabb szerkezetet, illetve jobb megmaradási arányt eredményez. A hazai biztosítók szektorszintű saját tőkearányos eredménye (ROE 2019-ben 24,2%) az utóbbi három évben egy nagyon magas, 24% körüli szinten állandósulni látszik. Kedvező képet mutat a S2 szerinti tőkére vetített jövedelmezőség is (S2 ROE – 13,4%). Az elmozdulások és a jövedelmezőségi trendek alapján igen pozitív kép bontakozik ki a biztosítási szektorról mind intézményi szinten, mind az egész biztosítási szektorra nézve.

2. táblázat
A biztosítási szektor legfontosabb adatai[10]

	2018	2019		
	Összesen	Intézménytípusonként		Összesen
Intézmények száma (db)*	33	Összes S2-es biztosító	22 ↓	32 ↓
		Élet	5 ↓	
		Nem-élet	9 –	
		Kompozit	8 –	
		Kis biztosító-egyesület	10 –	
	Összesen	**Élet ág**	**Nem-élet ág**	**Összesen**
Díjbevétel (Mrd Ft) *(fiókteleppel együtt)*	1 024,1 *(1 067,2)*	*510,0* ↑ *(535,9)* ↑	*640,5* ↑ *(693,7)* ↑	*1 150,5* ↑ *(1 229,5)* ↑
Szerződésszám (ezer db) *(1 főre eső szerződésszám, db) ** *	13 918 *(1,46)*	2 361 ↓	11 993 ↑	14 354 ↑ *(1,47)* –
Biztosítástechnikai tartalék (Mrd Ft)	1 991,0	1 889,1 ↑	304,3 ↑	2 193,4 ↑
Mérlegfőösszeg (Mrd Ft)	2 715,4			2 932,1 ↑
Rendelkezésre álló szavatoló tőke (Mrd Ft)	538,0			571,7 ↑
Tőkefeltöltöttség (%)	216			204 ↓
Adózás előtti eredmény (Mrd Ft)	72,7			81,0 ↑
Tőkearányos eredmény (ROE)	23,9%			24,2% –
Szavatolótőke-arányos eredmény (S2-ROE) * **	13,4%			13,3% –
	Kis biztosítóegyesületek			
	2017	2018 ****		
Intézmények száma (db)	16	10 ↓		
Díjbevétel (M Ft)	456	459 ↑		
Szerződésszám (db)	1 088	1 001 ↑		
Tőkearányos eredmény (ROE)	8,0%	11,7% ↑		

Megjegyzések:
** Az intézmények száma nem tartalmaz egy darab az S2 hatályán kívül eső, felügyelt részvénytársaságot.*
*** Az 1 főre eső biztosítási szerződések mutató esetén a KSH honlapján elérhető teljes népességszámmal kalkuláltunk.*
**** S2-ROE mutató az adózott eredményt hasonlítja össze a Szolvencia II szerinti rendelkezésre álló tőkével.*
***** A kis biztosítóegyesületek 2019-es éves adatszolgáltatása még nem áll rendelkezésre.*

Forrás: MNB

2.1.1. Nem minden területen indultak el a kívánatos folyamatok

Az MNB 2018 februárjában publikálta a biztosítási (és részben önkéntes nyugdíjpénztári) szektorral kapcsolatos jövőképét, „A biztosítási szektor 10 éves jövőképe 7 pontban” (továbbiakban BSZJ) című kiadványt. A kiadvány pontjai az érett piacokhoz történő felzárkózáshoz szükséges trendeket és elvárásként megfogalmazott célokat tartalmaznak, amelyek szektorszintű stratégiai tervként, iránymutatásként is szolgálhatnak a piaci szereplők számára. Az előző évhez hasonlóan az idei kiadványunkban is bemutatjuk a BSZJ célszámainak alakulását a 10 évre kijelölt célértékek, illetve a kivetített pályák szerint értékelve azokat (mindezeket a 3. táblázat foglalja össze)[11].

[10] A kiadványban a 2018. év végére vonatkozó adatok nem auditáltak.
[11] A visszaméréseknél szükséges esetén a makrogazdasági tényszámok alakulásának figyelembevételével.

3. táblázat
A biztosítási szektor célértékei és a tényadatok

Elérendő cél	Célváltozó	2018 tényadat	2019 tényadat	2026 célérték
1. Széleskörű öngondoskodás Több megtakarítás, nagyobb biztonság	életbiztosítás és ÖNYP szerződések/ gazdaságilag aktívak	54,0%	**52,8%**	**80%** fölött
	tartalékok aránya a GDP-hez (élet bizttech. + ÖNYP fedezeti)	7,62%	**7,46%***	**10%** fölött
2. Felzárkózó piacméret Vissza a régió élmezőnyébe	Penetráció (díjbevétel/GDP)	2,43%	**2,46%***	**3,0%** fölött
3. Versengő piac Erősödő verseny	TOP 5 részesedése	59,9%	**59,5%**	**55%** alatt
4. Hatékony értékesítés Minden második értékesítés innovatív	innovatív csatornák aránya	33% (2017)	**34%** (2018)	**50%** fölött
5. Mérethatékony intézmények Költséghatékonyabban működő intézmények csökkenő marzsok mellett	UL szerződések TKM értékei	0,53-9,97%	**0,92-5,52%**	**0,5-5,75%** tartósan
	nem-élet ági kombinált mutató (adó nélkül számolva)	78,2%	**80,5%**	**85-90%** tartósan
	költséghányad	30,0% (2018)	**29,5%**	**20-30%** tartósan
6. Tisztességes és versenyképes jövedelmezőség Bizalom és stabilitás hosszú távon	ROE	23,8%	**24,2%**	**10-15%** tartósan
7. Tőkeerős biztosítók Biztonságos és prudens működés	tőkefeltöltöttség	216%	**204%**	**>150%** tartósan

dinamikus pálya	pozitív pálya	enyhén pozitív pálya	negatív pálya

Megjegyzés: Az „enyhén pozitív pálya" kategóriába soroljuk azon tényadatokat, amelyek változásának iránya megegyezik a céllal, de mértéke alulmúlja a kivetített pályát vagy melyek növekedése nem éri el a GDP növekedését. A csillaggal jelölt értékeket a kiadványban kivetített trendekhez mérten értékeltük

Forrás: MNB

Az életbiztosítási és önkéntes nyugdíjpénztári szerződések lefedettsége 2019-ben 1,2 százalékponttal csökkent (52,8%-ra). A szerződések száma közel megegyezik a 2016. évivel, azonban a gazdaságilag aktívak számának emelkedése miatt a lefedettség mértéke alacsonyabb lett. A potenciális öngondoskodók megszólítása egyelőre nem sikeres, illetve az alacsony hozamkörnyezetben más fogyasztói igények kielégítése kerülhetett előtérbe (pl. lakásvásárlás).

A csökkenő szerződésszám ellenére az életbiztosítási és az önkéntes nyugdíjpénztári tartalékok 7,3%-kal[12] (237 milliárd Ft-tal) bővültek 2019-ben. Az alacsony hozamkörnyezet ellenére az önkéntes nyugdíjpénztárak hozamai a 2018 előtti időszakhoz hasonlóan magasan alakultak, és hozzájárultak a megtakarítások növekedéséhez. Életbiztosítási oldalról a díjbevétel növekedésén belül a nyugdíjbiztosítások felívelése segítette a bővülést, amely a terméktípus hosszú távú jellege miatt tartósnak bizonyulhat. A BSZJ-ben bemutatott három pálya közül azonban csak az inflációkövető pálya szintjét haladja meg az öngondoskodási megtakarítások állománya, amely a GDP 7,46%-ának felelt meg 2019 végén. A növekvő állomány mellett csökkenő célváltozó értéket a BSZJ-ben előrevetítettnél dinamikusabb reál GDP növekedés magyarázza.

A penetráció 2019 folyamán 0,03 százalékponttal emelkedett köszönhetően annak, hogy a szektor gyarapodása meghaladta a GDP bővülési dinamikáját. A biztosítók díjbevétele az előző évi bővülés közel duplájával emelkedett (126 milliárd Ft-tal), ami elmaradt az emelkedő penetráció erre az évre megadott növekedésétől. Mindezek eredményeként a penetráció 2,46%-ra emelkedett, ami 0,03 százalékponttal meghaladta a BSZJ-ben kijelölt tapasztalati trendet.

Az 5 legnagyobb piaci szereplő részesedése 2019-ben a 2016. évi szintre mérséklődött, ami 2 százalékponttal eltér a kivetített pályától. A Herfindahl-Hirschman-index (HHI) lényegében nem változott, ami a fenti változással együtt a közepes

[12] Fióktelepekkel együtt 8,5%.

méretű biztosítók piacszerzését mutatja. A mutatók értékét mindemellett nem befolyásolta érdemben az egyik piaci szereplő beolvadása.

A biztosítók értékesítési csatornáinak összetételében 34% volt az innovatív csatornák[13] aránya 2018-ban.[14] Ez az arányszám tovább csökkent a 2016. évi értékhez képest. A szektor egyelőre egyre távolabb kerül a BSZJ-ben kivetített 50% feletti céltól. Feltehetően továbbra sem alakultak ki azok az ösztönzők, amelyek elősegíthetnék ezen csatornák aktívabb használatát.

Az MNB ajánlás által érintett unit-linked szerződések[15] TKM értékei az előző évhez hasonlóan nem térnek el az MNB ajánlásában megadott limithatároktól. A legmagasabb TKM esetében történt enyhe elmozdulás (5,40%-ról 5,52%-ra). A limithatároktól megengedett eltérések (+1,5%) indokoltságának vizsgálata szükséges lehet, mivel azok tartósan kihasználtak.

A nem-életbiztosítások szektorszintű kombinált mutatója emelkedett az előző évhez képest, így közeledett a kijelölt célsávhoz. Az emelkedés ellenére ugyanakkor a 2016. évi szinttől érdemben nem mozdult el a szektor. Ezt az okozza, hogy a díjak jól lekövették a károk és költségek alakulását, miközben maradt tér a nem-élet ági verseny fokozására. [16]

A költséghányadok esetében 2019-ben 0,5 százalékpontos elmozdulás történt az előző évhez képest, a szektorszintű átlag alapján ismét 30% alá csökkent. Ez utóbbi beleesik a kijelölt 20–30% közötti célsávba, azonban ezt az eredményt nem a megfelelő összetételben érték el a biztosítók. Miközben az élet ágon teljesült a célként megjelölt 20%-os szint, addig a nem-élet ágat továbbra is érdemben 30% feletti költséghányad jellemzi.

A szektor jövedelmezősége az előző két évhez hasonló szinten alakult 2019-ben is, amely érdemben a kijelölt célsáv (10–15%) fölötti tőkearányos jövedelmezőséget (ROE) jelentett. Egyelőre nincs jele annak, hogy a növekvő trend csökkenőbe fordulna és közelítene a célsáv felé.

A szektorszintű tőkefeltöltöttség esetében az előző évekhez hasonlóan teljesült a kijelölt 150% feletti cél. Az intézmények közel fele 200% fölötti tőkeszinttel rendelkezik, csak egyetlen intézmény tőkefeltöltöttsége volt 150% alatt 2019 végén. Az intézmények tőkehelyzetének megoszlása megalapozza a szektor biztonságos és prudens működését.

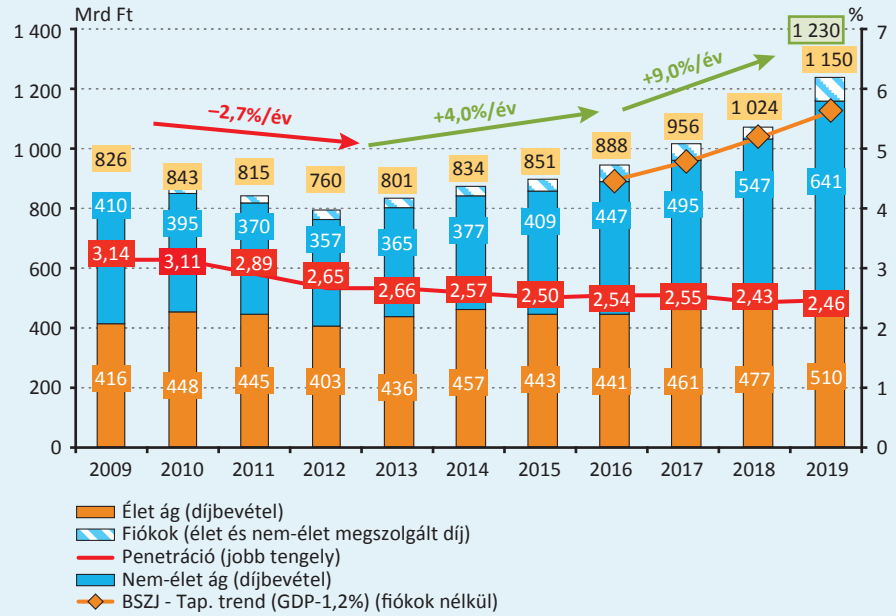
2.1.2. A díjbevétel elérte az 1.200 milliárd forintot

A biztosítási szektor díjbevétele 2019-ben összesen 1.150 milliárd forint volt, ami 12,3%-kal volt magasabb az előző évinél (8. ábra). Az utóbbi két év dinamikus trendje fokozódott, mivel 2016-tól számítva az elmúlt 3 évben a szektor díjbevétele átlagosan 9,0%-kal tudott növekedni. Ágak szerinti bontásban a nem-élet ágon 17,0%-os, míg az élet ágon 7,0%-kal növekedtek az értékek az év folyamán. Mindkét ágon az előző éveket meghaladó mértékű növekedés történt, amelynek csak egy része volt külső tényezőkhöz köthető (nem-élet ágon a biztosítási adó kiterjesztése a kgfb termékekre).[17]

A szektor növekedése meghaladta a gazdaság egészének bővülését, így a biztosítási penetráció a 2018-as csökkenést követően 2019-ben ismét emelkedett (0,03 százalékponttal). Ennek köszönhetően a BSZJ-ben meghatározott pályák közül elérte a tapasztalati trendet. A 2,46%-os penetráció 0,39 százalékponttal haladta meg az inflációkövető trendet, és 0,03 százalékponttal a tapasztalati trendet. Ugyanakkor 0,19 százalékponttal elmaradt az emelkedő penetrációs trendtől. Ez utóbbi év/év változásának teljesüléséhez további 17 milliárd Ft-ra lett volna még szükség.

[13] Innovatív csatornák: bankbiztosítás, direkt értékesítés, online közvetítés.
[14] Az adatszolgáltatás késői érkezése miatt nem tér ki a jelentés a 2019. évi értékesítési mix alakulására, és emiatt jelen kiadványban is csak a 2018. év áll rendelkezésre.
[15] Tartamos szerződések közül a 10, 15 és 20 évesek, illetve az élethosszig tartók közül a 15 és 20 évesek.
[16] A visszamérés során a 2019. évben a kgfb termékeknél is bevezetésre került biztosítási adó hatása is figyelembe vételre került a központi költségvetés 2018. évi baleseti adóbevételének segítségével.
[17] Előzetes becsléseink alapján 37 milliárd Ft-os növekményt indokolhatott a biztosítási adó kgfb termékekre történő kiterjesztése.

8. ábra
A bruttó díjbevétel és a penetráció alakulása a biztosítási szektorban



Megjegyzés: Az élet és nem-élet ág esetében a bruttó díjbevétel, míg a fióktelepeknél a bruttó megszolgált díj látható. A bruttó díjbevétel szektorszintű összesen értéke, mely az ábrán citromsárga téglalapban van feltüntetve, nem tartalmazza a fióktelepek bruttó díjbevételének értékét.

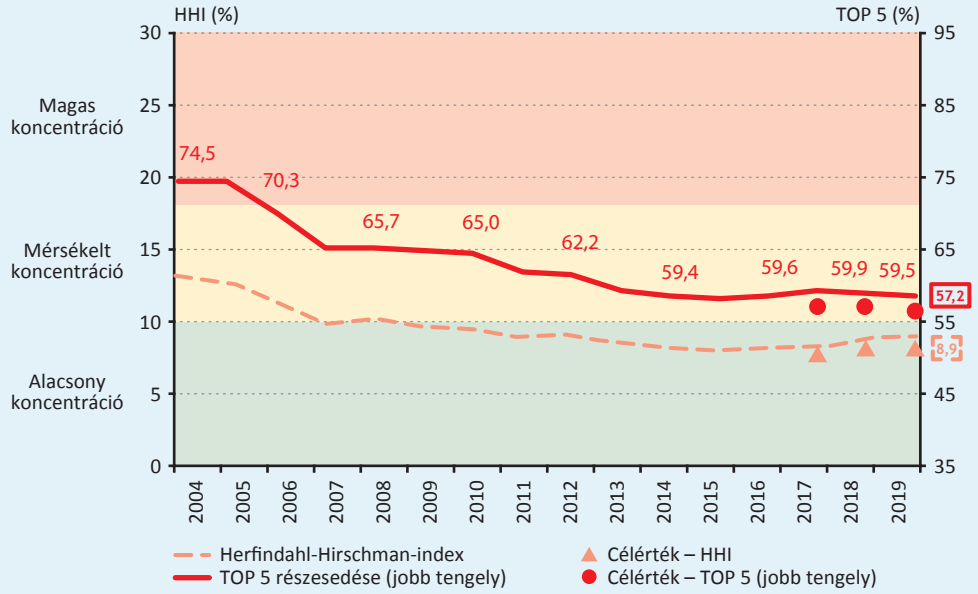
Forrás: KSH, MNB

A Magyarországon működő biztosítói fióktelepek teljesítménye is része a hazai szektorénak. Ezt figyelembe véve összesen 1.230 milliárd Ft-ra tehető a szektor 2019. évi díjbevétele. A fióktelepek esetében azonban 17%-os bővülés történt. A dinamikus bővülést a hazai székhelyű biztosítókétól eltérő összetételű fióktelepi állomány magyarázhatja, amelynek közel 70%-át nem-életbiztosítások teszik ki.

2.1.3. Egy intézmény beolvadása ellenére enyhén csökkent a teljes piaci koncentráció

A fent említett beolvadás érdemben nem befolyásolta a teljes piac koncentrációjának alakulását. Az 5 legnagyobb piaci szereplő (TOP 5) részesedése enyhén csökkent 2019-ben mintegy 0,4 százalékponttal, így elérte az 59,5%-os szintet (9. ábra). A TOP 5 intézmény összességében mind élet, mind nem-élet ágon veszített piaci súlyából. Közülük egy biztosító tudta csak növelni piaci részesedését élet ágon. A közepes méretű biztosítók a nem-élet ágon keresztül tudták növelni piaci súlyukat. Az előbbiek eredőjeként a HHI értéke is a koncentráció enyhe mérséklődését mutatta 0,1 százalékpontos változással, így egyelőre a mutató értéke az alacsony koncentrációs sávban maradt (10% alatt). A BSZJ-ben kivetített koncentrációs pályáját érdemben felülmúlták a tényadatok, ugyanakkor a 2019. évi változás megfelelő irányba történt.

9. ábra
Az 5 legnagyobb biztosító (TOP 5) részesedése és a teljes szektor Herfindahl-Hirschman-indexe (HHI) bruttó díjbevétel alapján



Megjegyzés: A háttér színezete a HHI szerinti koncentráció erősségét szemlélteti.
Forrás: MNB

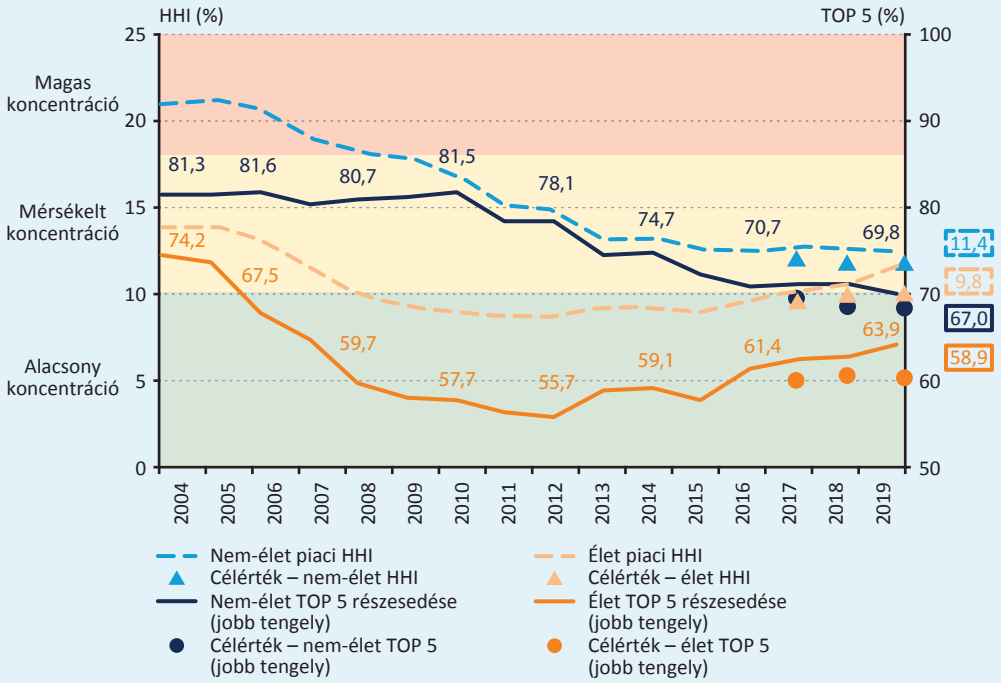
2.1.4. Konvergencia figyelhető meg az élet és a nem-élet ági koncentráció között

Élet- és nem-élet ágon egymással ellentétes irányú változások történtek 2019-ben (10. ábra). Élet ágon az 5 legnagyobb intézmény részesedése 1,3 százalékponttal emelkedett, amely a HHI 0,7 százalékpontos emelkedéséhez is hozzájárult. A változások mögött egy intézmény hagyományos életbiztosítások területén kiugró piacszerzése, illetve néhány másik intézmény unit-linked termékek közötti mérsékelt piacszerzése húzódott meg. A részesedések bővülésének döntő része a szektorszinten emelkedő életbiztosítási díjbevételből származott.

A nem-élet ágon ezzel szemben az 5 legnagyobb biztosító aránya 1,2 százalékponttal csökkent, ugyanakkor a HHI csak enyhén, 0,1 százalékponttal mérséklődött 2019-ben. A közepes méretű nem-élet ági piaci szereplők a gépjárműbiztosítások (kgfb, casco) mellett más termékkategóriákban (pl. lakásbiztosítás, vállalati vagyonbiztosítás) is képesek voltak némileg növelni részesedésüket. A piacvezető kompozit vállalatok részesedés-vesztését részben mérsékelték a biztosítási adó miatt megemelkedett kgfb díjak.

A BSZJ-ben előrevetített élet- és nem-élet ági pályáknál magasabban alakultak a tényadatok. Ez betudható annak a kumulált hatásnak, hogy a tényadat az előző években is meghaladta a BSZJ pálya értékeit. Ugyanakkor a 2019. év változásai élet ágon ellentétes irányúak voltak, nem-élet ágon pedig némileg elmaradtak a BSZJ-ben erre az évre bemutatott változásoktól.

10. ábra
Az 5 legnagyobb biztosító részesedése (TOP 5) és a teljes szektor Herfindahl-Hirschman-indexe (HHI) bruttó díjbevétel alapján áganként



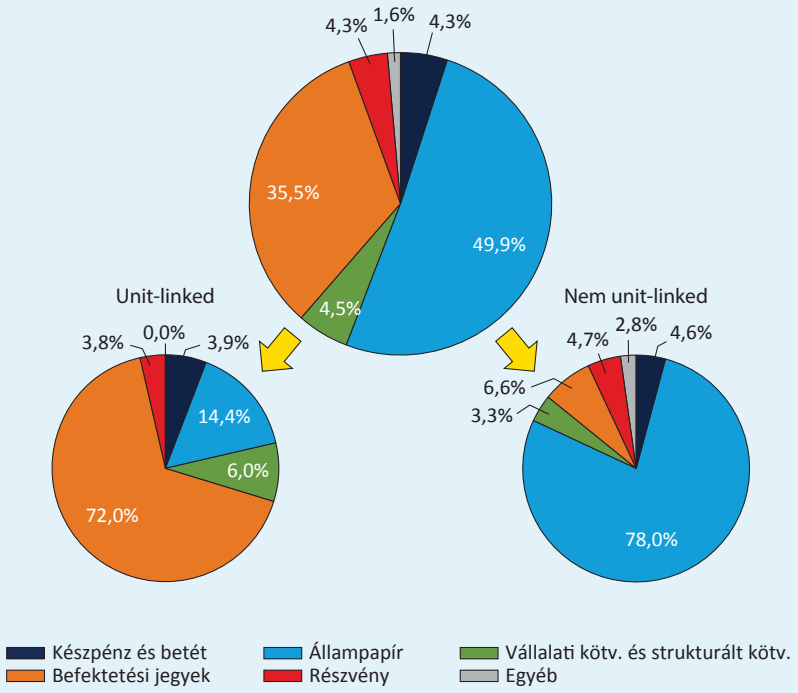
Megjegyzés: A háttér színezete a HHI szerinti koncentráció erősségét szemlélteti.
Forrás: MNB

2.1.5. Továbbra is állampapír túlsúly

A hazai biztosítók összes eszközeinek értéke a 2018. évi stagnálást követően jelentősen növekedett (+9,4%-kal változott) 2019 során. A 2.904 milliárd Ft 44%-a befektetési egységekhez kötött életbiztosítási tartalékok fedezetét képezi, míg a fennmaradó részt hagyományos életbiztosítások és a nem-életbiztosítások mögötti instrumentumok, valamint az intézmények saját eszközei alkották (11. ábra). A biztosítók teljes eszközállományának 54,1%-át alacsonyabb kockázatú, konzervatív eszközök (állampapír, készpénz és betét) tették ki, amely 1,7 százalékponttal csökkent az előző évhez képest. A fennmaradó eszközrészt többségében befektetési jegyek, részvények és vállalati kötvények (strukturált kötvények is) alkották. A befektetési egységekhez kötött (unit-linked) tartalékok mögötti eszközök összetételénél 2019 folyamán az alacsonyabb kockázatú készpénz és betét, illetve állampapír-befektetések és a magasabb kockázatú részvények, befektetési jegyek, vállalati és strukturált kötvények között 3,2%-os átcsoportosítás történt a kockázatosabb eszközök javára, így azok részaránya 81,7%-ig növekedett (unit-linked biztosítások esetében az ügyfél viseli az eszközalapokban lévő mögöttes eszközök árfolyamváltozásából eredő kockázatot). A nem unit-linked tartalékok mögötti befektetések 78%-át állampapírok alkották, ami európai összehasonlításban továbbra is kiemelkedő részarány.

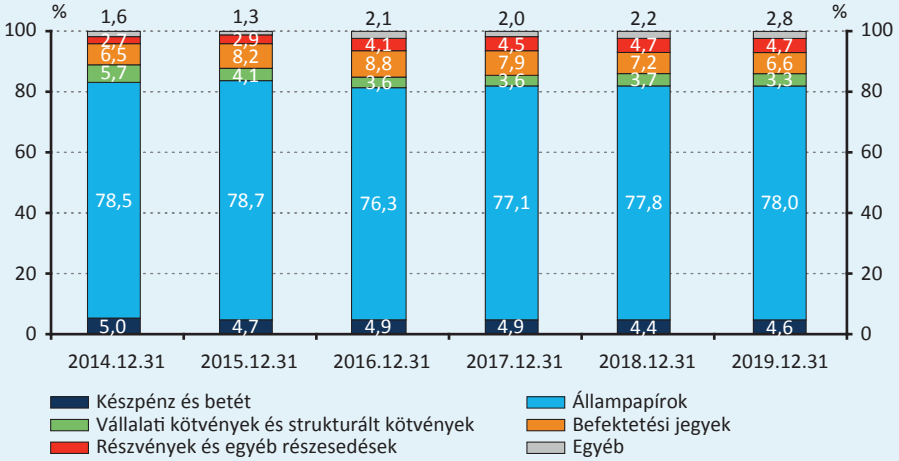
Az évek óta tartósan fennálló alacsony kamatkörnyezet kihívás elé állította a biztosítási szektort is. A biztosítók nem unit-linked tartalékok mögötti eszközeinek összetételét 2016-ig a befektetési jegyek és a részvények arányának emelkedése jellemezte az állampapírok és a vállalati kötvények kárára (12. ábra). A részvényarány lassú emelkedése 2019-ben is folytatódott. A befektetési jegyek 2016-os 8,8%-os csúcsát követően azonban 2017-ben 0,9 százalékponttal, 2018-ban 0,7 százalékponttal, 2019-ben pedig 0,6 százalékponttal csökkent. A nem unit-linked tartalékok mögötti eszközkategóriában így továbbra sem tapasztalható számottevő átrendeződés, amely „hozamvadászatra” utalna.

11. ábra
A hazai biztosítók eszközeinek összetétele



Megjegyzés: Az egyéb kategóriába tartoznak: ingatlanok, jelzáloglevelek, hitelek és egyéb be nem sorolt eszközök.
Forrás: MNB

12. ábra
A nem unit-linked tartalékok mögötti eszközök összetételének alakulása



Megjegyzés: Az egyéb kategóriába tartoznak: ingatlanok, jelzáloglevelek, hitelek és egyéb be nem sorolt eszközök.
Forrás: MNB

1. keretes írás

Az éven belüli lejáratú állampapír-hozamok csökkenése miatt nőtt a hátralevő átlagos futamidő a biztosítói szektorban

Kötvények esetében a hozam és a piaci árfolyam ellentétes irányban mozog. Minél magasabb áron sikerül megvásárolni egy kötvényt, annál kisebb hozamot realizálhatunk rajta (lejáratig való tartást feltételezve). Más szemszögből nézve, ha a hasonló lejárati dátumú és kockázatú eszközökkel szemben elvárt piaci hozam megemelkedik, akkor ezt a magasabb hozamszintet csak akkor tudja teljesíteni az adott kötvény, ha alacsonyabb áron vásárolják meg. Az állampapír árfolyamok is a hozamelvárásoknak megfelelően változnak, tehát csökkenő hozamelvárás esetén, magasabb áron is, növekvő hozamelvárások esetén pedig csak alacsonyabb áron lesznek hajlandóak a befektetők megvásárolni az adott állampapírokat. Ez az árfolyamnövekedés vagy gyengülés pedig végül a tényleges hozamok csökkenéséhez/növekedéséhez vezet, egészen addig, amíg a tényleges hozamok az elvárt szint közelébe érnek.

Szakmai terminológiában az egyik általános mérőszám arra, hogy egy kötvényportfólió árfolyama mennyire érzékeny a piaci hozamváltozásra, a hátralevő átlagos futamidő (duration). A duration egy kötvény vagy kötvényportfólió egyes pénzáramlásai (kamatfizetés, névérték visszafizetés lejáratkor) hátralevő futamidejének a kifizetések jelenértékével súlyozott számtani átlaga. Vagyis minden egyes pénzáramlásig hátralevő napok számát meg kell határozni és egy súlyozott átlagot számítani belőlük. Súlyozáshoz azt kell megnézni, hogy az egyes pénzáramlások jelenértéke hogyan aránylik az összes pénzáramlás jelenértékének összegéhez. Az ebből számított módosított hátralevő átlagos futamidő (modified duration) a kötvény vagy kötvényportfólió értékének változását mutatja a piaci hozam egységnyi változásakor.

Minél kisebb a duration értéke – és ebből fakadóan a modified duration értéke is – annál kevésbé érzékeny a kötvény vagy kötvényportfólió a piaci hozamváltozásra, illetve minél magasabb ez az érték, annál magasabb a kamatláb érzékenysége és így a kockázatossága is.

2018-ban a hazai állampapír hozamok minden lejáraton növekedtek. Legnagyobb növekedés (+137 bázispont) az 5 éves lejáraton történt. 2019 folyamán azonban ismét csökkenés vette kezdetét és a hozamok egészen a 2017. év végi szintre csökkentek vissza, ami azt jelentette, hogy az éven belüli lejáratú hozamok a zéró szint közelébe csökkentek (13. ábra). A fenti hozam – árfolyam összefüggésnek megfelelően tehát míg 2018-ban a hozamemelkedés leértékelte a már korábban megvásárolt állampapír-portfóliók értékét, addig 2019-ben éppen ellenkezőleg, a hozamcsökkenés felértékelte azt. Mivel a unit-linked szerződések esetében a befektetési kockázatot az ügyfél viseli, a továbbiakban a nem unit-linked eszközöket vizsgáljuk.

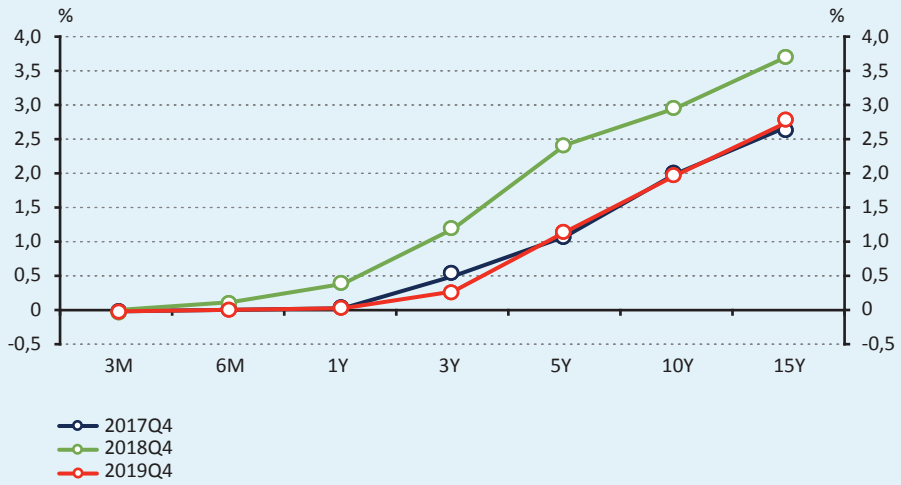
Nem unit-linked életbiztosítási tartalékok fedezete

Az életbiztosításokhoz tartozó nem unit-linked tartalékok mögötti befektetések 76%-át teszik ki a forintban kibocsátott, fix kamatozású hazai állampapírok és diszkontkincstárjegyek, így ezen tartalékok alakulására jelentős hatással van a hozamkörnyezet változása. Az előbb leírt állampapírok és diszkontkincstárjegyek alkotta részportfólió duration értéke 2018.12.31-én 5,31 év volt. Ez a gyakorlatban azt jelenti, hogy 1%-os azonnali hozamváltozás 5,15%-os, míg 2%-os azonnali hozamváltozás már 10,37%-os árfolyamváltozással járt volna. A 2019-es év során az éven túli lejáratú hozamok nagyjából 1 százalékponttal csökkentek, a fenti részportfólió értéke pedig 5,6%-kal növekedett. Látható, hogy a duration által kalkulált 5,15%-os érték és a tényleges változás közel van egymáshoz, az eltérés leginkább abból adódik, hogy a hozamváltozás nem azonnal következett be, hanem az év során fokozatosan, illetve a hozameredményen túl az új tőkebefektetés is szerepet játszik. Az éven belüli lejáratú hozamok zéró szint közelébe csökkenése azt eredményezte, hogy a diszkontkincstárjegyek iránti kereslet csökkent és a lejáró eszközöket csak nagyjából 75%-os arányban újították meg. A csökkenő rövid lejáratú állampapír arány eredményeként év végére a fenti részportfólió duration értéke kicsivel több mint egy negyedévvel, 5,62 évre növekedett.

Nem-élet biztosítási tartalékok fedezete

A nem-élet biztosításokhoz tartozó tartalékok mögötti befektetések 65%-át teszik ki a forintban kibocsátott, fix kamatozású hazai állampapírok és diszkontkincstárjegyek, így ezen tartalékok alakulására jelentős hatással van a hozamkörnyezet változása. Az előbb leírt állampapírok és diszkontkincstárjegyek alkotta részportfólió duration értéke 2018.12.31-én 4,66 év volt. Ez a gyakorlatban azt jelenti, hogy 1%-os azonnali hozamváltozás 4,55%-os, míg 2%-os azonnali hozamváltozás már 9,11%-os árfolyamváltozással járt volna. A 2019-es év során az éven túli lejáratú hozamok nagyjából 1 százalékponttal csökkentek, a fenti részportfólió értéke pedig 8,99%-kal növekedett. Látható, hogy a duration által kalkulált 4,55%-os érték és a tényleges változás között jelentős a különbség, mely abból adódik, hogy az árfolyamváltozás mellett az új tőkebefektetés is jelentősen növelte az állomány értékét. Az éven belüli lejáratú hozamok zéró szint közelébe csökkenése nem befolyásolta jelentősen a diszkontkincstárjegy állomány nagyságát. A forintban kibocsátott, fix kamatozású hazai állampapírok és diszkontkincstárjegyek alkotta részportfólió duration értéke kevesebb, mint 1 hónappal 4,72 évre növekedett.

13. ábra
Referencia-hozamgörbe alakulása



Forrás: MNB

2.2. ÉLET ÁG

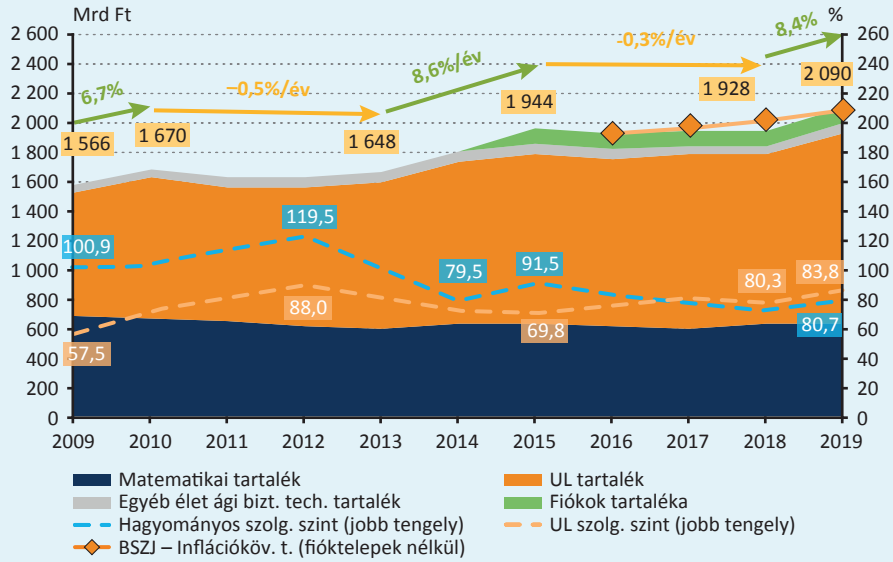
2.2.1. Lassabban növekvő tartalékok inflációkövető trendben

Az élet ági számviteli biztosítástechnikai tartalékok (továbbiakban: életbiztosítási tartalékok) mértéke 2019. év végére 1.982 (fióktelepekkel 2.090) milliárd forintot tett ki, mely jelentős 8%-os (fióktelepekkel 8,4%) növekedést jelent az előző évhez képest. Az életbiztosítási tartalékok növekedéséhez – arányánál fogva is – legnagyobb mértékben a unit-linked típusú termékek tartalékának (továbbiakban: UL tartalék) növekedése járult hozzá. A unit-linked tartalékok gyorsabb növekedése mögött részben a díjak és szolgáltatások kedvező alakulása mellett az áll, hogy ezekben kockázatosabb (részvények, befektetési alapok) eszközöket is tartanak, melyekkel magasabb hozam érhető el. Eközben a hagyományos termékek tartaléka mögött jelentős részben kockázatmentes eszközök állnak, melyek hozama egyre alacsonyabb. Az életbiztosítási tartalékok legnagyobb része (fióktelepek nélkül 64,8%, fióktelepekkel 61,5%) továbbra is a unit-linked típusú/befektetési egységekhez kötött termékhez köthető, mely arány 1,9 (fióktelepekkel 1,6) százalékponttal emelkedett az előző évhez képest. Az életbiztosítási tartalékok 32,1%-át (fióktelepekkel 30,4%) a matematikai tartalékok teszik ki. A Magyarországon működő fióktelepek életbiztosítási tartalékának aránya nem jelentős (5,2%), a tartalékok fennmaradó 3,1%-a (fióktelepekkel

2,9%) az egyéb életbiztosítási tartalékokhoz köthető. [18] A unit-linked típusú termékek tartaléka 11,3%-kal (+130,1 milliárd forinttal) nőtt, a matematikai tartalék – a teljes élet ági tartalék alatti mértékben – csupán 2,1%-kal (+13,0 milliárd forint) nőtt, az egyéb életbiztosítási tartalék pedig 7,6%-kal (4,3 milliárd forinttal) nőtt az előző évhez képest.

Az életbiztosítási tartalékok alakulását idősorosan tekintve (fióktelepek tartaléka nélkül) több szakaszt figyelhetünk meg. (14. ábra) A 2009 és 2010 közötti évben az életbiztosítási tartalék növekedési üteme 6,7% volt. A bővülést a végtörlesztés idején lezajlott pénzkivonás törte meg, ennek eredményeképp a 2010−2013 közötti időszakban az életbiztosítási tartalékok stagnáltak (éves átlagos növekedési ütem -0,5%). 2013-tól kezdődően ismét nőtt az életbiztosítás ázsiója, az évben életbe lépő adóváltozásoknak köszönhetően. Adózási szempontból a biztosítás előnye igen jelentőssé vált. 2013-tól 2015-ig tartó időszakban az életbiztosítási tartalékok éves átlagos növekedése 9% volt. A szigorodó közvetítői jutalékszabályozás, az infláció és az alacsony hozamkörnyezet hatására 2015 és 2018 közötti időszakban az életbiztosítási tartalékok stagnálása volt megfigyelhető, melyet a 2019. évi tartalékok növekedése tört meg. Ez remélhetőleg a következő időszak pozitív trendjének előképe. A BSZJ-ben az öngondoskodási tartalékok alakulását tekintve három lehetséges pálya lett kivetítve: inflációkövető, tapasztalati- és nemzetközi trend. Az inflációkövető trend esetén a tartalékok nagysága fióktelepek nélkül 2019. év végére közel 2.074 milliárd forint lenne, melyet az életbiztosítási tartalékok szintje kicsivel kevesebb, mint 100 milliárd forinttal alulmúlt.

14. ábra
Az életbiztosítási tartalékok és a hozzájuk kapcsolódó szolgáltatási szintek alakulása



Megjegyzés: A szolgáltatási szint (2015-ig a kárkifizetés) 2016-tól a kárráfordítás bruttó díjhoz viszonyított aránya. A szolgáltatási szint számításánál a fióktelepek díjbevétele nem lett figyelembe véve. Az életbiztosítási tartalék összesen értéke, mely az ábrán citromsárga téglalapban van feltüntetve, nem tartalmazza a fióktelepek tartalékának értékét. Egyéb élet ági biztosítástechnikai tartalék alatt az alábbi tartalékelemek értendők: meg nem szolgált díjak tartaléka, függőkár tartalék, eredménytől függő és független díj-visszatérítési tartalék, káringadozási tartalék, nagy károk tartaléka, törlési tartalék, egyéb biztosítástechnikai tartalékok. Az ábra az adott év IV. negyedéves adatait mutatja be.

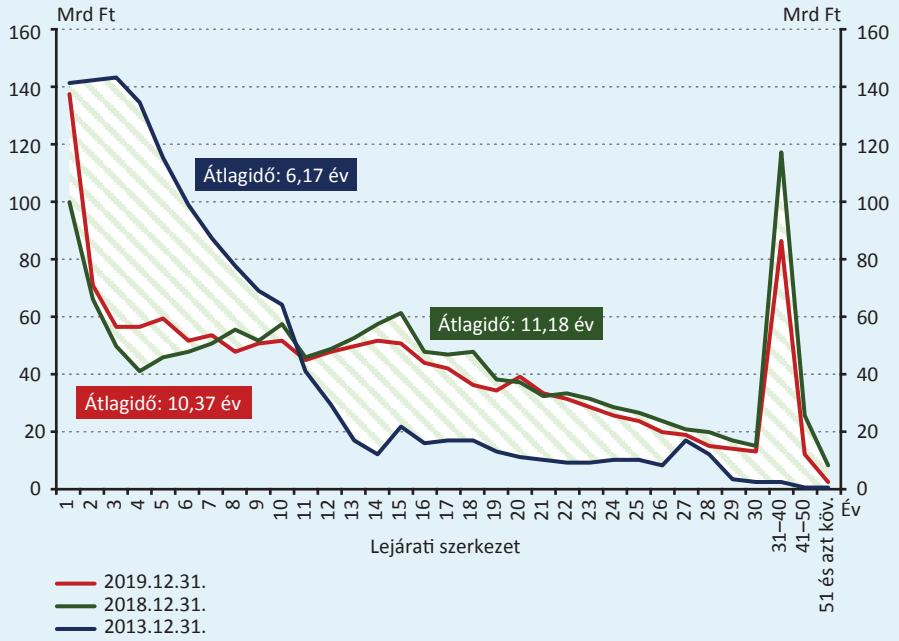
Forrás: MNB

[18] Az egyéb életbiztosítási tartalék az alábbi tartalékelemeket tartalmazza: meg nem szolgált díjak tartaléka, függőkár tartalék, eredménytől függő és független díjvisszatérítési tartalék, káringadozási tartalék, nagy károk tartaléka, törlési tartalék, egyéb tartalékelemek.

2. keretes írás
Óvatosabbak a várakozások a unit-linked szerződések megmaradását illetően

2019. év végén a unit-linked biztosítások lejárati szerkezete alapján számított átlagideje 10,37 évre mérséklődött (15. ábra). A unit-linked biztosítások becsült kötelezettségeinek[19] időbeli súlypontja 2013 óta folyamatosan emelkedett, a növekedés 2019. év végére tört meg. A 2013–2018 közötti időszakban a becsült pénzáramok kifutásának üteme fokozatosan lassult, kiegyensúlyozottá vált. 2013-ban a unit-linked portfólió átlagideje még 6,17 év volt, a becsült pénzáramok fele az 5. évre, 90%-a pedig a 17. évre kifutott. 2016-ra a kötelezettségek időbeli súlypontja már elérte a 8,58 évet, az elmúlt évek alatt tapasztalható folyamatos emelkedés 2018-ban érte el a maximumát (11,18 év). 2016. évi becslések szerint a szektorszintű unit-linked portfólió kötelezettségének 90%-a 25. évben, 2018-ban már a 30. évben jelentkezett. A pénzáramok kiegyensúlyozottságának javulását mutatta, hogy míg 2013-ban a 30. évet követően gyakorlatilag már nem volt számottevő biztosítói kötelezettség, addig 2016-tól egyre nagyobb lett a 31–40 közötti időszakra jutó, biztosítói várakozások szerint becsült pénzáram[20].

15. ábra
Befektetési egységekhez kötött életbiztosítások lejárati szerkezete 2013, 2018, 2019. év végére vonatkoztatva



Forrás: MNB

Ez a növekedési dinamika tört meg 2019. év végére az előzetes adatok alapján: 2018-hoz képest az első éves becsült kötelezettség 38 milliárd forinttal (37%) nőtt meg 2019. végére, amelynek csaknem egészéért két intézmény a felelős. Elsősorban ennek hatására a 2019. év végi pénzáram kifutása leginkább 2017-es dinamikát közelíti, ugyanakkor 2019. évi kései (23. évet követő) kötelezettségek 2018. és 2017. évhez képest is elmaradnak (15. ábra).

2018-ban a megszűnt szerződések átlagos kora[21] a rendszeres díjas, nem nyugdíj típusú unit-linked termékek esetében 7 év volt, amely 2017-hez képest 0,2 évnyi javulás jelent. Az egyes biztosítók között a termékportfólió sajátosságai és a költségszerkezet miatt adódhatnak eltérések, ezért az intézményi értékek 3,7 – 10 év között szóródnak. 2018. év végére vonatkozóan a megszűnő rendszeres díjas, unit-linked nyugdíjbiztosítások átlagos kora mindössze

[19] Kimenő és bejövő diszkontálatlan pénzáramok különbsége.
[20] Az adatsor utolsó három pontjára már pontonkét több év kifizetése koncentrálódik, ezért az erőteljes a kiugrás.
[21] Az MNB koréves törlési valószínűségekre vonatkozó éves adatszolgáltatása alapján.

2,43 év volt, amely a termék konstrukciójából és a fiatal állományból adódóan ennyire alacsony. A nyugdíjbiztosítások megszűnésének túlnyomó többsége a lejáratkori megszűnésből adódik.

A COVID-19 világjárvány 2020. I. negyedévben okozta gazdasági visszaesés negatívan hathat az életbiztosítások megmaradására. 2017 óta a visszavásárlással megszűnt rendszeres díjas megtakarítási jellegű életbiztosítások darabszáma az adott évi záróállományhoz képest stabil (3%). A tőkepiaci események hatása mellett az alternatív befektetési lehetőségek jelenthetnek további veszélyt az életbiztosítási portfóliók stabilitására.

2.2.2. Nőtt a kiáramlás az egyszeri díjas termékeknél

2019-ben az egyszeri díjas kiáramlások növekedéséhez, mind a hagyományos, mind a unit-linked típusú életbiztosítási termékek hozzájárultak. Az egyszeri díjfizetésű termékekhez köthető kárkifizetés mértéke az előző évhez képest a unit-linked típusú termékek esetén 16,9%-kal, a hagyományos termékek esetén pedig jelentős 81,7%-kal nőtt. Élet ágon a szolgáltatások kifizetésének okát jellemzően 4 csoportra lehet osztani: haláleset, lejárat, visszavásárlás és egyéb okokból történő szolgáltatáskifizetés. Mind a unit-linked típusú, mind a hagyományos termékek esetén a kiáramlás első számú motorja a visszavásárlás korábbi éveket meghaladó növekedése volt (UL +34,2%, hagyományos +92,7%). Mivel az egyszeri díjas hagyományos életbiztosítások kárráfordításának meghatározó részét (2019-ben 89,0 %-át) a visszavásárlások teszik ki, ezért ennek növekedése nagymértékű hatást gyakorolt az egyszeri díjas szolgáltatáskifizetésekre. Az elmúlt időszakban az életbiztosításoknál kedvezőbb befektetési lehetőségek jelentek meg Magyarországon. A háztartások bruttó vagyonának alakulását bemutató ábrán is látható, hogy a hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok volumene az előző évhez képest nagymértékben megnőtt, ezzel párhuzamosan az egyszeri díjas életbiztosítások visszavásárlás miatti szolgáltatás kiáramlása is jelentősen megnőtt. Az aktualitásokat tekintve 2020. I. negyedévében az előző év azonos időszakához képest az egyszeri és eseti termékekhez köthető díjbevétel csupán 12,6%-kal nőtt, melynek megoszlása igen kiegyensúlyozatlan a két termékkategória között. Míg az egyszeri díjas hagyományos termékek díjbevétele 2018. I. negyedévéhez képest 28,5%-kal nőtt, addig a UL típusú termékek esetén 1,7%-kal csökkent. A hagyományos termékek esetén a szolgáltatáskifizetés növekedése 81%-ban a visszavásárlásokhoz köthető.

A teljes élet ági piacot tekintve a szolgáltatáskifizetések kétharmada (65,5%-a) a visszavásárlásokból, egynegyede (25,5%-a) pedig az életbiztosítási szerződések lejáratából fakadt 2019-ben. Tehát e két elemhez köthető a szolgáltatáskifizetések 91,0%-a. Az előző évhez képest a visszavásárlás miatti kifizetés 9,5 százalékponttal (67,2 Mrd forinttal) nőtt, míg a lejáratból fakadó szolgáltatáskifizetés aránya 9,0 százalékponttal (-19,5 Mrd forinttal) csökkent. A haláleset miatti szolgáltatáskifizetés aránya 2019-ben 6,9% (28,2 Mrd forint) volt, mely az előző évhez képest nem változott.

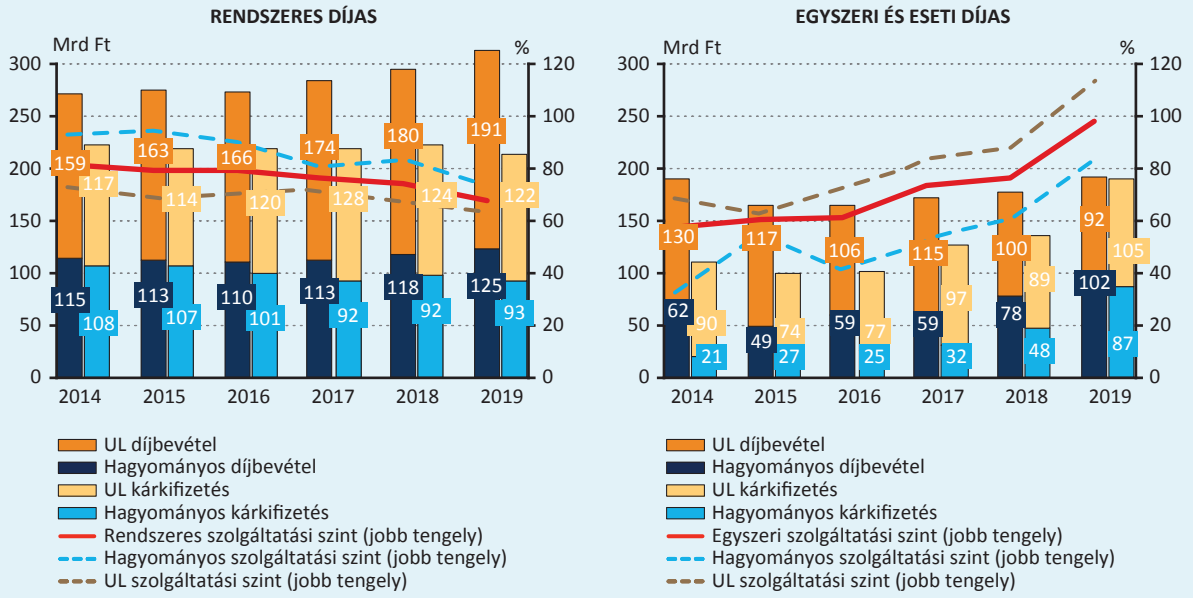
Az egyszeri, eseti és rendszeres díjas életbiztosítási termékek aránya az élet ági díjbevételen belül stabilan 40−60% körül mozog a szektorban. 2019-ben az élet ági díjbevételek 62,0%-a rendszeres díjas termékekhez köthető. Az életbiztosítási díjbevételek fennmaradó része az egyszeri és eseti díjas termékek között továbbra is megközelítőleg 70−30 arányban oszlik meg. Természetszerűen az élet ági díjbevétel kirívó változása jellemzően az egyszeri és eseti befizetések változásának köszönhető.

Az előző évhez hasonlóan 2019-ben is folytatódott az ellentétes irányú trend, a rendszeres díjas és az egyszeri díjas életbiztosítási termékekhez kapcsolódó szolgáltatási szint alakulása tekintetében. A rendszeres díjas életbiztosításokhoz kapcsolódó szolgáltatási szint évente átlagosan 3,4%-kal csökkent, úgy ugyanez az egyszeri és eseti díjas termékeknél 14,2%-kal nőtt a 2014-2019 közötti időszakban.

Az életbiztosítási díjbevételek megoszlása a díjfizetés tekintetében különböző gyakoriságú termékek esetén az előző évben közel hasonló volt, ez 2019-ben enyhén módosult. Míg a rendszeres díjfizetésű termékekből származó díjbevétel esetén a unit-linked típusú termékek súlya nőtt (61−39 arányra), addig az egyszeri, eseti díjfizetésű termékekből származó díjbevételek esetén 8,6 százalékponttal (47,3%-ra) csökkent a unit-linked termékek súlya, ezzel folytatva a korábbi évek tendenciáját. A unit-linked termékek részaránya a rendszeres életbiztosítási díjbevételekből a megfigyelt időszak alatt végig 60% körül alakult, az egyszeri és eseti díjas termékek piacán ez az arány a 2014−2019 közötti időszakban évente

átlagosan 6,1%-kal csökkent. Az unit-linked típusú termékekből származó díjbevétel ezáltal 2019-ben már nem éri el az egyszeri és eseti díjfizetésű termékekből származó díjbevétel felét (47,3%). (16. ábra)

16. ábra
Az élet ági termékek díjbevételének, kárkifizetésének és szolgáltatási szintjének alakulása a díjfizetés gyakorisága szerint



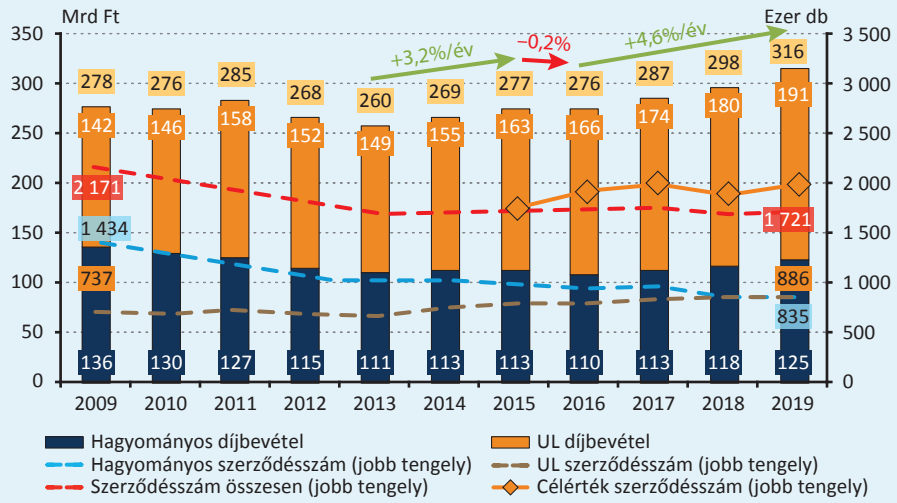
*Megjegyzés: *A szolgáltatási szint a kárráfordítás bruttó díjhoz viszonyított aránya.*
Forrás: MNB

2.2.3. Emelkedő rendszeres díjbevétel

A rendszeres díjas életbiztosítási termékek szektorszintű díjbevétele a 2019-es év során is folytatni tudta a korábbi években tapasztalt növekedési trendjét, az előző év végi értéket 6%-kal meghaladva értéke 316 milliárd forintot tesz ki. A megtakarítási piacon 2019-ben megjelenő, nagy népszerűségnek örvendő új befektetési forma (MÁP+) ellenére az összes rendszeres díjas díjbevétel a korábbi éves növekedést 2,2 százalékponttal tudta fokozni. Az elmúlt öt év trendjét tekintve átlagosan 4,8%-kal bővült a rendszeres díjas termékek piaca. Ezt a trendet 2015 és 2016 között csak egy jelentős piaci szereplő fiókteleppé alakulása (ezáltal a felügyeleti hatáskörből való kikerülése) hatására „kieső" adatok okozta technikai változás tudta megtörni. A növekedés motorját a unit-linked típusú megtakarítások adták, ezen szerződések díjbevételének növekedési mértéke követi az összes rendszeres díjbevétel növekedését. A rendszeres díjas élet ági termékek szerződésszáma vonatkozásában nem tapasztalható a díjakhoz hasonló növekedési tendencia (17. ábra). A 2019 végén 1.721 ezer darabra tehető állomány mértéke nem éri el a tíz évvel ezelőtti mennyiséget. Az elmúlt évtizedben a kezdeti évek csökkenő trendje után hosszabb időszakon át stagnálás volt jellemző az állomány méretében. A 2019 éves növekedés mértéke mindössze 0,8%, mely nagyságrendileg 13 ezer darab szerződést jelent. A díjbevétel szerződésszámnál nagyobb mértékű növekedése az átlagdíjak növekedését is maga után vonja. 2019. év végi adatok alapján az egy szerződésre jutó díjbevétel a hagyományos termékek piacán körülbelül 150 ezer forint, míg a unit-linked szerződések esetén meghaladja a 215 ezer forintot.

A fent bemutatott értékek és változások jelenleg a penetráció csökkenését mutatják. Így a rendszeres díjas szerződések állománya továbbra is elmarad a BSZJ-ben kivetített értéktől, mely a 2026-ra 80%-ot elérő életbiztosítási lefedettségi szint esetében jelenleg körülbelül 1,9 millió darab szerződést jelentene.

17. ábra
A rendszeres díjas élet ági díjbevétel és szerződésszám alakulása



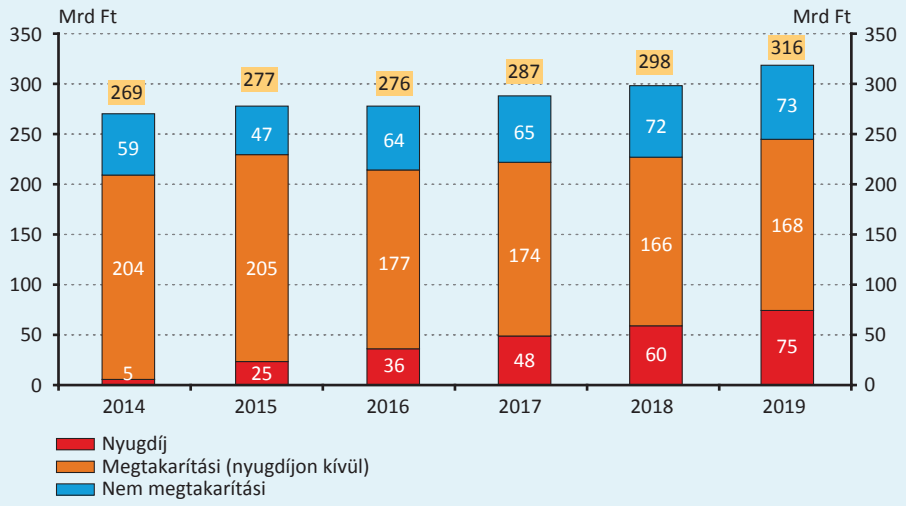
Forrás: MNB

2.2.4. A rendszeres életbiztosítások díjbevételének negyede a nyugdíjtermékekhez köthető

A klasszikus értelemben vett nyugdíjbiztosítások 2014. január 1-je óta érhetők el a magyar biztosítási piacon, és ez idő óta a megtakarítási piac jelentős szereplőjévé nőtték ki magukat. Bár korábban is elérhetők voltak nyugdíjbiztosításnak nem minősülő, nyugdíjcélú biztosítási termékek, a fordulatot az új termékfogalom és a kapcsolódó 20%-os adójóváírás hozta meg. A nyugdíjbiztosítások után igénybe vett adókedvezmények mértéke már meghaladja a 10 milliárd forintot. A stabil piaci alapok megteremtéséhez a 2014-es év során az MNB is hozzájárult, a számos ügyfélbarát és a nyugdíjtermék hosszú távú fenntarthatóságát szolgáló útmutatást tartalmazó ajánlás kibocsátásával. A nyugdíjbiztosítási termék bevezetési időszakát követően a rendszeres díjas nyugdíjtermékek díjbevétele folyamatosan növekszik, 2019 végére az éves növekedés meghaladta a 25%-ot (18. ábra). A folyamatos díjfizetésű nyugdíjtermékek aránya 23,8%, azaz közel egynegyedes részarányt képviselnek az összes rendszeres díjas megtakarítási termék díjbevételéből, ezzel közel megegyező a rendszeres díjas nem megtakarítási jellegű életbiztosítási termékek részaránya (2019Q4 24,0%).

A nyugdíjbiztosítási termékek túlnyomó része továbbra is rendszeres díjas termék, arányuk az összes nyugdíjbiztosítási termék díjbevételéből 86,2%, mely arány előző év óta 2,6 százalékponttal növekedett. Szintén dominálják a rendszeres díjas nyugdíjbiztosításokat a unit-linked típusú termékek. A folyamatos díjas nyugdíjbiztosítási állomány 72%-át ezen indexhez vagy befektetési egységekhez kötött nyugdíjbiztosítási termékek adják. Az értékesítésre kínált termékek arányában is többségben vannak a rendszeres díjas termékkonstrukciók. A nyugdíjterméket kínáló 12 biztosító mindegyik kínál ilyen típusú terméket, míg egyszeri díjas termékkel jelenleg 6 biztosító aktív a piacon. A kisebb szereplők számára is van tér a további növekedésre, a legnagyobb díjbevétellel rendelkező 5 nyugdíjbiztosítást értékesítő piaci szereplő (Top5) jelenleg az összes rendszeres díjbevétel 63,3%-át birtokolja.

18. ábra
A rendszeres életbiztosítási díjbevételek megoszlása a megtakarítás jellege szerint



Megjegyzés: Az ábra az adott év IV. negyedéves adatait mutatja be.
Forrás: MNB

2.2.5. Több mint 15%-kal emelkedett az új szerzések állománydíja élet ágon

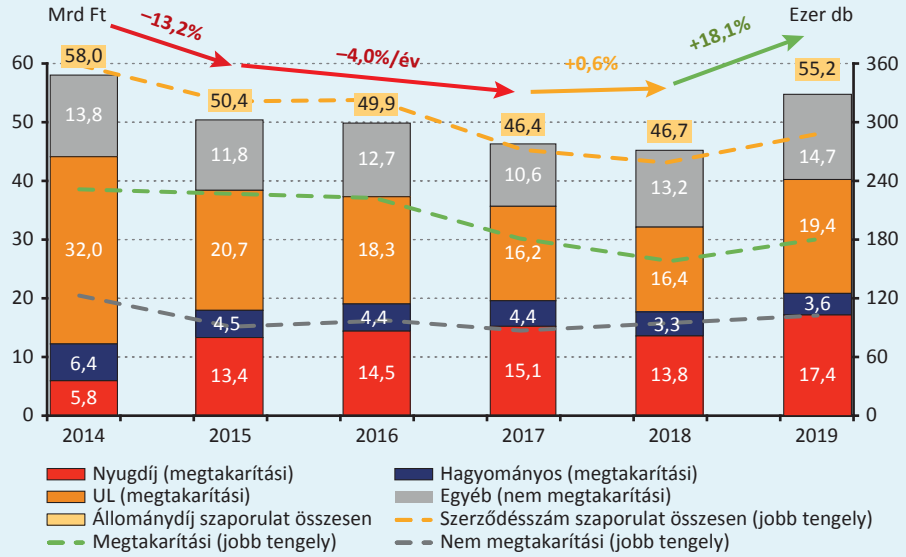
A rendszeres díjas életbiztosítások piacát tekintve az utóbbi időszakban trendforduló figyelhető meg. 2019-ben 16,1%-kal nőtt az állománydíj szaporulat, melyet az állományvesztésből eredő állománydíj-csökkenés abszolút értékben vett növekedése nem követett le.

Az elmúlt 5 évben az életbiztosítási termékek tekintetében piaci átrendeződés figyelhető meg. A 2014. évi jelentős mértékű szaporulat hátterében a nyugdíjbiztosításokhoz köthető adójóváírás megjelenése áll, mely időszaktól kezdve 2017-ig folyamatos csökkenés figyelhető meg az állománydíj szaporulat tekintetében. A képet árnyalja, ha figyelembe vesszük az állományvesztésből fakadó állománydíj-csökkenést is. E tekintetben is a 2017. év jelent fordulópontot, mivel ettől kezdődően az állománydíj-növekedés többlete meghaladta a 2014 évit. Az adatok alapján 3 év távlatában már látható, hogy az etikus életbiztosítási koncepció 2017. évi bevezetésének hatása, a kezdeti félelmekkel ellentétben nem valósult meg. Az elmúlt 5 évben a rendszeres díjas termékek állományát áttekintve, állománydíj szerint a hagyományos termékek esetén a szaporulat tekintetében folyamatos csökkenés tapasztalható, melyet az állományvesztésből fakadó állománydíj-csökkenés minden évben meghaladt. A rendszeres díjas hagyományos termékek térnyerésének csökkenése mögött részben az állhat, hogy ezen termékek tartaléka mögött jelentős részben kockázatmentes eszközök állnak, melyek által elérhető kamatok egyre alacsonyabbak. Hasonló, de mégis eltérő a – nem nyugdíjhoz köthető – unit-linked típusú termékek jövőképe: bár 2017-től kezdődően folyamatosan nőtt az állománydíj szaporulat, ám ezt is csaknem minden évben (2014. év kivételével) meghaladta az állományvesztésből fakadó állománydíj-csökkenés mértéke. Az elmúlt 5 évben a megtakarítás jellegű rendszeres díjas életbiztosítási termékek közül a nyugdíjbiztosítás térnyerése, és ezen belül is inkább a unit-linked alapú nyugdíjbiztosítási termékek térnyerése tapasztalható. A nyugdíjbiztosítások bővüléséhez hozzájárul a kedvező adókörnyezet, az SZJA-jóváírás lehetőségével, valamit az etikus életbiztosítási szabályozás is. A látható növekedés egyenes következménye az egyre nagyobb ügyfélközpontúságnak, amely áthatja a teljes működést, így az értékesítést is.

A rendszeres díjas termékekhez kapcsolódó szerződésszám-szaporulat változása az előző évi csökkenéshez képest irányát tekintve 2019-ben lekövette az állománydíj szaporulat növekedését. A rendszeres díjas élet ági termékek szerződésszáma vonatkozásában nem tapasztalhatunk az állománydíjakhoz hasonló növekedési tendenciát. A rendszeres díjas életbiztosítási szerződések szaporulata 2019-ben 12,1%-kal nőtt, melyhez megközelítőleg 70–30%-os arányban járult hozzá a megtakarítási és a nem megtakarítási termékekhez kapcsolódó szaporulat-növekedése. A rendszeres díjas élet ági termékek szerződésállomány méretében az elmúlt évtizedben a kezdeti évek csökkenő trendje után hosszabb időszakon át stagnálás volt tapasztalható, miközben az egyszeri díjas életbiztosítási termékek szerződésállománya esetén az utóbbi 5 évben folyamatos csökkenés látható. Az utóbbi időszakban kialakult gazdasági hatások következtében élet ágon a biztosítók

célkitűzései között szerepel az egyszeri díjas életbiztosítási szerződésektől való függés csökkentése, mely a következő ábra szerződésállomány adataiból is kiolvasható.

19. ábra
A rendszeres díjas élet ági termékek szaporulatának alakulása állománydíj és szerződésszám szerint



Megjegyzés: Egyéb kategória alá tartoznak az alábbi biztosítási termékek: Haláleseti-, járadék-, csoportos-, egészség-, halálesettel kiegészített hitelfedezeti biztosítási termékek. A 2019. év IV. negyedéves adatok alapján.

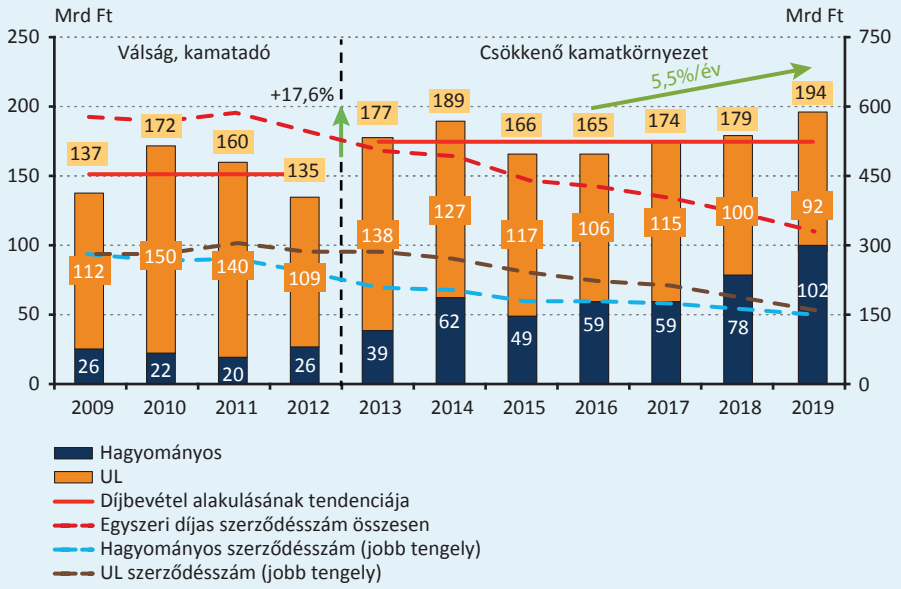
Forrás: MNB

2.2.6. Emelkedő egyszeri és eseti díjbevétel

2019 végére az egyszeri és eseti díjbevétel összege éves bázison 8,3%-kal emelkedett, értéke 194 milliárd forintot ért el. A növekedés eredője a hagyományos termékekhez köthető díjbevétel nagyságrendileg 30%-os emelkedése volt. A unit-linked típusú szerződések egyszeri és eseti díjai azonban ismételten csökkenő tendenciát követnek, értékük az elmúlt évtized során először csökkent 100 milliárd forint alá. A két ellentétes tendencia eredőjeként először fordult elő, hogy a hagyományos egyszeri és eseti díjbevételek értéke meghaladta az ugyanilyen típusú unit-linked biztosítások díjbevételét, így az összes díjbevételből 52%-ot tesz ki a hagyományos típusú díjbevétel.

Az elmúlt évtized tendenciáit vizsgálva két, egyértelműen elkülöníthető időszak figyelhető meg, melyek mind a díjbevétel alakulásában, mind pedig az összetétele vonatkozásában jelentősen különböznek egymástól (20. ábra). Az élet ági egyszeri és eseti díjbevétel a pénzügyi válság, valamint a kamatadó bevezetésének időszakában a későbbi időszakinál jóval alacsonyabb átlagos időszaki értékkel rendelkezett, 2009 és 2012 között az átlagos érték 135 milliárd forint körül alakult. A díjak összetételét tekintve a unit-linked típusú egyszeri és eseti díjbevételek jelentős túlsúlya figyelhető meg, a hagyományos díjbevételek átlagos aránya az állományon belül 20%. A válságot követően bekövetkező, csökkenő kamatkörnyezettel jellemezhető években a díjbevételek növekedni kezdtek, 2012 és 2013 között kiugró mértékű, 17,6%-os emelkedés történt, emellett az elmúlt négy évet is átlagosan 5,8%-os növekedés jellemzi. A 2013 és 2019 közötti időszak az időszaki átlagos díjbevételek emelkedését is eredményezte, ezen évek átlagos bevétele 177 milliárd forintra növekedett.

20. ábra
Az egyszeri és eseti díjas élet ági díjbevétel és szerződésszám alakulása



Megjegyzés: A díjbevétel alakulásának tendenciája alatt az adott időszaki díjbevételek átlaga értendő
Forrás: MNB

2.3. NEM-ÉLET ÁG

2.3.1. A biztosítási adó tovább növelte a kötelező gépjármű-felelősségbiztosítási ágazat súlyát

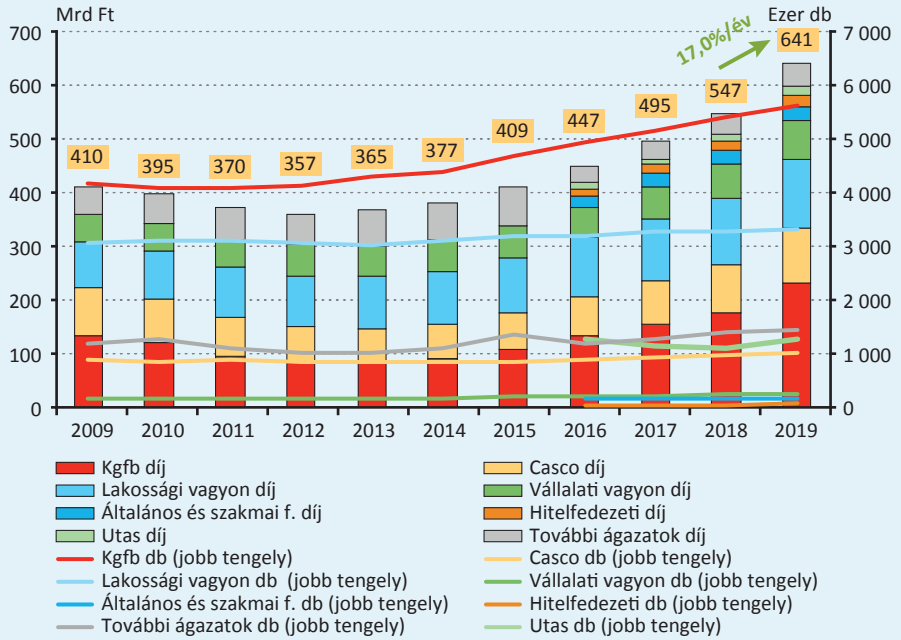
A nem-élet ág 2012 óta tartó növekedése 2019-ben is folytatódott (21. ábra). A növekedés mértéke a korábbiaknál magasabb, 17,0%-os volt, ami 94 milliárd Ft-os bővülésnek felel meg 2018 év végéhez képest. Ehhez a legnagyobb üzletágat kitevő kötelező gépjármű-felelősségbiztosítás (kgfb) szegmensnek volt 2019-ben is a legnagyobb a hozzájárulása (56 milliárd Ft). A kgfb díjbevétele 2019-ben a teljes nem-élet ági díjbevétel 36, és állománya a teljes nem-élet biztosítási állomány 47%-a volt. A növekedést részben a – szintén 2012 óta tartó – kgfb-ben érintett járművek számának növekedése és az egy szerződésre jutó állománydíj 23%-os emelkedése magyarázza. A kgfb állomány 2019 végén elérte az 5,6 milliót. Az állomány növekedéséhez hozzájárul az újonnan forgalomba helyezett személygépkocsik számának folyamatos növekedése. A KSH adatai alapján 2019-ben ez a szám már meghaladta a 314 ezret. Az állománydíj, és ezzel együtt a díjbevétel jelentős növekedése hátterében a kgfb termékre, a korábbi, díjon felül fizetett baleseti adó helyett a 2019. január elsején bevezetett, és a díjba beépített biztosítási adó áll.

A szárazföldi jármű casco esetében az egy szerződésre jutó állománydíjban – az előző évekhez hasonlóan – a kgfb-től elmaradó mértékű növekedés volt megfigyelhető (9,5%). A szerződésállomány 6,0%-kal bővült, amely viszont meghaladja a kgfb mértékét (3,7%). A használt autók aránya a Magyarországon első ízben forgalomba hozott személygépkocsik között 2015-ben érte el a csúcspontját (59%-kal). Ez hozzájárult a szárazföldi jármű casco állomány lassú bővüléséhez. Ezt követően az arányszám csökkenni kezdett, 2019-re elérte a 48%-ot, ami az elmúlt 7 év legalacsonyabb szintje. A trend további folytatódása esetén nőhet az új személygépkocsik aránya, ami segítheti a casco állomány bővülését.

A lakossági vagyonbiztosítások (elsősorban lakásbiztosítások) terén fokozódott a díjbevétel emelkedése. 2019 egészében 6,9%-os növekedés történt, ami 7 éve a legnagyobb emelkedés volt. A termékkategória szerződésszáma 1,5%-kal emelkedett (47 ezer darabbal), ami felülmúlta az elmúlt 10 év 0,6%-os átlagát (évente átlagosan 18 ezer db). Az állomány bővülése mögött a bővülő lakásállomány mellett a biztosításkötési hajlandóság enyhe emelkedése is szerepet játszott, mivel az elmúlt 5 évben 4,1 százalékponttal nőtt a lakáspiac lefedettsége.

A nem-élet ági díjbevétel 11%-át adó vállalati vagyonbiztosítások esetében a 2018. évi mérsékelt (3,5%-os) emelkedést követően 2019-ben 9,4%-kal nőtt a termékkategória díjbevétele. A kisebb részesedésű termékek közül a hitelfedezeti biztosítások bővültek a legnagyobb mértékben 16,1%-kal, amelyet a hitelezés felívelése támogathat. Az utasbiztosítások 13,4%-os és az általános és szakmai felelősségbiztosítások 4,1%-os bővülése szintén a dinamikusan bővülő gazdaságnak tudhatók be. A fennmaradó további termékek a nem-élet piac 7,1%-át tették ki 2019-ben, és az átlag alatti mértékben – 12,6%-kal – bővültek az év folyamán.

21. ábra
A nem-élet ági díjbevétel és szerződésszám alakulása ágazatonként



Megjegyzés: Az utasbiztosítások számához hozzáadtuk a termékkategória állományvesztését is, mivel a szerződéseket jellemzően egy évnél rövidebb időre kötik a felek. A „további ágazatok" alá tartozó, legalább 3%-os részesedésű kategóriák: balesetbiztosítás, szállítmány és fuvarozás, betegségbiztosítás, kezesi és garancia, kiterjesztett garancia, különböző pénzügyi veszteségek, illetve jogvédelmi biztosítás.

Forrás: MNB

2.3.2. Stagnált a nem-élet termékek piaci koncentrációja

A kgfb üzletág erősen árérzékeny, mivel a szerződő ügyfelek számára sokkal inkább számít a szolgáltatás ára, mint annak várható minősége. A fenti adottságok mellett lehetőség nyílik az árversenyre, amit a biztosítók rugalmas kapacitáskorlátja és az aktív alkuszi értékesítés is támogat. Emellett a közgondolkodás szerves részét képezi a kedvezőbb árajánlatú biztosítók keresése, a meglévő szerződések olcsóbbra cserélése. Mindezen folyamatok hozzájárultak az üzletág koncentrációjának csökkenéséhez az elmúlt 10-15 évben (22. ábra). 2016–2017 folyamán megállt a csökkenő trend, mivel egyes intézmények még a magas kárhányadú éveket[22] követő konszolidációs szakaszban járhattak, míg más intézmények képesek voltak alacsonyabb áron értékesíteni. 2019-ben nem változott a HHI szerinti koncentráció, ugyanakkor növekedett 1 százalékponttal a TOP5 piaci szereplő súlya az üzletágon belül.

A casco biztosításoknál a kgfb-vel szemben fontos tényező a szolgáltatás várható minősége és a brand, mivel az ügyfelek saját tulajdonukra kötnek szerződést. Az online alkuszok ár-összehasonlító alkalmazásai segíthetnék a verseny erősödéséhez. Azonban a casco termékkategória biztosítós értékesítési mixében csökkenő direkt aránya (57. ábra) és a független biztosításközvetítőknél csökkenő elektronikus értékesítési aránya (58. ábra) mutatja a technológiai lehetőség kihasználatlanságát, illetve enyhe visszaszorulását. Ezt a folyamatot tükrözheti, hogy a két koncentrációs mutató csökkenő trendje jelentősen lelassult az utóbbi években. A HHI és a TOP5 piaci részesedés mutató 2019-ben érdemben nem változott az

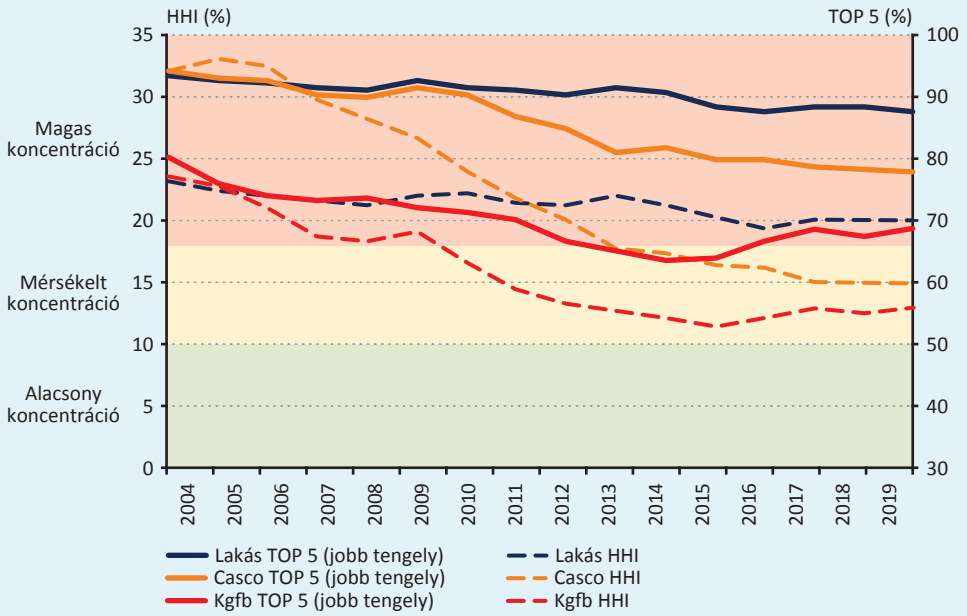
[22] Lásd a 24. ábrán a 2012–2014 közötti időszakot.

előző évhez képest (0,1, illetve 0,5 százalékponttal csökkentek). A casco kárhányad 1,9 százalékpontos emelkedése sem utal a verseny erősödésére.

A lakossági vagyon üzletág esetében az index közel azonos szinten a magas koncentrációt jelző – a HHI tekintetében 18% feletti – sávban tartózkodik, és 2018-at követően 2019-ben sem mérséklődött érdemben (0,1 százalékponttal enyhült). A káresemények alakulása összességében bár az elmúlt 8 év legnagyobbja volt, de a díjak emelkedése ezt le tudta követni. Az előbbiek hatására a bruttó kárhányad – kismértékben – 1,5 százalékponttal emelkedett elérve a 31,3%-ot, de még így is elmaradt az azt megelőző 8 év átlagától (35,3%). E mérsékelt kárhányad – a biztosítási adó ellenére is – magas jövedelmezőséget jelent, ami jó ösztönző több biztosító számára, hogy betörjön ebbe a szegmensbe.

A jövőben a lakossági vagyonbiztosítási piacon a versenyt fokozhatja az MNB által 2019 végén meghirdetett, és 2020. január 10-től megpályázható Minősített Fogyasztóbarát Otthonbiztosítás (MFO) minősítés. A biztosítók érdekeltté válhatnak a minősítés megszerzésében, amellyel fogyasztóik felé jelezhetik termékeik magas, az MNB által is elismert színvonalát. Másrészt az MFO kritériumok a minősítés elterjedésével a korábbiaknál egységesebb tartalmú, így jobban összehasonlítható termékkínálatot eredményezhetnek, amely fokozhatja a piaci versenyt és növelheti az ügyfélmobilitást.

22. ábra
Az 5 legnagyobb biztosító (TOP5) részesedése és a teljes szektor Herfindahl-Hirschman-indexe (HHI) a nem-élet ági bruttó díjbevétel alapján főbb ágazatonként



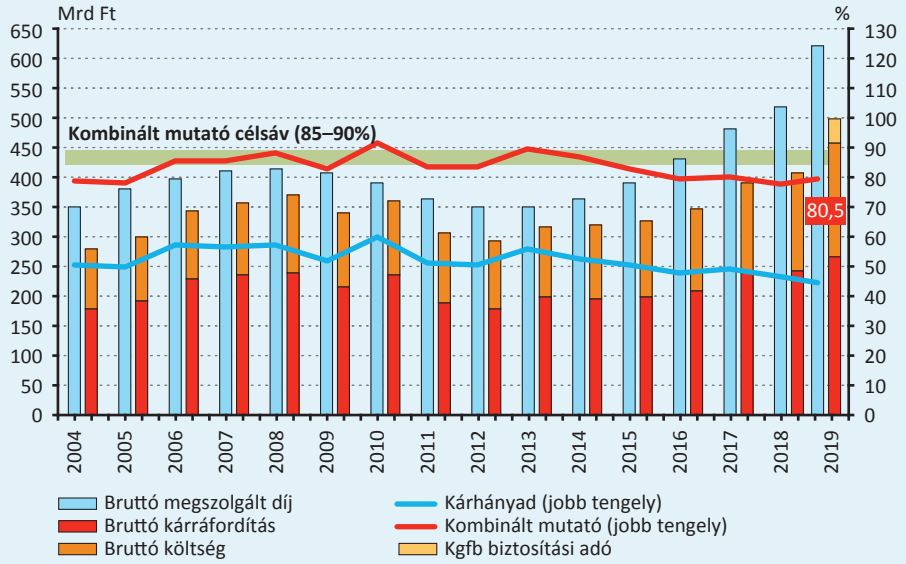
Megjegyzés: A háttér színezete a HHI szerinti koncentráció erősségét szemlélteti.
Forrás: MNB

2.3.3. Közelíti a célsávot a nem-élet ági kombinált mutató

A nem-élet ág szektorszintű kombinált mutatója 74,6%-ra csökkent 2019-ben, köszönhetően a kgfb üzletágat érintő baleseti adó mértékével egyenértékű biztosítási adó bevezetésének. A károk 12,0%-kal, míg a költségek 9,7%-kal emelkedtek (összesen 11,1%-kal), amelyet meghaladott a megszolgált díjak 16,5%-os növekedése. Az év folyamán az évfordulók alkalmával minden kgfb szerződésbe beépült az új adó, ami jelentős mértékben hozzájárult a díjak emelkedéséhez. A központi költségvetés 2018. évi baleseti adója, illetve a biztosítók rendszeres adatszolgáltatásai alapján szakértői becsléssel vették figyelembe a díjakba bekerülő adó mértékét. Az így korrigált kombinált mutató 80,5% lenne (23. ábra), ami korrekciót jelent a 2018. évi 78,2%-hoz képest, de historikusan az egyik legalacsonyabb érték.

A BSZJ-ben ideálisnak bemutatott 85–90%-os célsáv teljesülésének megfelelő visszaméréséhez – hasonlóan a fentiekhez – a kgfb biztosítási adóval korrigált kombinált mutatóra van szükség. A 2019. évi változást a célsáv irányába történő elmozdulásnak lehet azonosítani, azonban érdemben elmarad a 85%-os alsó határtól. A célsáv elérése érdekében a nem-élet ágon versenyélénkítő lépésekre lehet szükség, amelynek egyik eszköze lehet a Minősített Fogyasztóbarát Otthonbiztosítás minősítés.

23. ábra
Nem-élet ági kombinált mutató alakulása

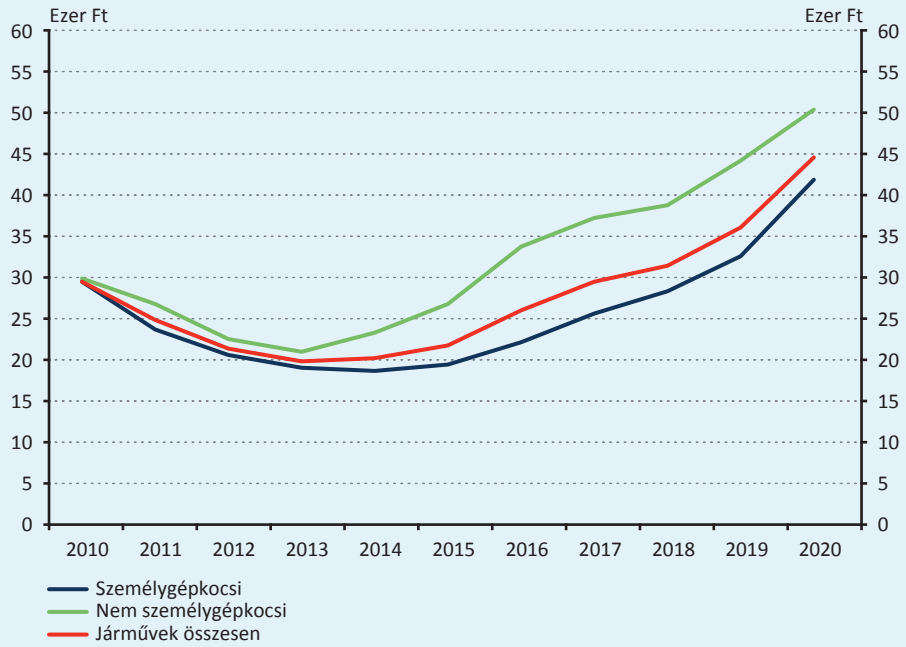


Megjegyzés: A kgfb biztosítási adót a 2018. évi baleseti adó alapján díjarányosan becsültük 2019. évre.
Forrás: MNB

2.3.4. A biztosítási adó érdemben megemelte az egy szerződésre jutó állománydíjat

A kgfb szerződések átlagos állománydíja a 2020 januári adatok alapján tovább emelkedett a 2019. januári adatokhoz képest (24. ábra). 2019. január 1-jétől a korábbi baleseti adó megszűnt, a továbbiakban a kgfb szerződések után a biztosítóknak a többi termékhez hasonlóan, biztosítási adót kell fizetni. 2020. január 1-jére már valamennyi szerződés díjába beépült ez az adó, így az egy szerződésre jutó állománydíj, mint a kgfb termék egyik fontos mutatója a következő időszakokban már összehasonlíthatóvá válik. A díjbevétel meghatározása 2020-as adatok még nem állnak rendelkezésre, így az állománydíj ebben a formában előbbre mutató adat a jelentésben. Az adatszolgáltatás alapján nem lehet megállapítani, hogy a biztosítók ezt az adót milyen mértékben hárítják át az ügyfelekre, de azt el kell fogadni, hogy a 2018–2020 közötti időszak díjszintje nem összehasonlítható. A díjak megfelelőségét a kgfb termék egyéb mutatói, kárhányad, kombinált mutató stb., illetve az eredménykimutatás alapján lehet ellenőrizni. A 2019-es eredménykimutatás alapján a kgfb biztosítástechnikai eredmény 19,6 Mrd Ft, ami közel 4-szerese az előző évi adatnak. A szokásos vállalkozási eredmény (26,1 Mrd Ft) kétszerese a 2018-as eredménynek, amelyek a díjak megfelelőségét támasztják alá.

24. ábra
Egy szerződésre jutó állománydíj egyes járműkategóriákban



Megjegyzés: Az adott év január 1-jén. A 2020. január 1-jei díjakban a január 1-jei évfordulós szerződéseknek a biztosítási adóval megemelt díjai szerepelnek.

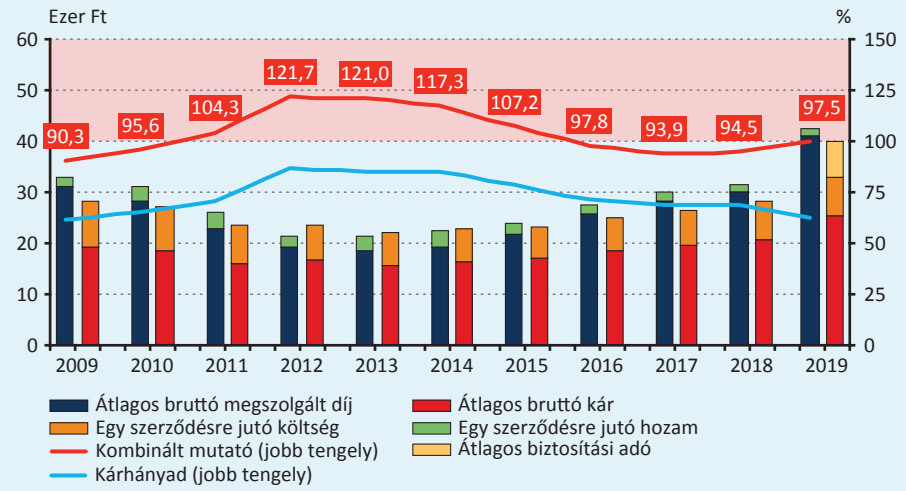
Forrás: MNB

2.3.5. Stabil kgfb piac, díjnövekedés elsősorban az adó miatt

Az egy szerződésre jutó kárfelhasználás 2019-ben nem változott 2018-hoz képest, bár az előző években ez a szám átlagosan 5,5%-os növekedést mutat (25. ábra). Ugyanakkor az 1 szerződésre jutó megszolgált díj jelentősen megnőtt a már korábban hivatkozott biztosítási adó bevezetése miatt. A biztosítási adó hatását a kombinált mutató számítása során csak becsléssel lehet figyelembe venni, mivel az egyes szerződések 2019-es évfordulója után kerültek csak bele a díjakba. A korábbi intenzív (10% feletti) díjemeléseket indokolta, hogy az üzletág kombinált mutatója 2011-től 2015-ig fenntarthatatlan szinten (100% fölött) volt. Ezt követően 2016-ra tudott konszolidálódni az üzletág, és azt követően stabil tudott maradni. A 2018-ban tapasztalt, korábbi éveknél mérsékeltebb díjnövekedés már az árverseny fokozódását mutathatja. A 2019-es díjakba év közben folyamatosan beépülő biztosítási adó miatt az év/év alapú összehasonlítás nem lehetséges, mivel az új díjak meghatározásának dinamikája nem ismert, illetve az adó áthárításának mértéke sem. [23] Így az aggregált adatok közvetlen változása nem mutatja a tényleges díjszintváltozást, de az látszik, hogy a díjak összpiaci szinten elégséges mértékben emelkedtek, mivel a kgfb szektor szokásos vállalkozási eredménye jelentősen – több mint duplájára – emelkedett az előző évhez képest. A 2019-es kombinált mutatóban a biztosítási adó becsült értéke szerepel.

[23] A felsoroltak a 2018 és 2019-közötti időszakra vonatkozó felügyeleti célú adatszolgáltatásából pontosan nem határozhatók meg.

25. ábra
A hazai kötelező gépjármű-felelősségbiztosítás kombinált mutatójának alakulása



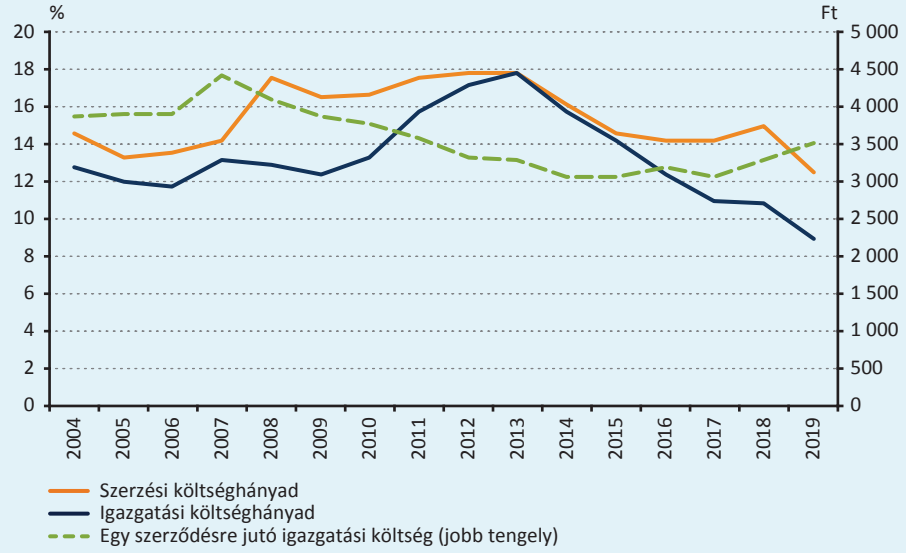
Megjegyzés: A kárhányad értékeit a függőkár tartalékok változásával korrigáltuk. Az ábrán feltüntetett rózsaszín terület a 100% feletti kombinált mutató sávját jelöli. A biztosítási adót a 2018. évi baleseti adó alapján díjarányosan becsültük 2019. évre.

Forrás: MNB

2.3.6. A díjemelkedés miatt nem tükröződik a költségemelkedés az arányszámokban

Az egy szerződésre jutó költség 2019-ben 5,4%-kal haladta meg a 2018-as értéket, de ezt nem lehet a díjnövekedés mértékével összehasonlítani. 2018-ban volt jelentősebb a költségnövekedés, de a korábbi években a költségek növekedése általában összhangban volt a díjnövekedés mértékével. Ugyanakkor az üzletági költséghányad mértéke illeszkedik a BSZJ-ben, a nem-életbiztosításokra kitűzött 30% alatti ideális célhoz. Az ábra alapján a 2019-es költséghányadok jelentős csökkenése elsősorban a biztosítási adóval növelt díjhoz való viszonyítással indokolható (26. ábra).

26. ábra
A hazai kötelező gépjármű-felelősségbiztosítás költségmutatóinak alakulása



Forrás: MNB

3. keretes írás
Csökkentheti a prudenciális kockázatokat a központi KGFB tételes adatbázis (KKTA)

A kgfb 1991-ben bevezetett szerződéses rendszerében a teljes piacra érvényes, pénzügyminisztériumi rendeletben meghirdetett, egységes díjszabás volt érvényben. Ennek alapjául az Állami Biztosításfelügyelet által kezelt, ún. „Pillér" statisztika szolgált, amely a kgfb-t kínáló biztosítók időszaki tételes káradatait tartalmazta. A díjak fokozatos liberalizációjával együtt 2000-ben megszűnt ez az adatgyűjtés. A 2003-tól kezdődő teljes liberalizáció lehetővé tette a biztosítók számára a saját állományhoz és üzletpolitikához igazodó díjak alkalmazását. Ez azonban azt is jelentette, hogy a termék a biztosítási szektor egyik legtöbb prudenciális kockázatát hordozó területévé vált. A gyors állománynövekedés reményében alkalmazott alacsony díjak, az ügyfelek árérzékenysége, az ajánlatok befogadási kényszere, továbbá a károk nagyságában megjelenő különbségek (járműkárok, személyi sérüléses károk) és hosszú kifutásuk miatt a kockázatokat nem megfelelően kezelő biztosítóknál jelentős hiány, akár fizetésképtelenség is jelentkezhetett.

A prudenciális kockázatok csökkentése érdekében a Magyar Nemzeti Bank 2018-ban első hazai biztosítói „SupTech" (Supervisory Technology, olyan technológiai fejlesztés, amely a pénzügyi szolgáltatók felügyeletéhez, ellenőrzéséhez kapcsolódó feladatokat támogatja) eszközként létrehozta a kötelező gépjármű-felelősségbiztosítások tételes adatbázisát (KKTA), amelyhez a kgfb szerződéseket és károkat tételes formában, negyedéves gyakorisággal küldik be az adatszolgáltatásra kötelezett biztosítók. Az adatbázis 2011.01.01-től kezdődően gyűjti a kgfb valamennyi szerződés- és káradatát, jogszabályi és szakmai szempontokhoz igazodó részletezettséggel, amelyből a szerződések és károk teljes története követhetővé válik. Mivel ezek granulált, tetszőlegesen aggregálható adatok, ezért széleskörűen felhasználhatók a felügyeleti munka során. Ennek eredményeképpen 2019 év végén az elemzések céljára 1 364 553 káresemény és 19 651 553 szerződés szerepel az adatbázisban.

A granuláris adatbázis felhasználása lehetőséget ad a piaci tendenciák alakulásának (járműösszetétel, díjszint, károk, kárgyakoriságok időbeli változása) követésére, a biztosítók által alkalmazott díjak struktúrája, a vállalt kockázatoknak való megfelelések vizsgálatára, a károk hosszú kifutása miatt a várható kötelezettségekre képzett tartalékok elégségességének megítélésére. Elemezhetővé válnak elkülönült szegmensek is, így a piacon nagy számban előforduló ún. flotta szerződések díj- és káradatai közötti összhang, nemzetközi károk statisztikái, illetve a személyi sérüléses károk gyakorisága, nagysága, tartalékok megfelelősége. Lényeges szempont az is, hogy a kgfb piac jóval nagyobb mélységű elemzésére nyílik mód a granulált adatoknak köszönhetően. A korábbiakban az MNB nem rendelkezett a kgfb szerződések tekintetében területi kategóriánkénti adatokkal. A KKTA rendszer a szerződésekre és a károkozókra vonatkozóan is irányítószámonkénti adatokat tartalmaz, ami lehetőséget biztosít a különböző területenkénti elemzések készítésére.

2.4. JÖVEDELMEZŐSÉG ÉS TŐKEHELYZET

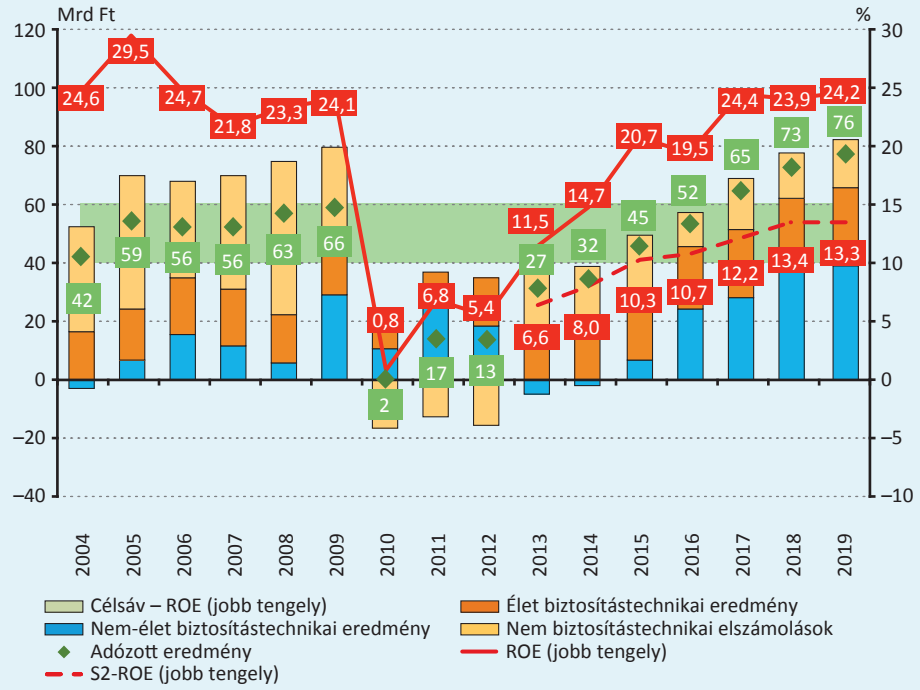
2.4.1. Válság előtti szinten a jövedelmezőség

A biztosítási szektor tőkearányos eredménye (ROE) a válságot követő 2010-es évtől kezdődően 2017-ig dinamikus növekedést mutatott. Az utóbbi három évben ez a növekedés megállt és a ROE értéke egy nagyon magas, 24% körüli szinten állandósulni látszik, 2019-ben 24,2%. A BSZJ-ben megjelölt 10–15%-os célsáv felé történő elmozdulás 2019-ben sem kezdődött meg. A szektor adózott eredménye 2019-ben is csúcsot döntött, értéke 75,9 milliárd forint a 2019. negyedik negyedéves adatok alapján. Ez 3,2 milliárd forinttal haladta meg a tavalyi 72,7 milliárd forintos csúcsot. A piac átlagos díjbevétel-arányos eredményének (ROP) a 2010-es 0,23%-os mélypont óta tartó növekedése 2019-ben megállt. A ROP 2019-as 6,59%-os értéke kismértékben elmarad a 2018-as 7,12%-os eredménytől. Ez annak köszönhető, hogy a biztosítási szektor díjbevétele nagyobb arányban nőtt 2019-ben, mint a nyeresége. 2019-ben új mutatóként jelenik meg a rendelkezésre álló szavatolótőkére vetített jövedelmezőség (S2 – ROE [24]), amely Szolvencia II-es szavatolótőkeadatok alapján mutatja be

[24] A Szolvencia II szerinti rendelkezésre álló szavatolótőkére vetített jövedelmezőségi mutató (S2–ROE) az adózott eredményt hasonlítja össze a Szolvencia II szerinti rendelkezésre álló tőkével. Megjegyzendő, hogy a míg az adózott eredmény tartalmazza a kifizetendő osztalékot, addig a rendelkezésre álló szavatolótőkéből már levonásra került a biztosítók által tervezett osztalék (Foreseeable dividends).

a szektor jövedelmezőségét. Ezen mutató esetén is megfigyelhető volt a növekvő tendencia az utóbbi években, melynek oka, hogy a profit dinamikája meghaladja a szavatolótőke gyarapodási ütemét. Ez a növekedés 2019-ben megállt, mivel az elért profit kisebb mértékben nőtt (4,4%-kal), mint a rendelkezésre álló szavatolótőke (7,6%-kal). A jövedelmezőség növekedését 2019-ben is a nem-életbiztosítási eredmények jelentős emelkedése okozta. Míg 2013–14 során a nem-élet ági eredmény negatív volt, jelenleg a 67,4 milliárd forintos biztosítástechnikai eredmény 60%-a köthető hozzá (40,8 milliárd forint), ami a tavalyi évhez képest 12,5%-os emelkedést jelent. Az élet ági biztosítástechnikai eredmények is folyamatos növekedést mutatnak, a tavalyi évhez képest 4,8%-os növekedés volt tapasztalható (jelenleg 26,7 milliárd forint). (27. ábra)

27. ábra
A hazai biztosítási szektor jövedelmezősége és annak összetétele



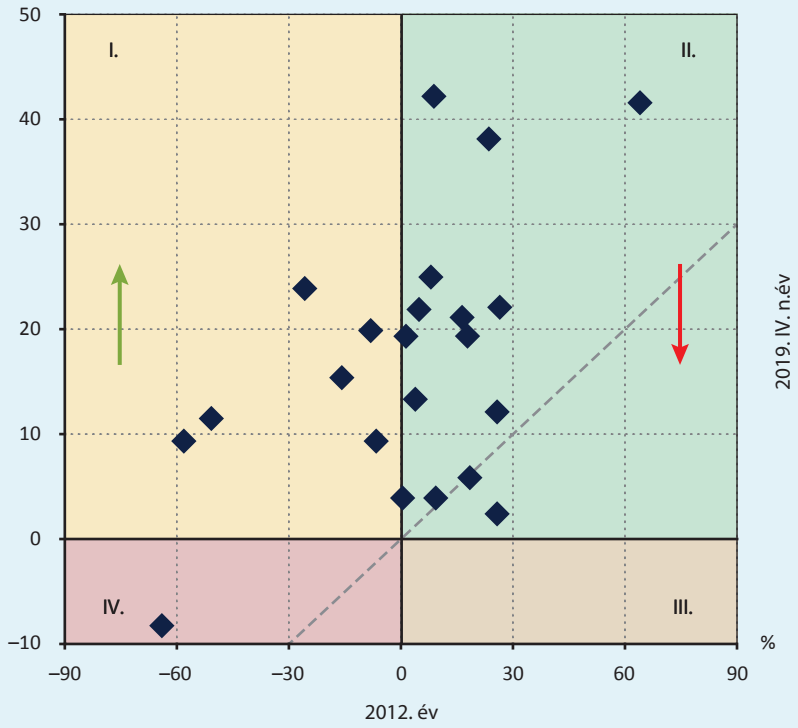
Megjegyzés: A szektorszintű ROE értékek (2019 kivételével) az éves auditált adatszolgáltatás alapján kerültek kiszámításra, ahol a saját tőke nem tartalmazza a tárgyévi osztalékot. A S2-ROE mutató esetében az adózott eredményt a Szolvencia II szerinti rendelkezésre álló szavatolótőkéhez viszonyítjuk (2013–14. becslés).

Forrás: MNB

2.4.2. A hazai biztosítók jövedelmezősége legtöbb esetben pozitív irányba változott

Intézményi szinten a különböző biztosítók tőkearányos eredménye eltérő képet mutat. A 22 intézmény közül 2019-ben mindössze egy biztosító esetében volt tapasztalható veszteséges működés. Emellett 6 piaci szereplő a 2012. év végi negatív tőkearányos eredményét 2019. negyedik negyedévre pozitívba fordította (28. ábra). Ellentétes irányú elmozdulást egyetlen biztosító esetében sem tapasztaltunk. Az elmozdulások és a jövedelmezőségi trendek alapján igen pozitív kép bontakozik ki a biztosítási szektorról mind intézményi, mind összpiaci szinten.

28. ábra
A hazai biztosítók ROE értéke



Forrás: MNB

2.4.3. A hazai biztosítási szektor tőkeszintje felülmúlja a jogszabályi elvárásokat

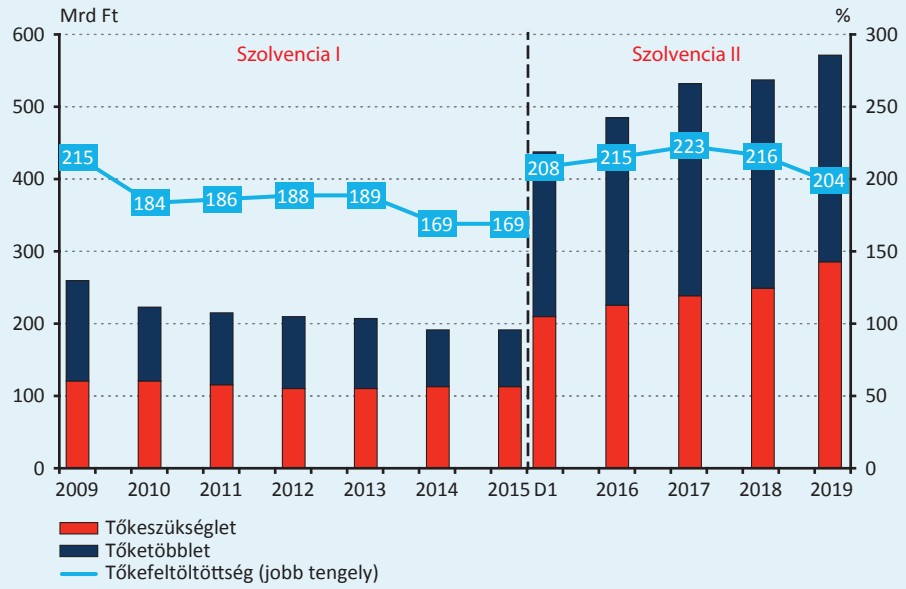
A Szolvencia II bevezetése óta (2016) a magyar piac szektorszintű tőkefeltöltöttsége stabil, a jogszabályban előírt 100%-os érték kétszerese, 200% felett alakul. A Szolvencia I rendszerről történő átálláshoz (Day-1, D1) viszonyítva szűk sávban mozog a tőkemegfelelési mutató értéke: a 2016. január 1-jei 208%-hoz képest mindössze 6 bázispontos az eltérés 2019 év végén (214%). Az elmúlt években a szavatolótőke-szükséglet és a szavatoló tőke is növekedett, tehát a kockázatok emelkedésével összhangban tart tőkét a szektor, ami a 29. ábrán jól látszik.

A standard formulával számított szavatolótőke-szükséglet érték az a mennyiség, amely megmutatja, hogy milyen szintű szavatoló tőkét szükséges fenntartania a biztosítónak ahhoz, hogy jelentős veszteségeket (200 évente egyszer előforduló veszteséget) egy bizonyos időszakon belül (a következő 12 hónapban) fedezni tudjon.

A standard formulával történő számítás egy moduláris megközelítés, mely a szavatolótőke-szükségletet kockázatokra és alkockázatokra bontja, míg az egyes kockázatok mérése forgatókönyvek és sokkok alkalmazásával történik. Ezt követően diverzifikációs hatások figyelembevételével összegzi a részmodulok és modulok szavatolótőke-szükségleteit. Az egy éven belüli volatilitás és a rendszerből adódó bizonytalanság csökkentését célozta meg az MNB 6/2016 ajánlása, mely egy 50%-os volatilitási tőkepuffer képzését javasolta a biztosítóknak.

A hazai szektor feltöltöttsége megfelel az MNB 6/2016. számú ajánlásának, jelentősen meghaladja a 150%-os szintet is. A szektor BSZJ-ben vázolt jövőképét is teljesíti, mely a tőkeerős biztosítási szektort kívánja elérni a tartós 150% feletti feltöltöttség által. Ez a feltöltöttségi adat az EIOPA által kiadott Pénzügyi stabilitási jelentéshez (2019. december) hasonló értékeket mutat, ugyanis az Európai Unió és Európai Gazdasági Térség EIOPA adatszolgáltatásra kötelezett anya és leány-vállalatainak adata alapján a medián feltöltöttség 212% volt.

29. ábra
Szektorszintű tőkefeltöltöttség alakulása



Megjegyzés: a szavatolótőke-szükséglet kiszámítását csak évente egyszer kell elvégezni, így a friss szavatolótőke-szükséglet értéke majd a 2019. év végére vonatkozó éves adatszolgáltatásban jelenik meg. Ennek következtében az ábrán szereplő feltöltöttség értékek is kismértékben változhatnak.

Forrás: MNB

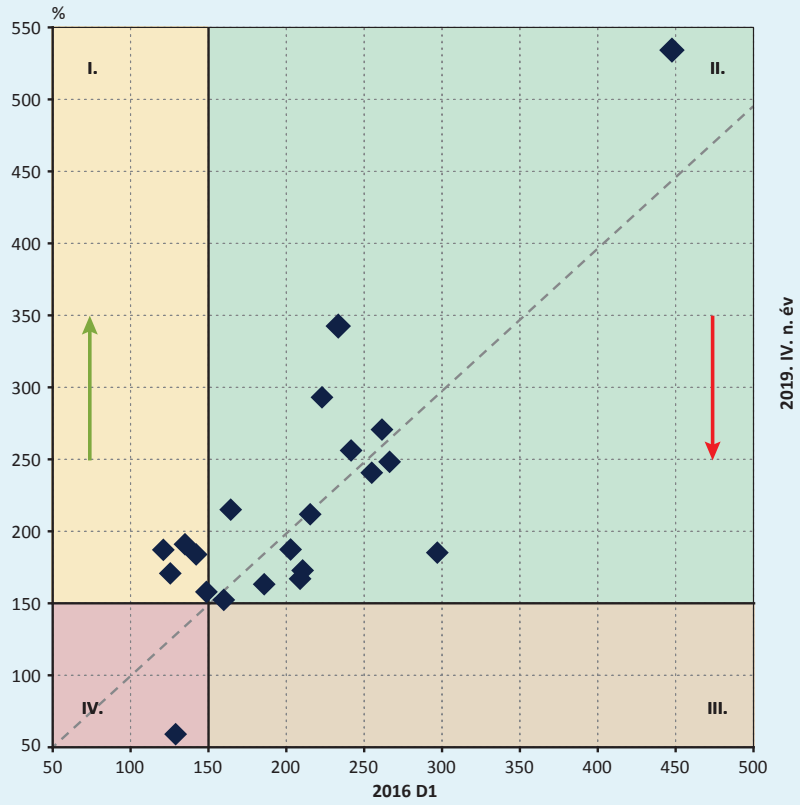
2.4.4. A piac döntő többségének tőkefeltöltöttsége 150% feletti

A biztosítók egyedi adatainál jóval nagyobb eltérések figyelhetőek meg (30. ábra). 2019 végén[25] egy társaság nem érte el a törvényileg elvárt 100%-ot, feltöltöttsége 59% volt. Ezen biztosító a Felügyeletnek benyújtotta a helyreállítási tervét**,** amely tartalmazza, hogyan kíván rövid távon megfelelni a törvényi elvárásnak, piaci részesedése díjbevétel alapon kevesebb, mint 1%. Minden más intézmény meghaladta az MNB ajánlásában szereplő 150%-os feltöltöttségi szintet, az a társaság is, amely előző évben a 100−150% sávban volt. Ezzel szemben az intézmények fele a 200% feltöltöttségi szintet is meghaladta. A 29. ábrán megfigyelhető a Szolvencia II nyitó adatszolgáltatáshoz képest való elmozdulás, az ábra első negyede mutatja azon társaságokat, akik az első adatszolgáltatás során még 150% alatti értéket jelentettek, azonban 2019. negyedik negyedévében már 150% fölött voltak. Az ajánlás értelmében az egyes biztosítóknak volatilitási tőkepuffer tartása javasolt olyan mértékben, hogy az egyéves időtávon legalább 90%-os védelmet nyújtson a nem várt tőkevesztéssel szemben. Amennyiben a biztosító nem tudja, vagy nem kívánja igazolni ennek való megfelelését, az MNB azt ajánlja, hogy a biztosító által tartott volatilitási tőkepuffer mértéke a legutoljára jelentett szavatolótőke-szükséglet 50%-át érje el.

Az ábrán a tervezett osztalékok már szerepelnek, a biztosítók 61,1 milliárd forint tervezett osztalékot jelentenek a Szolvencia II adatszolgáltatási táblájukban, azonban ez az összeg eltérhet a tényleges osztalékfizetéstől, valamint az éves adatszolgáltatástól, ennek következtében az adat még később módosulhat.

[25] A 2019. éves adatszolgáltatásban el fog térni a tőkemegfelelés, mint ami a 2019. IV. negyedévben látható.

30. ábra
A biztosítók egyedi tőkefeltöltöttsége (2016D1 és 2019. IV. negyedév)



Forrás: MNB

2.5. A BIZTOSÍTÁSI PIAC KOCKÁZATAI

Kockázati kategória	Kockázatcsoportok	Kockázat minősítése	Kilátások a kockázatok alakulására	Szöveges értékelés
Üzleti modell	Környezet Stratégia, üzleti tervek Jövedelmezőség	●	↑	• továbbra is alacsony hozamkörnyezet és volatilitás, de pozitív hozamok jellemezték 2019-et • magas GDP adatok, szektorszintű pozitív jövedelmezőség *2020 első felében növekvő volatilitás, elmozduló hozamgörbék, csökkenő állományadatok.*
Vállalatirányítás	Tulajdonosi joggyakorlás Belső irányítás Kockázatértékelési rendszer és ORSA Belső kontrollrendszer	●	→	• megfelelő tulajdonosi kontroll és belső irányítási rendszer • belső kontrollok esetén hiányosságok (kapacitás, működés, beépítés) • kiszervezéssel kapcsolatos problémák *Az MNB rövid távon nem számít változásra.*
Pénzügyi és működési kockázatok	Biztosítási kockázat Piaci kockázat Hitelkockázat Működési kockázat Egyéb lényeges kockázatok	●	↑	• állampapír-túlsúlyos portfóliók • jelentős IT és állománykezelési kockázat *Emelkedő biztosítási és piaci kockázatok 2020-ban.*
Tőke- és tartalékkockázat	Tőke Tartalékok	●	→	• stabil, erős tőkefeltöltöttség • általánosságban megfelelő tartalékolás *Szektorszinten stabil maradhat a tőkehelyzet.*
Piaci megjelenés kockázata	Termékek Ügyfelek	●	↓	• IDD, PRIIPs, gyakorlati alkalmazásánál hiányosságok *A fokozott felügyeleti fókusz, valamint a fogyasztóbarát termékkör megjelenése hosszabb távon csökkentheti a kockázatot.*

Magyarázat:

Kockázat mértéke — *magas* ● *jelentős* ● *mérsékelt* ● *alacsony* ●

Kockázat iránya — *növekvő* ↑ *stagnáló* → *csökkenő* ↓

Az üzleti modellek értékelése során figyelembe veendő külső piaci, szabályozói környezetről megállapítható, hogy 2019-ben átlagosan 4,9%-kal növekedett a magyar gazdaság. Az MNB decemberi *Inflációs jelentésének* előrejelzése alapján az elkövetkező években 3,5% körüli növekedést vár. Ugyanakkor a Kínából származó koronavírus (COVID-19) globális elterjedésének hatására a korábbi előrejelzéseknél jelentősen mérsékeltebb gazdasági dinamikára lehet számítani, ami akár recessziót is jelenthet 2020-ra vonatkozóan.

Az infláció emelkedő tendencia mellett éves átlagban 3,4%, míg a maginfláció szintén emelkedést mutatva 3,8%-ot ért el. A fogyasztói-árindex gyorsuló emelkedéséhez a termékek széles körének árváltozása hozzájárult, amelyet az üzemanyagárak mérsékelt inflációja enyhített. Az MNB *Inflációs jelentésének* előrejelzése alapján az infláció a jegybanki 3%-os cél közelében alakul. Mindezek a biztosítási piac szereplői számára kedvező piaci környezetet és feltételeket teremtettek, amelynek romlására lehet számítani a COVID-19 gazdasági hatásainak kiteljesedésével egyidőben.

A biztosítási piacon tevékenykedő intézmények által alkalmazott stratégiák tüzetes vizsgálata és értékelése alapján látható, hogy az intézmények nagy hangsúlyt fektetnek arra, hogy az alkalmazott üzleti modell igazodjon a tényleges lehetőségeikhez, ideértve a rendelkezésre álló szakértelmet, az esetleges csoportszintű tudástranszfer kiaknázhatóságát, valamint a bővüléshez szükséges szavatoló tőke rendelkezésre állását. A növekedésnek azonban számos esetben gátját képezi a verseny nem elégséges mértéke. Az MNB − reagálva az ügyfélérdekeket is szolgáló versenyélénkítés szükségességére − 2019. év során a piaci szerelőkkel konzultálva megalkotta a Minősített Fogyasztóbarát Otthonbiztosítás koncepcióját. A koncepció célja nem az alacsony díjú szerződések támogatása volt, hanem az, hogy méltányos díjért cserében kaphassák meg az ügyfelek a valóban szükséges szintű biztosítási védelmet. Az MNB a piaci verseny erősödésére számít, ami alapján lehetőség nyílhat további termékek esetében is alkalmazni a minősített fogyasztóbarát koncepciót.

A biztosítók jövedelmezősége a korábbi években tapasztaltakkal egyezően továbbra is erős. Az MNB 2018. februárjában publikált *A biztosítási szektor 10 éves jövőképe 7 pontban* című kiadványa a tisztességes és versenyképes jövedelmezőségi szintként a tartósan 10-15% közötti szektorszintű sajáttőke-arányos nyereséget határozta meg. A nem auditált adatok alapján 2019-ben a biztosítási szektor összesített adózott eredménye 76 milliárd forintot tett ki, ami a szektor szintjén 24,2%-os sajáttőke-arányos jövedelmezőséget (ROE) jelent. Ez még a kifejezetten magas előző évi értéket is meghaladja. Az átlagos mutató értékét nagyban befolyásolta, hogy a piac legnagyobb szereplői a legnyereségesebbek is egyben, a négy legnagyobb díjbevételű biztosító mutatta ki a szektor összesített adózott eredményének kétharmadát. Az egyetlen veszteséges intézmény esetében határon átnyúló biztosítási tevékenységhez kapcsolódó vállalatirányítási- és kontrollhiányosságok vezettek a veszteséges működéshez.

A kedvező múltbéli adatok azonban nem jelentenek garanciát a jövőre nézve. Habár az üzleti modellek változására a Felügyelet nem számít, a 2020. évi koronavírus-járvány, illetve az ennek következtében lezajló, a reálgazdaságot is érintő folyamatok a biztosítók számára is kihívást jelentenek majd. A negatív hatások és a bizonytalanság az üzleti modellekkel, a biztosítók jövedelmezőségével kapcsolatos kockázat szintjét jelentősre, a kilátásokat pedig negatívra változtatták.

Az intézmények tulajdonosi kontrollja és belső irányítási rendszere megfelelő. A belső kontrollrendszerek szabályozottsága és függetlensége tekintetében az MNB helyszíni vizsgálati és nem helyszíni felügyelési tapasztalatai – különösen szervezeti, kapacitási – fejlődést mutatnak, azonban továbbra is a felügyeleti fókuszban van az alapvetően megfelelő belső szabályzat és a tényleges gyakorlat – egyes esetekben – jelentős eltérése. További fejlődés szükséges a kiemelten fontos feladatkört ellátó személyek által elkészített jelentések megfelelő mélységű megtárgyalása és döntési folyamatba való beépítése, valamint ezen személyek által tett észrevételek, javaslatok dokumentálása tekintetében.

2019 folyamán több esetben kerültek azonosításra az ügyfelek potenciálisan jelentős érdeksérelmét eredményező kockázatok. Szélsőséges, de nem példa nélküli esetben ezen hiányosságok az adott biztosító prudenciális szempontból megfelelő működését is veszélyeztették. Az MNB ezen esetekben haladéktalanul intézkedett. Az MNB megítélése szerint a számos kedvező tapasztalat mellett is további, rendszerszintű fejlődésre van szükség, így a kockázati szint javulása ennek megvalósulásáig nem várható.

A pénzügyi és működési kockázatok közül a biztosítási kockázatokra ható tényező a 2019-es évben nem-életbiztosítási piacon a vagyonbiztosítások korábbinál magasabb kárszükséglete. Az életbiztosítási ág kockázati kilátásait az új szerzések visszaesése, valamint az ügyfélviselkedés lehetséges változása, így különösen a visszavásárlások potenciális növekedése jelentősen emeli.

A továbbra is alacsonynak tekinthető hozamkörnyezet az életbiztosítási és a nem-életbiztosítási ágban egyaránt jelentős piaci kockázatot is jelent: az életbiztosítási ágban a biztosítók által garantálható alacsony hozampotenciál miatt a hagyományos termékek keresletének fejlődését gátolja, míg a nem-életbiztosítási ágban a befektetett eszközökön elért eredményt csökkenti. A szektor szintjén jelenleg nem látható érdemi elmozdulás a magasabb hozamkilátásokkal kecsegtető eszközök felé, a magyar biztosítók befektetési stratégiája továbbra is konzervatívnak tekinthető. Ez alapján jelenleg a partner nemteljesítéséből eredő hitelkockázat növekedése sem várható. Az alacsony hozamkörnyezetben továbbra is kiemelt fontosságú az intézmények befektetési döntéshozatali folyamatainak szabályozottsága, és a kapcsolódó kontrollok megfelelő színvonalú működése. A működési kockázatok jelentős szintje továbbra is elsősorban az állománykezelésből és nyilvántartásból, illetve az informatikai rendszerek működéséből, az informatikai biztonság sok esetben nem megfelelő szintjéből ered. A biztosítók az egyéb lényeges kockázatok között értékelt likviditási kockázatot általánosságban megfelelően kezelik, erre azonban szükségük is van, hiszen az alacsony hozamkörnyezettől való esetleges elmozdulás a kamatozó eszközök leértékelődése a vállalt kötelezettségek és az azokat fedező befektetett eszközök nem megfelelő lejárati összhangja esetén a biztosítók tőkehelyzetét veszélyeztető kockázattá válhat. Az MNB várakozása szerint a rövid- és középtávon a tartósan alacsony hozamkörnyezet, illetve a járványügyi helyzet hatásaként biztosítási és piaci kockázatok akár még a jelenlegi szintnél is magasabbak lehetnek.

A szektorszintű tőkefeltöltöttséget mutató piaci összesített tőkemegfelelési mutató – 214%, amely azt jelzi, hogy a mutató az előző évek trendje alapján 200% felett stabilizálódott. A megnyugtatónak tekinthető átlagos érték mögött mind a rendelkezésre álló tőke, mind a szavatolótőke-szükséglet megmutatkozik, valamint egyedi szinten viszonylag nagy eltérések húzódnak meg. Egy biztosítót kivéve valamennyi intézmény figyelembe vehető szavatoló tőkéje meghaladja a tőkeszükségletét, ezzel megfelelve a jogszabályi előírásoknak. Az MNB tőkepuffer tartására vonatkozó ajánlásában rögzített 150%-os szintet is csak ez az intézmény nem érte el; az intézmény esetében válságkezelést alkalmaz az MNB, a társaságot helyreállítási terv készítésére kötelezte, melynek határideje 2020. május 4., ameddig biztosítania kell a tőkemegfelelését.

A tőkekockázat a számottevő többlettőkének köszönhetően stabilan mérsékeltnek tekinthető, a jelenlegi információk alapján nem várható a kockázat besorolás romlása.

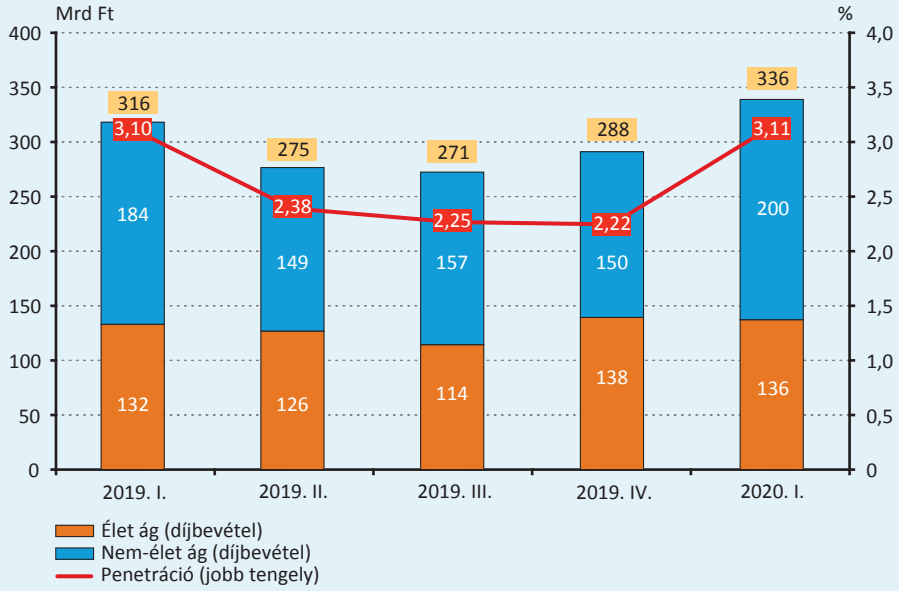
A termékekkel kapcsolatban azonosított − fogyasztóvédelmi szempontú − kockázatok, valamint az átfogó vizsgálatok során megállapított jogszabálysértések jellege és számossága nem mutat romlást a korábbi kockázati szinthez képest, ugyanakkor érdemi fejlődés sem állapítható meg. A 2018. év során hatályba lépett, az ügyfelek érdekeinek fokozottabb védelmét szolgáló szabályozói változások (PRIIPS, IDD) belső folyamatokba és a gyakorlatba történő implementációja – a megfelelés érdekében tett komoly erőfeszítések mellett is – egyelőre nem csökkentették érdemben az ügyfélkockázatot. A biztosítók által a szerződéskötés során és azt követően alkalmazandó igényfelmérési és tájékoztatási kötelezettségeket kiterjesztő szabályozói változások, valamint a minősített fogyasztóbarát termékkör kialakítása és elterjedése az ügyfelek pozícióját erősítő tényezők, így az elkövetkező időszakban csökkenthetik az ügyfélkockázatot.

4. keretes írás
A pandémiának pozitív és negatív hatásait is látjuk, de a biztosítási szektor alapvetően stabil maradt

A pandémia hatása kettős: a díjbevétel nőtt, de az UL tartalék a hozamesés hatására csökkent

A 2020-as év első felének meghatározó eseménye a koronavírus-járványveszély és annak reálgazdasági hatásai. Az első negyedéves adatok alapján a biztosítói piac növekedési üteme 6,3%-ra esett vissza éves alapon. Ennek elsődleges oka azonban a kgfb biztosítási adójának bázishatása. A COVID-19 pandémia hatása a szektorszintű díjbevételben nem jelent meg az I. negyedévben, a negyedéves díjbevétel mértéke azonos szinten az előző év azonos negyedévével (31. ábra).

31. ábra
A bruttó díjbevétel és a penetráció alakulása a biztosítási szektorban



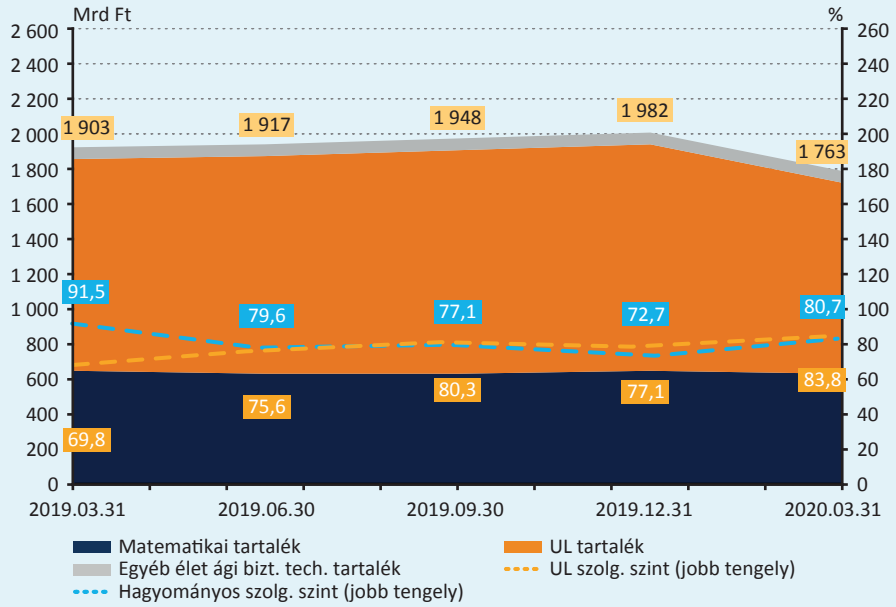
Forrás: MNB

A rendszeres díjas életbiztosításokból származó díjbevétel változásának korábban bemutatott pozitív trendjét sem törte meg a kialakult járványhelyzet, a növekedés mértéke az előző év azonos időszakához képest 8,6%. Az utasbiztosítások díjbevétele ugyanakkor 2020 első negyedévének végére visszaesett a COVID-19 járvány hatására, és a terméktípus 6,9%-os csökkenést mutatott az előző év azonos időszakához képest. Előretekintve a termékkategória újbóli fellendülése szorosan követheti a járványhelyzetben meghozott rendkívüli intézkedések feloldását.

A pénzkiáramlások mértékét a várakozásokkal ellentétben nem növelte a pandémiás időszak, március-április hónapban 8%-kal alacsonyabb volt a visszavásárlások mértéke, mint az év első két hónapjában. A rendszeres díjas életbiztosítások visszavásárlásai miatt bekövetkezett pénzkiáramlás március hónapban tetőzött, azonban a visszavásárlások negyedéves alakulása nem mutat jelentős eltérést az előző év azonos időszakához képest.

2020 első negyedévében a 2019. év végi adatokhoz képest az életbiztosítási tartalékok értéke 10,8%-kal csökkent, mely szinte teljes mértékben a unit-linked típusú termékekhez köthető (32. ábra). Mivel ezen üzletág érzékeny a tőkepiaci hozamok változására, ezáltal erre van legjelentősebb hatással a pénzügyi piac volatilitása a járványhelyzet kapcsán. Az áprilisban kibontakozott tőkepiaci korrekció azonban enyhítette a visszaesés mértékét.

32. ábra
Az életbiztosítási tartalékok és a hozzájuk kapcsolódó szolgáltatási szintek alakulása



Megjegyzés: A szolgáltatási szint a kárráfordítás bruttó díjhoz viszonyított aránya. Egyéb élet ági biztosítástechnikai tartalék alatt az alábbi tartalékelemek értendők: Meg nem szolgált díjak tartaléka, függőkár tartalék, eredménytől függő és független díjvisszatérítési tartalék, káringadozási tartalék, nagy károk tartaléka, törlési tartalék, egyéb biztosítástechnikai tartalékok.

Forrás: MNB

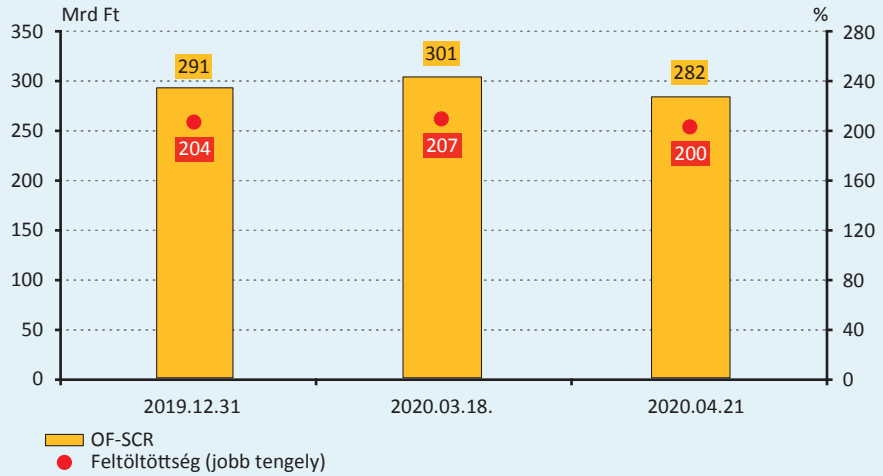
Stabil maradt a hazai szektor tőkehelyzete

A COVID-19 világjárvány hatására a nagyobb részvényindexek teljesítménye drasztikusan visszaesett, az állampapírpiaci hozamgörbe éven túli szakasza rövid időn belül pedig átlagosan 100 bázisponttal tolódott lejjebb. A hirtelen visszaesést követően 2020. április elejétől a tőkepiacok korrekcióba kezdtek: a nagyobb részvényindexek átlagos teljesítménye lassú ütemben javulásnak indult, valamint a referenciahozam-görbe 5, 10 és 15 éves pontjai megközelítőleg visszatértek a 2020. év eleji értékekhez. A rendkívül hamar végbemenő hozamváltozások a meglévő állampapír portfóliók piaci értékének jelentős volatilitását eredményezték, amelynek a hazai biztosítási szektor állampapír túlsúlyos eszközportfóliójára és ezáltal tőkemegfelelésére gyakorolt, esetleges kedvezőtlen hatását vizsgáltuk meg 2020.03.18. és a 2020.04.21-i időpontokra vonatkozóan.

A hazai biztosítók összes eszközeinek értéke 2019. év végén 3.050 milliárd forintot tett ki, amelynek 56%-át a nem unit-linked biztosításokhoz kapcsolódó befektetések tették ki. A tartósan alacsony hozamkörnyezet ellenére is a nem unit-linked tartalékok eszközfedezetének közel 80%-át (döntően hazai kibocsátású) állampapírok alkotják, amely európai összehasonlításban továbbra is kiemelkedően magasnak számít. 2019 év végén a nem unit-linked tartalékok nagysága közel 995 milliárd forintot tett ki, amely a teljes biztosítástechnikai tartalék 45%-át jelentette.

A konzervatív eszközösszetételnek köszönhetően azonban a tavaszi piaci turbulencia kevésbé érintette a hazai biztosítási piacot. Az MNB becslése szerint az eszközök értéke 2,5%-kal, míg a tartalékok értéke megközelítőleg 8%-kal csökkenhetett 2020.03.18-ra, melynek eredőjeként a szektorszintű tőkefeltöltöttség 204%-ról 207%-ra emelkedhetett. Az áprilisban lezajlott tőkepiaci korrekció, valamint a forint hozamgörbe laposodásának hatására 2020.04.21-én az eszközök és a tartalékok értékének becsült változása közel azonos (-1%), ezért a 2019. év végi feltöltöttség becslés szerint nem csökkenne számottevően (200%). A hazai biztosítási szektor tőkehelyzete tehát továbbra is erős és stabil, melyet jól mutat az is, hogy a stresszek ellenére a tőkefeltöltöttség még mindig jelentősen az MNB által elvárt, 150%-os szint felett maradna (33. ábra).

33. ábra
A szavatolótőke-szükséglet feletti szavatolótőke nagyságának szektorszintű változása a hozamgörbe változásának hatására



Forrás: MNB

Rendkívüli intézkedések a rendkívüli helyzetben

Az MNB kiemelt feladatának tartja, hogy folyamatosan nyomon kövesse a koronavírus terjedésének hatására a gazdasági és pénzügyi rendszerben zajló folyamatokat, valamint felmérje és azonosítsa a járvány terjedésének hatására megjelenő kockázatokat 2020. márciusában ezért az MNB vezetői körlevélben jelezte elvárásait a biztosítók számára a koronavírussal kapcsolatos kockázatok mérséklése érdekében, melynek alapvető célja az ügyfelek vagyonának megóvása, valamint az üzletmenet folytonosságának biztosítása volt. A főbb követelmények között szerepelt, hogy a biztosítók kiemelten monitorozzák a gazdasági helyzet változása okán volatilisebbé vált befektetett eszközeiket, különös figyelemmel a kockázatosabb instrumentumok iparági, földrajzi, gazdasági vagy tulajdonosi függőségeire, valamint kövessék az esetleges pénzkiáramlást vagy bevételkimaradást. Az MNB elvárta a biztosítóktól, hogy ügyfeleiket az elektronikus és telefonos csatornák felé igyekezzenek terelni, továbbá hívják fel figyelmüket arra, hogy az életbiztosítási befektetések hosszú távú megtakarítások, amelyeknél az átmeneti befektetési veszteségeket a következő évek pozitív eredményei ellensúlyozzák. A biztosítók részéről elvárt továbbá, hogy valós védelmet nyújtó termékeket fejlesszenek és kínáljanak a nehéz helyzetbe került ügyfelek számára, valamint fokozottan ügyeljenek a kezesi biztosításaikhoz kötődő, megemelkedhető fizetésképtelenségi kockázatokra. Ezzel egyidejűleg az MNB is megvizsgálta a legjobban érintett üzletágakban jelentősebb állománnyal rendelkező biztosítók helyzetét és a kockázatok mértékének változása okán 5 esetben rendkívüli ORSA benyújtására hívta fel figyelmüket.

Április hónap során az MNB ismételten vezetői körlevélben jelezte a magyarországi biztosítók számára, hogy a felelős tulajdonlás és vállalatirányítás szempontjaira, továbbá az Európai Biztosítás- és Foglalkoztatóinyugdíj-hatóság (EIOPA) 2020. április 2-án, az osztalékfizetésről és a javadalmazási politika alkalmazásáról szóló közleményére figyelemmel függesszék fel osztalék- és részvényvisszavásárlási kifizetéseiket, és halasszák el a javadalmazási politikájukban szereplő változó javadalmazások teljesítését, melyet a hazai biztosítók figyelembe vettek. A levél hatására a még nem teljesült osztalékfizetések csaknem 100%-a felfüggesztésre került.

A rendkívüli helyzet vonatkozásában az MNB elvárta a biztosítóktól, hogy kedvezőtlen folyamatok esetén haladéktalanul tájékoztassák a hatóságot. Ezzel összhangban heti szintű rendkívüli adatszolgáltatás elrendeléséről is döntés született, melynek keretében a felügyelt intézmények folyamatos tájékoztatást nyújtanak az aktuális helyzetükről. Az idei első információk alapján a pandémia negatív hatásai elsősorban az életbiztosítási tartalékoknál jelentkezik, de ezen kívül a legtöbb mutató pozitívan zárta a negyedévet.

3. A pénztári piac és kockázatai

3.1. PIACI ÖSSZKÉP

Az önkéntes pénztári szektorban 2019 év végén 55 pénztár működött, az előző év végi 58 intézményhez képest, ugyanis 2019-ben 3 intézmény döntött másik pénztárba való beolvadásról. Az év folyamán új pénztár nem kapott tevékenységi engedélyt, azonban 2 intézmény tevékenységi engedély iránti kérelme elbírálás alatt van. 2020-ban várhatóan tovább fog csökkeni az intézmények száma, tekintettel arra, hogy 2 intézmény határozta el másik pénztárba történő beolvadását, valamint 1 intézmény döntött végelszámolás útján történő, jogutód nélküli megszűnéséről. A koronavírus megjelenése következtében kialakult járványhelyzet gazdasági hatásai fokozhatják a kockázatokat a pénztárak működésére nézve, ami miatt további átalakulások (beolvadások, végelszámolások) várhatóak.

4. táblázat
Az önkéntes pénztári szektor legfontosabb adatai

	Nyugdíjpénztárak				Egészség- és önsegélyező pénztárak			
	2018		2019		2018		2019	
Intézmények száma (db)	37		36 ↓		21		19 ↓	
Taglétszám (e fő)	1 134		1 111 ↓		1 044		1 022 ↓	
Tagdíjat fizető (e fő | %)	570	50,3%	567	51,1% ↑	503	48,2%	344	33,7% ↓
Pénztári portfólió összesen (Mrd Ft)	1403		1527 ↑		66		65 ↓	
Ebből: *fedezeti tartalék (Mrd Ft)*	*1383*		*1507* ↑		*61*		*61* ↓	
Vagyon/szerződés (e Ft)	1219		1357 ↑		58		59 ↑	
Tagdíjbefizetés (Mrd Ft)	113		101 ↓		52		46 ↓	
Ebből: *Fedezeti tartalékra jutó tagdíjbefizetés (Mrd Ft)*	*108*		*97* ↓		*49*		*43* ↓	
Igénybevett adójóváírás (Mrd Ft)	11		12 ↑		6		7 ↑	
Fedezeti tartalékot érintő kifizetések (Mrd Ft)	91		127 ↑		52		53 ↑	
Működési eredmény (Mrd Ft)	0,26		0,62 ↑		-0,03		-0,55 ↓	
Működési tartalék (Mrd Ft)	15,3		16,6 ↑		4,9		4,4 ↓	

Megjegyzés: 2019-ben 19 egészség- és önsegélyező pénztárból 2 működött egészségpénztári, 3 önsegélyező pénztári és 14 egészség- és önsegélyező pénztári formában.
Forrás: MNB

A fedezeti tartalékot érintő kifizetések esetében jelentős növekedés volt tapasztalható, míg 2018-ban 91 milliárd forintot, addig 2019-ben már 127 milliárd forint kifizetésére került sor. A fedezeti tartalékot érintő kifizetések jelentős növekedését a szolgáltatási kiadások emelkedése okozta. 2018-ban szolgáltatási kifizetéseket 45 milliárd forint értékben vettek igénybe a tagok, 2019-ben azonban az önkéntes nyugdíjpénztári szolgáltatási kiadások 54,3%-kal növekedtek, 70 milliárd forint került kifizetésre. A 2019-es kiugró érték feltehetően a 2018. évi negatív önkéntes pénztári hozamokra vezethető vissza elsősorban, de a MÁP+ megjelenése is hatással lehetett az önkéntes nyugdíjpénztári szolgáltatási kiadások növekedésére. A kilépőket és a szolgáltatási kifizetésben részesültek számát nem tudta kompenzálni az új belépők száma, így tovább csökkent az egyébként is öregedő tagi állomány, amely jelentős kockázat a pénztárak jövőbeni fenntarthatósága tekintetében. Az önkéntes nyugdíjpénztári szektorban a taglétszám több mint 23 ezer fővel csökkent az előző évhez képest. Az egészség- és önsegélyező pénztári szektorban az elmúlt években taglétszám-növekedés volt tapasztalható, azonban 2019-ben 22 ezer fővel csökkent a tagi állomány. A mintegy 51 ezer új belépő pénztártag elérése tehát nem volt elégséges a tagi állomány szinten tartásához.

A cafetéria rendszert érintő adózási szabályozás változásának következtében folyamatosan csökkenő munkáltatói hozzájárulások sem kedveznek az önkéntes pénztáraknak. Mindezek miatt feltételezhető, hogy a következő években letisztul az önkéntes pénztári piac, beolvadásokra és a koncentrációs szint növekedésére lehet számítani.

3.1.1. Mindkét ágazatban csökkentek a tagdíjbevételek 2019-ben

2019-ben az önkéntes nyugdíjpénztári szektorban az egyéni befizetések és a munkáltatói tagdíj-hozzájárulások összege is csökkent. Míg a tagi befizetések esetén minimális a visszaesés, addig a munkáltatói hozzájárulások jelentős mértékben csökkentek, amelynek hátterében a korábban említett cafetéria rendszerre vonatkozó adózási szabályok megváltozása áll. Az önkéntes egészség- és önsegélyező pénztárak esetében még jelentősebb a munkáltatói hozzájárulások csökkenése, az egyéni tagdíjbefizetések ugyan növekedtek, azonban nem tudták kompenzálni a munkáltatói hozzájárulások jelentős visszaesését. Az egészség- és önsegélyező pénztári szektorban a munkáltatói hozzájárulások folyamatos csökkenése miatt nagy hangsúly helyeződik a tagok egyéni szerepvállalására, megszólításukra. Míg az önkéntes nyugdíjpénztári szektorban a fedezeti tartalékra jutó befizetések 2018-ban már megközelítették a 110 milliárd forintot, addig 2019-ben csak 96,6 milliárd forint összegű egyéni és munkáltatói befizetés került jóváírásra az intézmények fedezeti tartalékain, amely a 2018. évi és a 2017. évi értéket is alulmúlja.

2019 végére az önkéntes nyugdíjpénztári egyéni számlák összesített egyenlege meghaladta az 1 500 milliárd forintot, az egy szerződésre jutó vagyon 11%-kal növekedett, így elérve az 1 357 ezer forintot. Az önkéntes nyugdíjpénztári szolgáltatási kifizetések 2019-ben jelentősen növekedtek, 70 milliárd forint került kifizetésre. 2018-ban szolgáltatási kifizetéseket 45 milliárd, 2017-ben pedig 30 milliárd forintértékben vettek igénybe a tagok. Főként az egyösszegű szolgáltatásként kifizetett összeg növekedése okozta a szolgáltatási kiadások emelkedését, amely nemcsak a szolgáltatást igénybe vevő tagok számának növekedése miatt emelkedett, hanem mert ezek a tagok – feltehetően hosszabb felhalmozási időt követően – nagyobb összegű szolgáltatást vettek igénybe. A járadékszolgáltatások igénybevétele továbbra sem népszerű a tagság körében, arányuk elhanyagolható a szolgáltatási kiadásokon belül.

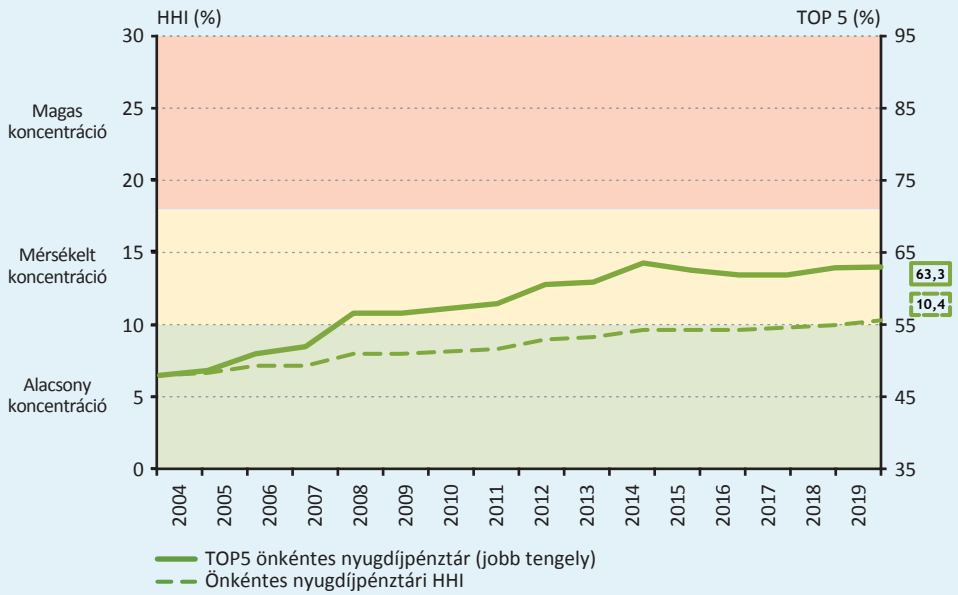
Az egészség- és önsegélyező pénztárak vagyona 721 millió forint csökkenést követően 64,9 milliárd forint volt 2019 végén, melyből 60,5 milliárd forint a fedezeti tartalékra jutó vagyonrész. A tagi és munkáltatói befizetések összegét meghaladta a szolgáltatási kifizetések összege. A szolgáltatási kifizetések összege az előző évekhez viszonyítva 2019-ben stagnált az egészség- és önsegélyező pénztári szektorban.

3.2. ÖNKÉNTES NYUGDÍJPÉNZTÁRAK

3.2.1. Az önkéntes nyugdíjpénztárak átlépték a mérsékelt koncentrációs sáv alsó határát

Az önkéntes nyugdíjpénztári szektorban 2019-ben eggyel csökkent a pénztárak száma. A csökkenés egy kisebb intézmény beolvadásának eredménye. Az önálló működés befejezésére vonatkozó döntést elsősorban méretgazdaságossági problémák idézték elő. 2020-ban a koncentrációs szint további növekedésére lehet számítani, ugyanis több intézmény esetében várhatóan beolvadásra kerül sor.

34. ábra
Az önkéntes nyugdíjpénztári koncentráció alakulása



Megjegyzés: A háttér színezete a HHI szerinti koncentráció erősségét szemlélteti. A korábbi évek gyakorlatához képest idén negyedéves adatok csak a 2019. év vonatkozásában kerültek felhasználásra. A korábbi évek számadatai frissítve lettek az éves auditált adatokkal. Ennek okán a grafikon eltérhet az előző években publikáltaktól.

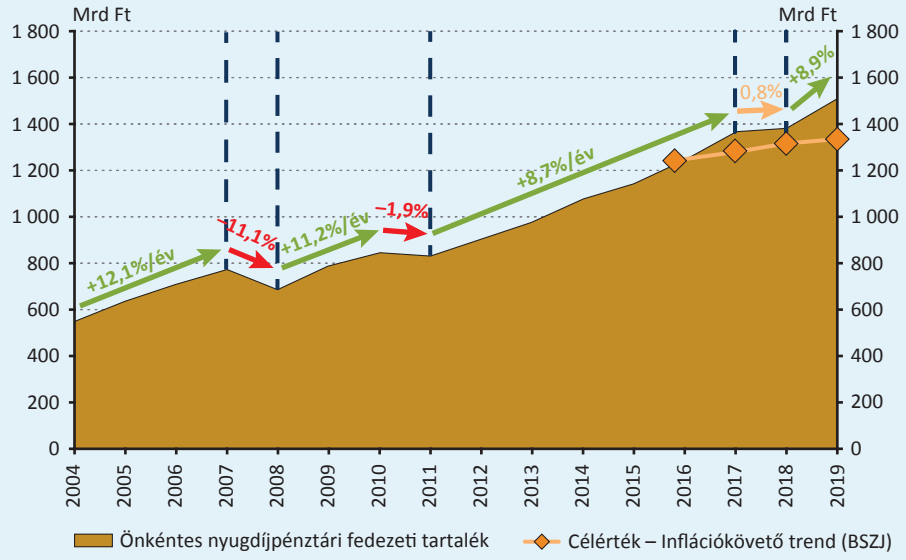
Forrás: MNB

A tagdíjbefizetés alapján mért, piaci koncentrációt mutató mérőszám, a Herfindahl-Hirschman index (HHI) értéke enyhén növekedett 2019-ben (34. ábra), amely a fentebb említett beolvadásra vezethető vissza. Az 5 legnagyobb tagdíjbevételű pénztár piaci részesedése 2018-hoz képest szintén nőtt. A tagdíjbefizetések koncentrációját elemezve megállapítható, hogy az önkéntes nyugdíjpénztári szektort érintő tagdíjbefizetések 65%-a és a munkáltatói befizetések 53%-a a vagyon és taglétszám alapján számított 5 legnagyobb intézményhez (TOP5) kapcsolódó befizetésekből származik.

3.2.2. Dinamikus vagyonbővülés a tavalyi megtorpanás után (csökkenő befizetések, de magas hozamok)

2019 végén az önkéntes nyugdíjpénztárak fedezeti tartaléka 1.507 milliárd forintot mutatott, amely 9%-kal nagyobb, mint az előző év végén mért érték (1.383 milliárd forint). „A biztosítási szektor 10 éves jövőképe 7 pontban” című MNB kiadványban kívánatosnak tartott dinamikát megközelítették a pénztárak 2019-ben, de a kivetített pályák közül csak az inflációkövető trendet érték el a 2018. évi stagnálás miatt. A felhalmozási időszakban kifizetés igénybevételére jogosultak vagy egy éven belül jogosulttá váló tagok egyéni számlakövetéseinek összege 2019 végén már megközelítette az 1.281 milliárd forintot. Pozitívumnak tekinthető ugyanakkor, hogy a kifizetésre jogosult tagok jelentős része még nem döntött úgy, hogy nyugdíjpénztári megtakarítását felhasználja, hanem továbbra is a pénztári rendszerben kívánja azt gyarapítani.

35. ábra
Az önkéntes nyugdíjpénztári fedezeti tartalékok alakulása



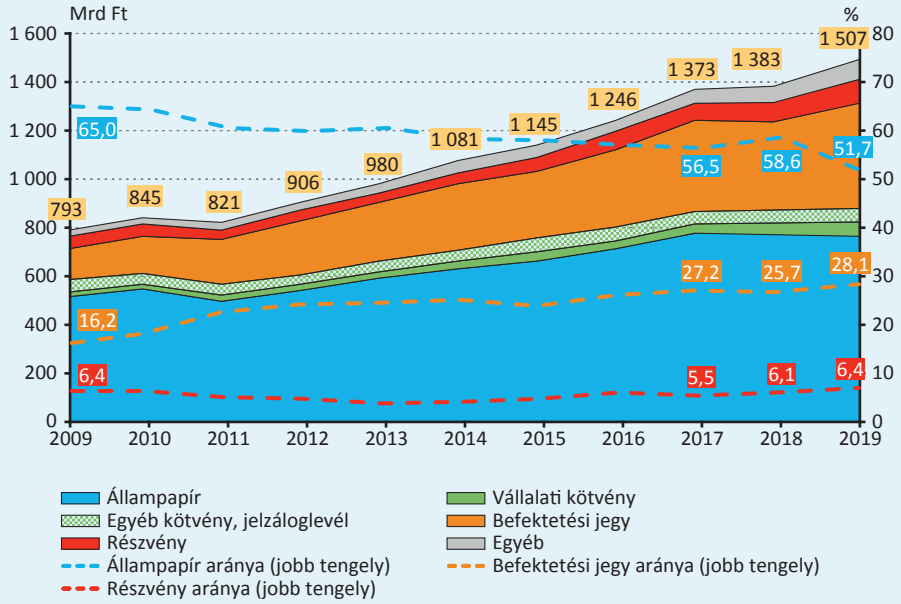
Forrás: MNB

3.2.3. Az állampapír befektetések aránya csökkent, a befektetési jegyek aránya nőtt 2019-ben

Az önkéntes nyugdíjpénztári szektor fedezeti tartalékában a legnagyobb részt továbbra is a magyar állampapír befektetések teszik ki (36. ábra). A közvetlen állampapír kitettség a 2018. év végi 58,61%-hoz képest 6,9 százalékponttal csökkent 2019-ben, így év végén 51,70% volt. A pénztárak feltehetően a 2018. évi negatív hozamok kompenzálása, valamint a tartósan alacsony kamatkörnyezet miatt elmozdultak a kockázatosabb, ám magasabb hozamlehetőséggel rendelkező befektetések irányába. A pénztári portfólión belül a közvetlen részvény befektetések aránya – a hazai részvény befektetések arányának további növekedésének köszönhetően – a 2018. év végi 6,09%-hoz képest 2019-ben 0,33 százalékponttal növekedett, így év végén 6,42% volt. Ebből 2019 végén 4,37% volt hazai részvény, ami a 2018 év végi 4,00%-hoz képest 0,37 százalékpontos növekedést jelent.

A pénztárak befektetési alapokon keresztüli közvetett részvénykitettsége hasonló nagyságrendű a közvetlen részvénykitettséghez. 2019 végén 6,73% volt, melynek döntő része (5,42%) külföldi részvénykitettség. Ez azzal magyarázható, hogy a nemzetközi részvénypiacokat a pénztárak jellemzően kollektív befektetési formákon keresztül érik el. A befektetési jegyek aránya a befektetési eszközcsoportokon belül 25,65%-ról 28,10%-ra növekedett, ebből a hazai befektetési jegyek aránya 18,08 százalékpont, míg a külföldieké 9,98 százalékpont. A vállalati kötvénybefektetések aránya 2,07%-ról 2,75%-ra emelkedett. Az ingatlan-befektetési alapok részaránya a pénztári portfóliókban a 2018. évi 1,88%-ról 1,76%-ra csökkent 2019 végére, míg a közvetlen ingatlanbefektetések aránya kismértékben ugyan, de növekedett, 0,7%-ról 0,73%-ra. A teljes ingatlankitettség (közvetett és közvetlen együtt) 2019 végén 2,48% volt. A jelzáloglevelek aránya a pénztári portfólióban nem jelentős, 2018-ban 1,20% volt, míg 2019-ben 0,42 százalékponttal 1,62%-ra emelkedett.

36. ábra
Az önkéntes nyugdíjpénztári befektetések eszközcsoportok szerinti megoszlása



Forrás: MNB

5. keretes írás

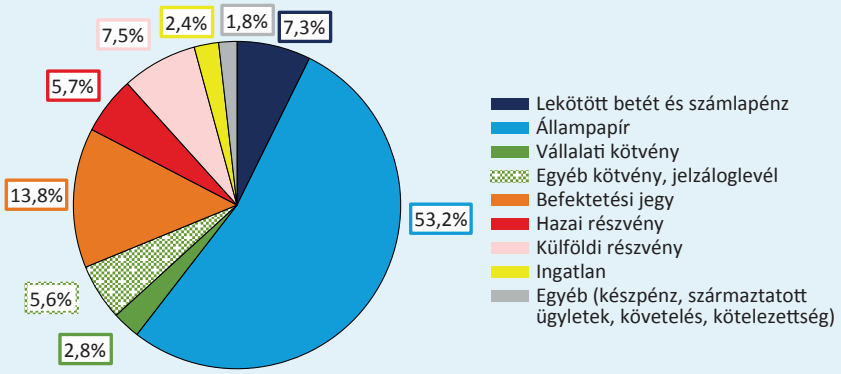
Az önkéntes nyugdíjpénztári szektor portfólió-összetételének elemzése, a hátralevő átlagos futamidő (duration) és a közvetett kockázati kitettségek

„Az éven belüli lejáratú állampapír hozamok csökkenése miatt nőtt a hátralévő átlagos futamidő a biztosítói szektorban" című, 1. keretes írásban részletesen bemutatásra került a duration fogalma. Az önkéntes nyugdíjpénztári szektor forintban denominált fix kamatozású hazai állampapír portfóliójának duration értéke 2019 végén 4,23 év volt, ami azt jelenti, hogy a piaci hozam 1%-os változása, a portfólióban 4,18%-os árfolyamváltozást jelentene. A 2018. év végi 3,8 évhez képest közel fél éves hosszabbodás történt, ezt főként az okozta, hogy év végére az éven belüli hozamok szorosan a zéró szint közelébe csökkentek és emiatt a pénztári szektor jellemzően kisebb arányban újította meg lejáró diszkontkincstárjegy állományát. A duration hosszabbodásának az a kockázata, hogy a portfóliók érzékenyebbek lesznek a piaci hozamváltozásokra. A 2019-ben történt közel fél éves hosszabbodás eredményeként 1%-os piaci hozamváltozás 0,46 százalékponttal nagyobb árfolyamváltozást okozna, mint 2018 év végén.

A befektetési portfóliók kialakítása során sok esetben a megcélzott piaci kitettséget elérni egyedi eszközvásárlások útján nem lehetséges, vagy csak a hozamokat jelentősen csökkentő tranzakciós és egyéb költségek árán lehet. A befektetési alapokat és egyéb kollektív befektetési eszközöket kezelő intézmények feladata, hogy összegyűjtsék az egyéni, magán- és intézményi befektetők szabad pénzeszközeit és abból a méretgazdaságosság előnyeit kihasználva költséghatékonyan, a költségeket és a hozamokat megosztva jól diverzifikált portfóliókat alakítsanak ki. A befektetési alapok aszerint, hogy a mögöttes portfólióösszetételük döntően milyen eszközöket tartalmaz, különböző kategóriákba sorolhatók, pl. részvényalap, kötvényalap, ingatlanalap. Az önkéntes nyugdíjpénztárak fedezeti tartalékának befektetései között is megtalálhatók ezen közvetett befektetési eszközök, ráadásul az EGT átlagtól (4%) jelentősen eltérve, 28,10%-os részaránnyal, 2019. december 31-én 423,5 milliárd forint értékben. Ebből 151,1 milliárd forint értékű a nem hazai kibocsátású eszköz, ami egy hatékony módszer lehet arra, hogy külföldi piacokon szerezzenek kitettséget a portfóliók. A hazai kibocsátású befektetési alapok értéke az önkéntes nyugdíjpénztári szektor fedezeti tartalékán belül 272,4 milliárd forint volt, mely a teljes fedezeti tartalék 18,10 %-át tette ki. Ezen eszközök „kibontását" követően látható, hogy a pénztári portfóliók közvetetten 11,43 százalékpont értékben tartalmaznak külföldi eszközöket, melyek esetében a befektetési alapokon keresztüli kitettségszerzés valóban indokolt és költséghatékony lehet. A likviditás biztosítási céljából 1,61 százalékpont pénzforgalmi számlán tartott számlapénz, melyre azért van

szüksége a befektetési alapoknak, hogy teljesíteni tudják az esetleges befektetési jegy visszaváltási igényeket. Egyéb tételek tesznek ki nagyjából 0,98 százalékpontot, melyek között származtatott termékek, nyújtott hitelek, kölcsönök, tárgyi eszközök és követelések vannak. A fennmaradó 4,07 százalékpontot azonban olyan hazai kibocsátású eszközök teszik ki, melyeket közvetlenül is be lehet szerezni a hazai piacokon. Megfigyelhető továbbá, hogy a 18,10%-os kitettség 3,75 százalékpontnyi közvetett befektetési eszközt tartalmaz, tehát a befektetési alapok is befektetnek más befektetési alapokba, így többszörösen becsomagolt kitettségek jönnek létre.

37. ábra
Az önkéntes nyugdíjpénztári befektetések eszközcsoportok szerinti megoszlása a hazai befektetési alapok kibontása után

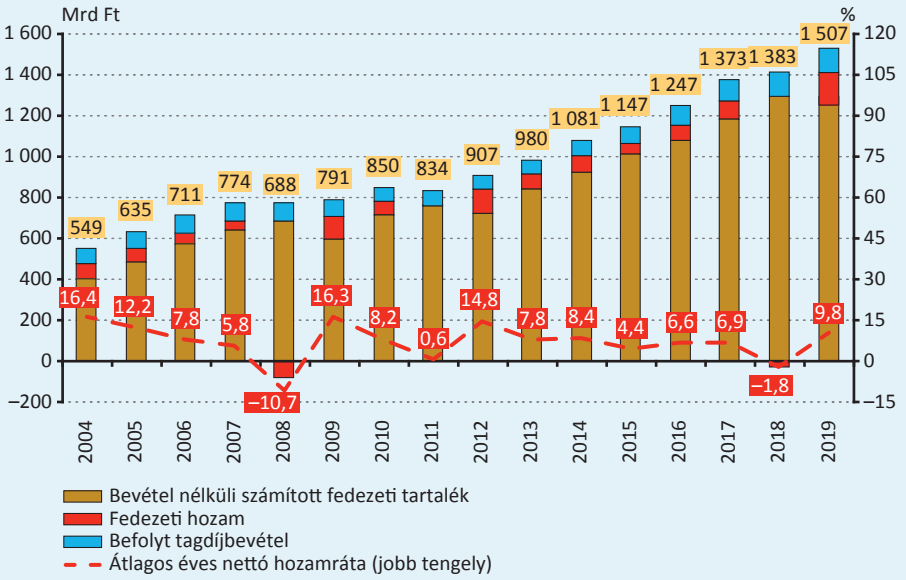


Forrás: MNB

3.2.4. Növekvő pénztári vagyon: csökkenő befizetések, magas hozamok mellett

Az önkéntes nyugdíjpénztárak 2019-ben szektorszinten a záró vagyonnal súlyozva átlagosan 9,84%-os nettó hozamot értek el, ami az inflációt is figyelembe véve 5,62%-os reálhozamot jelent (38. ábra). A pénztárak hozamai között ugyanakkor jelentős eltérések vannak. Az önkéntes nyugdíjpénztári portfóliók nettó hozamai 2019-ben 0,05% és 22,99% között szóródtak, míg 2018-ban csak az alacsony kockázatú portfóliók és néhány abszolút hozamú portfólió tudott pozitív hozamot elérni. Általánosságban elmondható a pénztárak esetében, hogy a nagyobb részvénysúlyú, magasabb kockázati profilú portfóliók jobban teljesítettek, magasabb eredményt értek el 2019-ben, míg az alacsonyabb kockázati kitettségű, döntően állampapír-befektetéseket tartalmazó portfóliók alacsonyabb hozamokat produkáltak. 2019-ben a pénztárak szektorszinten magas hozamokat produkáltak, azonban a koronavírus terjedése okozta egészségügyi veszélyhelyzet gazdasági következményei miatt a 2020. évi hozamkilátások nem kedvezők.

38. ábra
Önkéntes nyugdíjpénztári fedezeti tartalék tagdíjbevétele, hozamtömege és átlagos éves nettó hozamrátájának alakulása

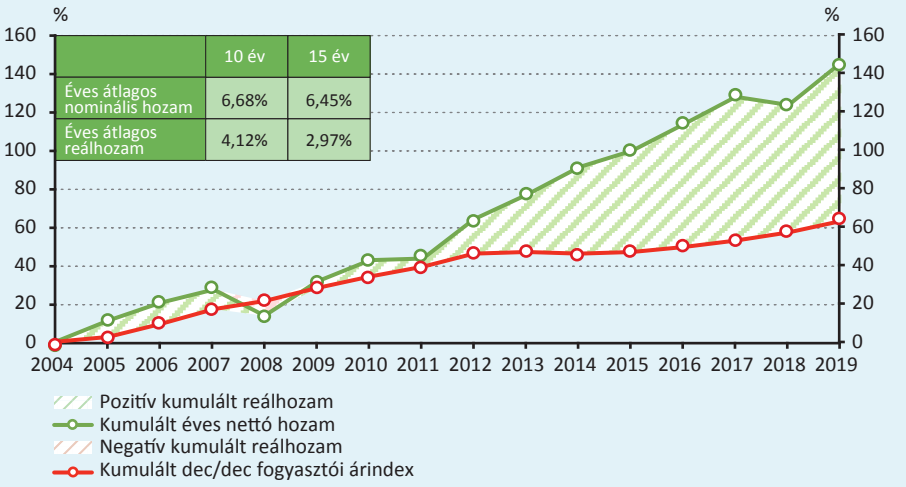


Forrás: MNB

A nyugdíjpénztári megtakarítások célja az aktív munkavállalás lezártát követő évek nyugdíjának érdemi kiegészítése. A 2018. évi negatív önkéntes pénztári hozamok után a pénztárak magas hozamokat produkáltak 2019-ben, ez is mutatja, hogy az önkéntes pénztári megtakarítások alakulását hosszabb távon kell vizsgálni. Az egyes években tapasztalható gyengébb befektetési teljesítmény nem feltétlenül jelenti azt, hogy a nyugdíjpénztári tag a jövőbeli szolgáltatás vagy kifizetés igénybevételekor is veszteséggel szembesül, mivel az eddigi tapasztalatok alapján a gyengébb teljesítményű időszak veszteségét a többi év pozitív eredménye nemcsak korrigálta, hanem meg is haladta, így reálértékben is növelte a hosszú távú megtakarítás szintjét.

A pénztárak adatszolgáltatása alapján az MNB már negyedik éve közzéteszi a nyugdíjpénztárak 15 éves átlagos hozamrátáit is. A 2005–2019. évi hozamok alapján az átlagos 15 éves hozamrátákból számolt vagyonnal súlyozott átlagos szektorszintű nettó hozamráta 6,45%, ami a 3,38%, 15 éves átlagos december/december inflációt figyelembe véve 2,97%-os reálhozamot jelent.

39. ábra
Az önkéntes nyugdíjpénztári szektor hosszú távú kumulált nettó hozama



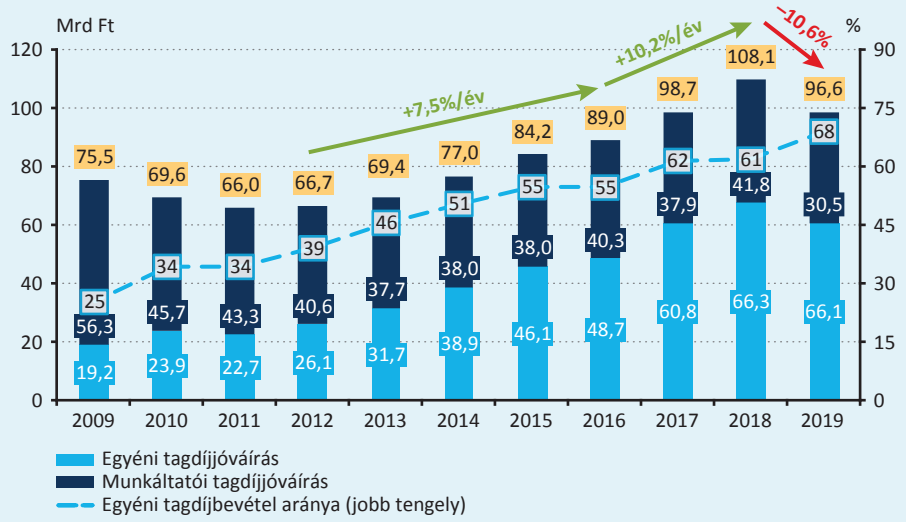
Forrás: MNB

Az önkéntes pénztárakra vonatkozó szigorú, jogszabályban meghatározott költségkorlátok, és a hosszabb távon mért befektetési eredmények alapján a nyugdíjpénztárak továbbra is kedvező nyugdíjcélú megtakarítási formának tekinthetők a hasonló szerepet betöltő nyugdíjbiztosítási termékek és a nyugdíj-előtakarékossági számla mellett.

3.2.5. Több mint 10%-kal csökkentek a befizetések

Az önkéntes nyugdíjpénztárak fedezeti tartalékain jóváírt tagdíjbefizetések 2018-ban megközelítették a 110 milliárd forintot. 2019-ben azonban – jelentős visszaesést követően – már csak 96,6 milliárd forint került jóváírásra az önkéntes nyugdíjpénztárak fedezeti tartalékain, amely nem csak a 2018. évi, de a 2017. évi értéket is alulmúlja. A befolyó tételek között továbbra is az egyéni befizetések dominálnak, az egyéni tagdíjbevételek az éves tagdíjbevétel összegének 68,4%-át teszik ki. Megfigyelhető, hogy 2009-hez képest csaknem teljes mértékben megfordultak az egyéni és a munkáltatói hozzájárulások részarányai a szektorban. A cafetéria rendszerre vonatkozó adózási szabályok változása következtében megnövekedett adóterhek miatt ugyanis jelentősen csökkent a munkáltatói tagdíj-hozzájárulások mértéke, 27%-os a visszaesés az előző évhez képest (40. ábra). 2011 óta most fordult elő először, hogy ugyan kis mértékben (0,3%-kal), de csökkentek az egyéni tagdíjbefizetések, így nem tudták kompenzálni a munkáltatói hozzájárulások visszaesését. A fedezeti tartalékon jóváírt tagdíjbevételek összességében 10,6%-os visszaesést mutatnak 2018-hoz képest. A munkáltatói hozzájárulások jelentős csökkenése miatt kiemelt hangsúly helyeződik a jövőben is az egyéni szerepvállalás növekedésére.

40. ábra
Az önkéntes nyugdíjpénztári fedezeti tartalékon jóváírt tagdíjbevételek befizetők szerinti megoszlása



Forrás: MNB

3.2.6. A tagdíjat fizetők aránya érdemben nem változott

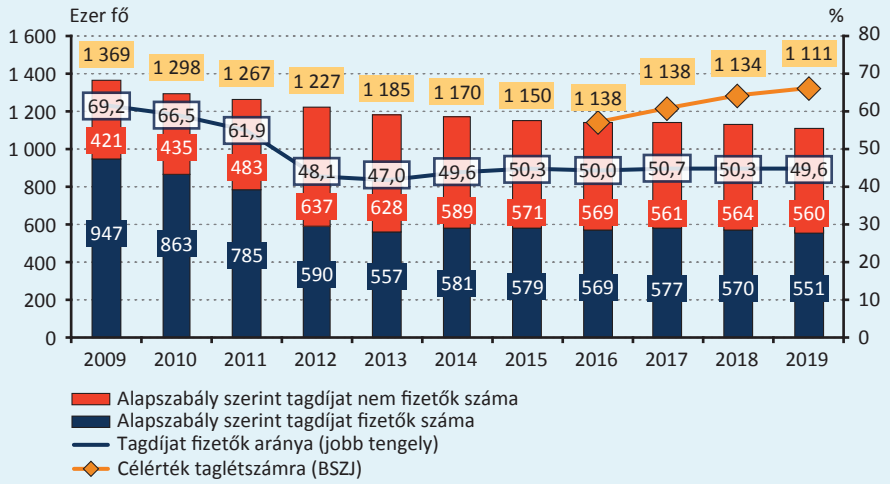
Az önkéntes nyugdíjpénztári szektorban az alapszabály szerint számított tagdíjat nem fizetők aránya 2013-ban 53%-on tetőzött, majd az arány csökkenni kezdett, 2019-ben körülbelül a tagok fele számított tagdíjat fizetőnek. Az alapszabály szerint fizetőnek minősített tagok aránya az előző évhez képest kismértékben csökkent (41. ábra). A szektorban folyamatosan csökken a taglétszám, tovább távolodott a BSZJ-ben (A Biztosítási Szektor 10 éves jövőképe 7 pontban – Öngondoskodási Kitekintéssel) bemutatott, ideálisnak tartott pályától, valamint a tagdíjat fizetők aránya közel 20 százalékponttal csökkent ezen időintervallumban, amely kiemelt kockázatot hordoz magában. Továbbra is prioritás a nem fizető tagok megszólítása és aktivitásuk előmozdítása.

2019-ben az önkéntes nyugdíjpénztári szektorban 23 ezer fővel csökkent a taglétszám, amelyet az új belépők számának csökkenése, a nyugdíjszolgáltatás igénybevétele miatt a tagsági jogviszonyukat megszüntetők és a kilépők számának növekedése okozott. 2018-ban közel 39 ezer újonnan belépett nyugdíjpénztári tag volt, azonban 2019-ben már csak 32 ezer fő létesített tagi jogviszonyt. Az új belépők közül 2019-ben 21 ezer tagot léptettek be tagszervezők. Az új belépők

száma önmagában pozitívnak tekinthető, de az önkéntes nyugdíjpénztári szektor jelenlegi állapotán mégsem javít, mert a pénztárak nem tudják megállítani a tagság átlagéletkorának növekedését és a taglétszám csökkenését.

A nyugdíjpénztári szektorban az átlagéletkor növekedésével a nyugdíjszolgáltatásra jogosult tagok száma is folyamatosan növekszik, ezzel együtt a szolgáltatás igénybevétele miatt tagsági jogviszonyukat megszüntetők száma is várhatóan emelkedni fog. Ezt a hatást mérsékelheti, hogy a 2016. január 1-től hatályos jogszabályi változások jelentősen bővítették a nyugdíjkorhatárt elérő tagok választási lehetőségeit. A nyugdíjjogosult tagok az egyéni számla egy részének felvétele mellett a pénztárban hagyhatják megtakarításuk fennmaradó részét, egyfajta befektetési lehetőségként tekintve a pénztári megtakarításaikra. A piaci szereplők visszajelzése alapján az érintett tagok egyre nagyobb része él ezzel a választással, ehhez viszont az szükséges, hogy folyamatosan jó hozameredményeket érjenek el a nyugdíjpénztárak. Egy-egy befektetési szempontból rosszabb időszak azt eredményezheti, hogy a nyugdíjszolgáltatásra jogosult pénztártagok körében csökken a bizalom a nyugdíjpénztári megtakarítási forma iránt.

41. ábra
Az önkéntes nyugdíjpénztári tagdíjat fizetők aránya



Forrás: MNB

A tagdíj nem-fizetés aránya az elmúlt 6 évben 50% körül mozgott, ez továbbra is magasnak tekinthető, és kockázatot jelent a pénztárak hosszú távú működésére. Az önkéntes pénztárak üzleti modellje szerint a működés kiadásait a tagok befizetéséből levont költségrésznek kell fedezni. A tagdíjat nem fizetők azonban így nem járulnak hozzá a működéshez. A jogszabály lehetőséget ad arra, hogy a tagdíjat nem fizetők megtakarításán képződött hozamból a pénztár az egységes tagdíjból a működésre levonható rész mértékéig elvonjon a működési költségek fedezetére. Ez a megoldás segíti a pénztári működés finanszírozását, és lehetővé teszi, hogy a nem fizető tagok is hozzájáruljanak a működési költségekhez, azonban nem fedezi le teljesen a tagdíj nem-fizetésből adódó kockázatot. Amennyiben a nem fizető tag megtakarításán nem képződik elegendő hozam – mert a tag egyéni számlájának egyenlege és/vagy a pénz- és tőkepiaci környezet kedvezőtlen irányú alakulása miatt az elért hozam alacsony – a pénztár nem tudja levonni az említett költségrészt. A pénztárak többsége pozitív módon, figyelemfelhívással, tájékoztatással, akciókkal is igyekszik fizetésre ösztönözni a tagdíjat nem fizető tagokat, tehát a passzív tagság egy részére potenciális utánpótlási bázisként tekintenek a pénztárak.

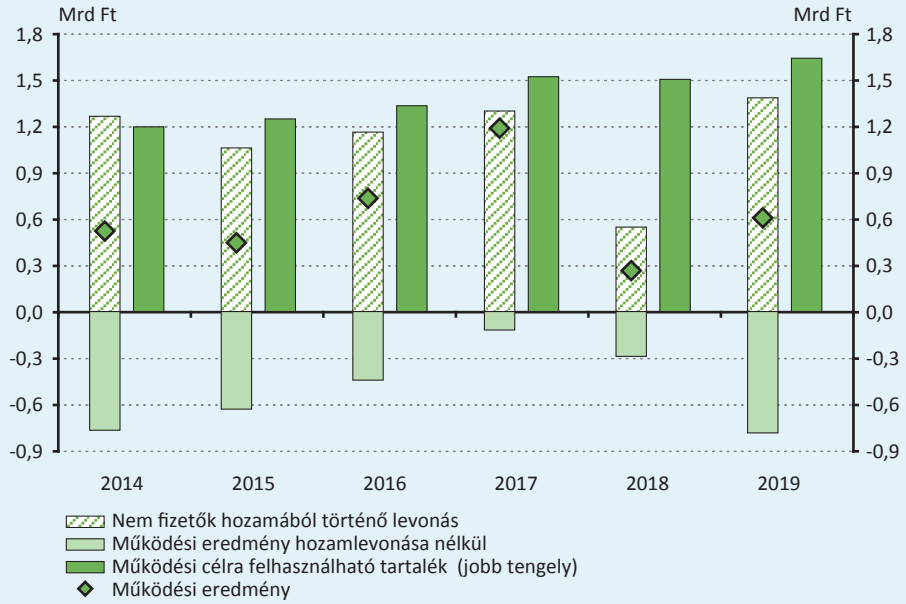
3.2.7. Az önkéntes nyugdíjpénztáraknál továbbra is pozitív a működési eredmény

Az önkéntes nyugdíjpénztári szektor nyereségesen működött 2019-ben, amelyben jelentős szerepe volt a nem fizető tagoktól való hozamlevonás összegének, amelyre a pénztárak által elért magas hozamok miatt volt lehetőség. Az önkéntes nyugdíjpénztárak közül 36 intézményből 14-nek lett negatív a működési eredménye 2019-ben. A hosszabb távon negatív működési eredményt produkáló pénztáraknál a működési feltételek újragondolására (nem fizetők fokozott megszólítása, működési költségmodell átstrukturálása) van szükség.

2019 végén az önkéntes nyugdíjpénztári szektor működési tartaléka szektorszinten 8,5%-os növekedést mutatott az előző év végi adatokhoz képest.

A működési bevételek teljes megszűnése esetén számított működési fenntarthatóság vonatkozásában azonban jelentős eltérések vannak az egyes pénztárak között, amelyet a 42. ábra mutat be. A megfelelő mértékű működési tartalék felhalmozásával a pénztárak saját működési feltételeiket, működési folytonosságukat biztosíthatják be egy esetlegesen kedvezőtlen időszak tekintetében.

42. ábra
Az önkéntes nyugdíjpénztárak működési eredményének alakulása



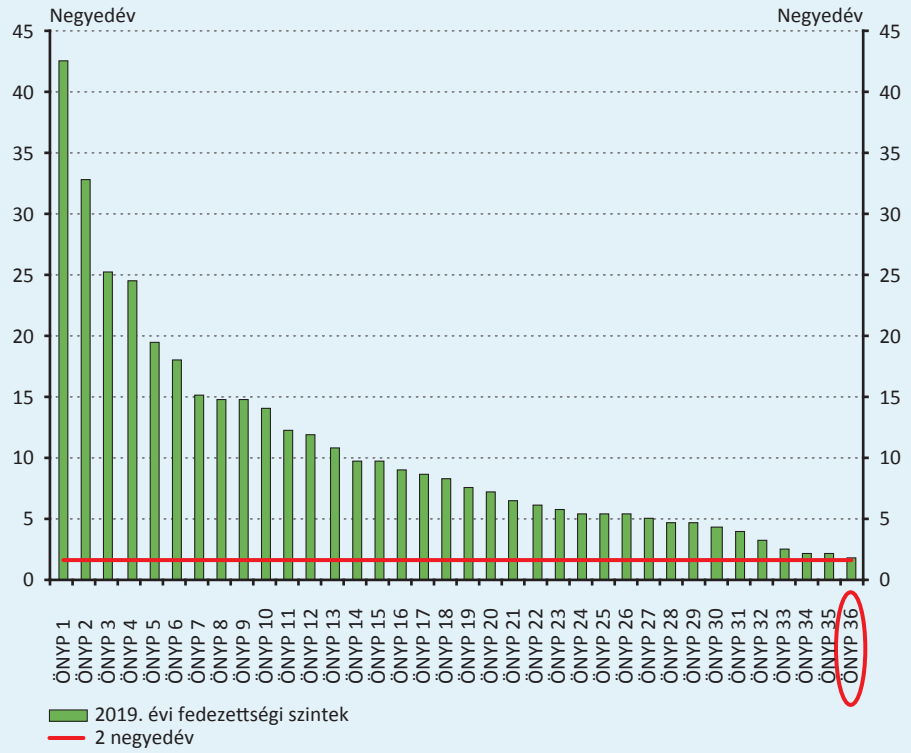
Forrás: MNB

3.2.8. Csökkent a nem megfelelő fedezettségi szinttel rendelkező intézmények száma

2017 második negyedévétől az MNB által egy olyan mérőszám került kialakításra, amely a pénztárak működési fedezettségét méri. A mérőszám egyrészt a pénztárak tárgyidőszak végi működésre felhasználható tartalékainak állományát, másrészt az aktuális, illetve az azt megelőző három negyedév átlagos működési kiadásait veszi alapul, feltételezve a működési célú bevételek 0-ra csökkenését. A mérőszám alapján a működésre felhasználható tartalékoknak legalább 6 hónapig (két negyedévig) kell biztosítani az intézmény működését, a működési célú bevételek teljes kiesését feltételezve.

Kedvező folyamatnak tekinthető, hogy 2019-ben 3-mal csökkent a nem megfelelő fedezettségi szinttel rendelkező önkéntes nyugdíjpénztárak száma, így 2019 év végén már csak 1 intézmény nem rendelkezett a prudenciálisan elvárt két negyedéves működési tartalékkal, a működési bevételek teljes elmaradását feltételezve.

43. ábra
Az önkéntes nyugdíjpénztárak fedezettségi szintjei



Forrás: MNB

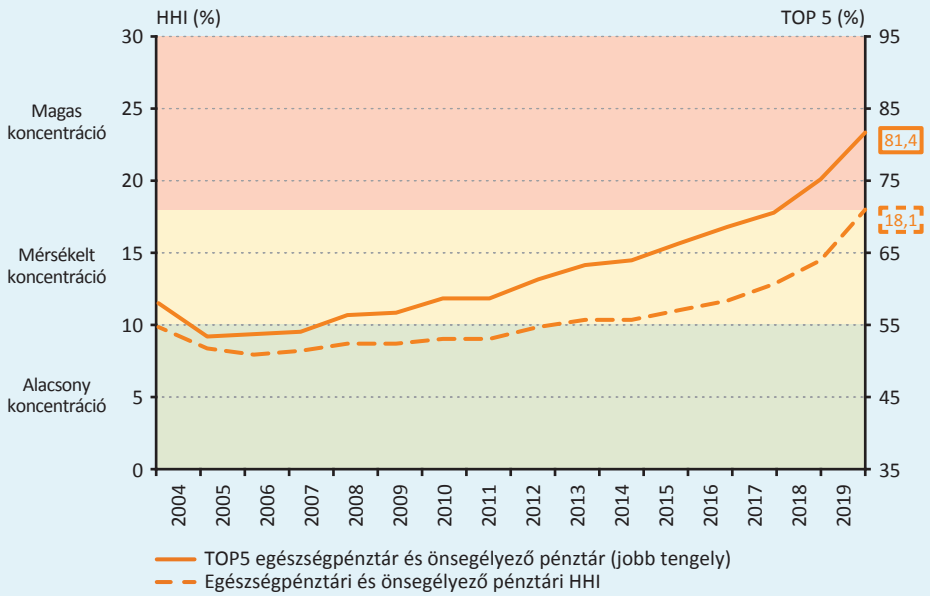
3.3. EGÉSZSÉG- ÉS ÖNSEGÉLYEZŐ PÉNZTÁRAK

3.3.1. Továbbra is növekszik a koncentráció – TOP5: 81,4%

A koncentráció szintje az egészség- és önsegélyező pénztári szektorban is növekedett (44. ábra). 2019-ben a koncentráció növekedése főként egy nagy pénztár beolvadására vezethető vissza, a befogadó pénztár a beolvadás eredményeként a szektor legnagyobb taglétszámú intézményévé lépett elő, továbbá egy kisméretű intézmény szintén beolvadt. A tagdíjbefizetések koncentrációját elemezve megállapítható, hogy az egészség- és önsegélyező pénztári szektorban a tagdíjbefizetések 83%-a és a munkáltatói befizetések 77%-a a vagyon és taglétszám alapján számított 5 legnagyobb intézményhez kapcsolódó befizetésekből származik.

A legalább közepes méretű, országos lefedettséggel rendelkező intézményekkel a kisebb pénztárak nem tudják felvenni a versenyt, sem szolgáltatások nyújtásában, sem az azokhoz kapcsolódó kiegészítő jellegű kényelmi szolgáltatások tekintetében (pl: innovatív egészségpénztári szolgáltatások, magánegészségügyi intézményekben igénybe vehető kedvezmények). A banki és biztosítói háttérintézmények támogatásával is bíró egészség- és önsegélyező pénztárak könnyebben tudják megszólítani a tagokat, és a munkáltatók is szívesebben szerződnek az országos lefedettséggel bíró pénztárakkal, mint a kisebb, innovációra csak korlátozottabb mértékben képes intézményekkel.

44. ábra
Az egészség- és önsegélyező pénztári koncentráció alakulása



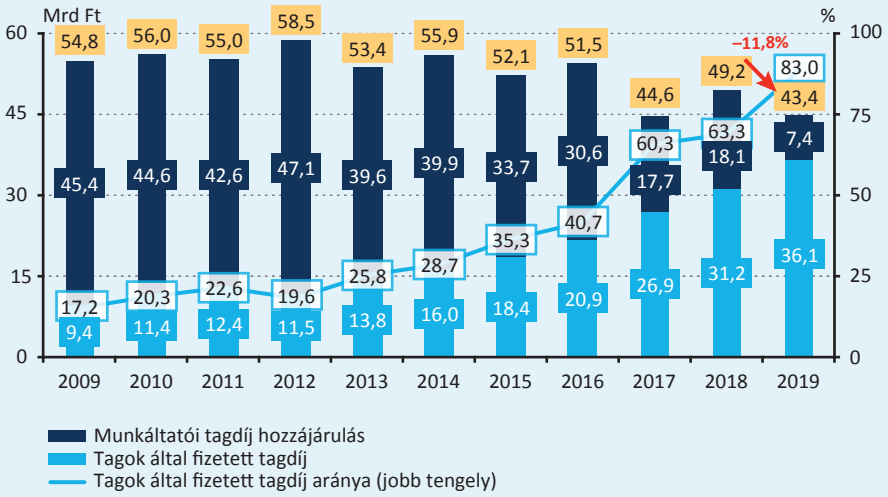
Megjegyzés: A háttér színezete a HHI szerinti koncentráció erősségét szemlélteti. A korábbi évek gyakorlatához képest idén negyedéves adatok csak a 2019. év vonatkozásában kerültek felhasználásra. A korábbi évek számadatai frissítve lettek az éves auditált adatokkal. Ennek okán a grafikon eltérhet az előző években publikáltaktól.

Forrás: MNB

3.3.2. Jelentősen zsugorodott a munkáltatói hozzájárulások összege

2019-ben jelentős, 15,7%-os növekedés volt tapasztalható az egészség- és önsegélyező pénztárak fedezeti tartalékain jóváírt egyéni befizetések mértékében az előző évhez viszonyítva (45. ábra). Kedvező folyamatnak tekinthető, hogy az egyéni tagdíjbefizetések 2019. évi összege majdnem négyszerese a 2009. évinek. A munkáltatói hozzájárulások összege azonban 2019-ben 59,2%-kal csökkent az előző évhez viszonyítva, a cafetéria adózási szabályainak változása következtében. A munkáltatók befizetései az éves tagdíjbevétel összegének csupán 17%-át teszik ki. Megfigyelhető, hogy 2009-hez képest teljes mértékben megfordult az egyéni és a munkáltatói hozzájárulások részaránya a szektorban, eltűnőben vannak a munkáltatók tagdíj-hozzájárulásai és kiemelt hangsúly helyeződik a tagság egyéni befizetéseire. Az egészség- és önsegélyező pénztárak fedezeti tartalékain jóváírt tagdíjbevételek összességében 11,8%-os visszaesést mutatnak 2018-hoz képest, az egyéni befizetések növekedése nem volt képes ellensúlyozni a munkáltatói hozzájárulások jelentős visszaesését. Továbbra is fennáll, hogy év közben a tagdíjjellegű befizetések egyenlőtlenül oszlanak meg (szezonalitás) az egyes negyedévek között. Az egyéni éves befizetések csaknem fele továbbra is csak az utolsó negyedévben folyik be az egészség- és önsegélyező pénztárakhoz, a munkáltatói hozzájárulások aránya kisebb volatilitást mutat az egyes negyedévekben. A szolgáltatási kifizetésekre az előző évivel csaknem megegyező összegben (51 milliárd forint) került sor, amely a fedezeti tartalékra jutó tagdíjbevételt (43,4 milliárd forint) jelentősen meghaladta.

45. ábra
Az egészség- és önsegélyező pénztárak fedezeti tartalékain jóváírt tagdíjbevételek befizetők szerinti megoszlása



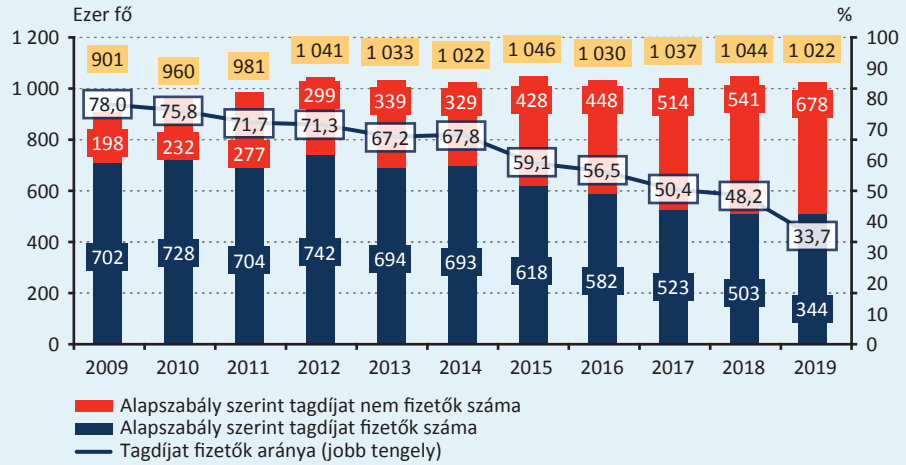
Forrás: MNB

3.3.3. Az egyéni befizetések növekedése ellenére jelentősen csökkent a tagdíjfizetők aránya

Az egészség- és önsegélyező pénztárak esetében 22 ezer fővel csökkent a taglétszám 2019-ben, amit elsősorban a tagdíj nem-fizetés miatti kizárások (36 ezer fő) és a kilépők száma (31 ezer fő) okozott. A mintegy 51 ezer új belépő pénztártag elérése tehát nem volt elégséges a tagi állomány szinten tartásához. Az új belépők közül 30 ezer tag tagszervezők közreműködésével érkezett a pénztárakba. A tagdíjat fizetők aránya 2019 végére közel 14,5 százalékponttal csökkent (46. ábra). Ennek hátterében az állhat, hogy feltehetően magas a szektorban az egyéni befizetést nem teljesítő tagok aránya, akik csak a munkáltatói befizetésekkel gyarapítják pénztári vagyonukat. A cafetéria rendszer mögötti adózási szabályozás módosulásának hatására jelentősen csökkentek, esetenként meg is szűntek a munkáltatói befizetések, tehát ahogyan a munkáltatói befizetések egyes pénztártagoknál megszűntek, úgy váltak nem fizetőkké ezen tagok az egyéni hozzájárulásaik hiánya miatt.

Az egyes pénztárak alapszabályai határozzák meg, hogy milyen következményekkel jár a nem-fizetés (pl. egységes tagdíj működésre fordítható részének hozamból történő levonása). Több pénztár úgy gondolja, hogy nem éri meg a nem fizető, alacsony egyenleggel rendelkező tagokat oly módon megtartani, hogy a velük kapcsolatos költségek az aktív tagok által befizetett tagdíjból kerüljenek finanszírozásra, ezért amennyiben alapszabályuk lehetővé teszi, megszüntetik ezen tagok tagsági jogviszonyát. Az elmúlt év folyamán több pénztár a nem-fizetés miatti kizárás mellett döntött, ennek ellenére a tagdíjfizetési arány tovább romlott. 2009-ben még a taglétszám 48%-a minősült alapszabály szerinti fizetőnek, 2019-ben pedig már csak 33,7%-a. Az elmúlt 10 évben – 2014-et kivéve – folyamatosan romlik a tagok fizetési hajlandósága, annak ellenére, hogy az egyéni tagdíjbevételek összege az utóbbi években dinamikusan nő. A tagság egy része tudatosabbá vált, és jelentős többletbefizetést is teljesít az egységes tagdíjon felül, azonban a többletbefizetések elsősorban a rendszeres tagdíjfizetőktől érkeznek, nem pedig abból adódnak, hogy a nem fizető tagok válnak fizetőkké. Az egyéni tagdíjak szektorszintű mértékének növekedése önmagában kedvező folyamatnak tekinthető, azonban a tagság összetétele szempontjából kockázatot is hordoz magában, hiszen az előbbiekben leírtak miatt annak polarizációjához vezethet. A tapasztalatok szerint a pénztárak a tagdíjat nem fizetők kezelésével kapcsolatban azt is mérlegelik, hogy a tagdíjat nem fizető tagok jövedelmi, egészségügyi, családi körülményeikben bekövetkező változások hatására ismét tagdíjfizetőkké válhatnak, ami a pénztárak működésére a későbbiekben pozitív hatással lehet.

46. ábra
Az egészség- és önsegélyező pénztári tagdíjat fizetők számának alakulása



Forrás: MNB

3.3.4. Növekszik az igény a preventív, a gyermekekhez, lakáshoz kapcsolódó szolgáltatások iránt

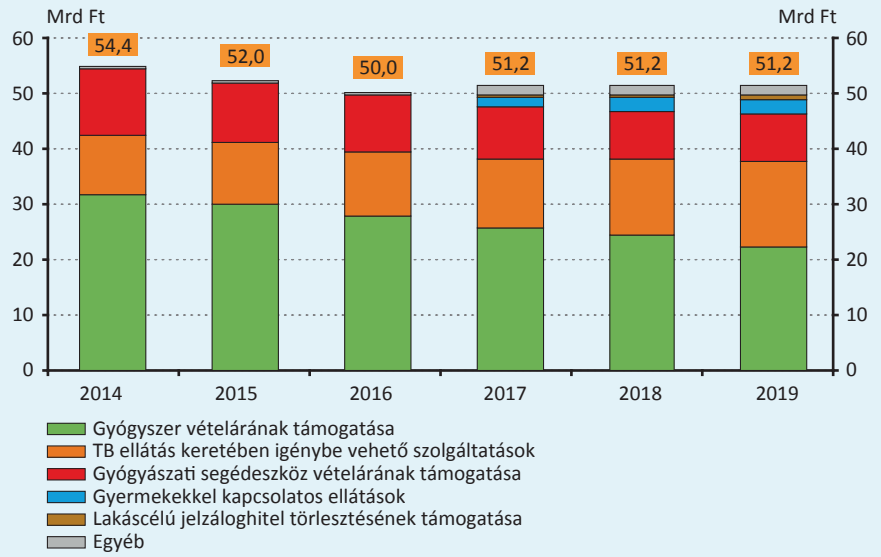
Magyarországon az egészségügyi rendszer finanszírozása a központi (kormányzati) és önkormányzati költségvetésből, az Egészségbiztosítási Alap költségvetéséből, a háztartások közvetlen kifizetéseiből és az önkéntes egészségügy-finanszírozási alrendszerek kifizetéseiből történik. Az önkéntes egészségügy-finanszírozási alrendszerek legjelentősebb részét az 1993-tól működő önkéntes egészségpénztárak és önsegélyező pénztárak egészségügyi jellegű kiadásai jelentik. 2019 év végén tevékenységi engedéllyel rendelkező pénztárak közül 14 egészség- és önsegélyező pénztári, 3 önsegélyező pénztári és 2 egészségpénztári formában működött. A nagyobb, országos lefedettséggel rendelkező pénztárak szinte mindegyike vegyes pénztárrá alakult, a kizárólag csak egészségpénztárként vagy önsegélyező pénztárként működő intézmények szűkebb körű szolgáltatástípusok nyújtására specializálódtak.

Az egészség- és önsegélyező pénztári szolgáltatások közül 4 százalékpontos aránycsökkenéssel a legnagyobb részt, 44%-ot továbbra is a gyógyszerek vételárának támogatása teszi ki, ezt követik közel 4 százalékpontos aránynövekedéssel, 30%-kal az egészségügyi szolgáltatások finanszírozása (pl. fogászat, képalkotó diagnosztika), illetve 1 százalékpontos aránycsökkenéssel a gyógyászati segédeszközök vételárának támogatása, 16%-os részaránnyal.

A szolgáltatások összetételében nem történt jelentős változás, ugyanakkor 2019-ben is folytatódott a korábbi években is tapasztalható átrendeződés a szolgáltatási kiadásokon belül (47. ábra). Az egészségügyi szolgáltatások finanszírozásának részaránya a 2015. évi 21%-ról 2019-ben 30%-ra emelkedett, míg a gyógyszerek és gyógyászati segédeszközök vételárának támogatására fordított összeg részaránya 76%-ról 60%-ra csökkent. Fontos megemlíteni, hogy a gyógyszer vételárának támogatása kategóriába besorolhatók a speciális tápszerek vagy a prevenciós céllal megvásárolt vitaminkészítmények is.

Az egészségpénztárak tevékenységi körének bővülésével megfigyelhető az önsegélyező pénztári jellegű, gyermekek ellátásához és lakossági jelzáloghitelhez kapcsolódó kifizetések igénybevételének növekedése. A gyermekekkel kapcsolatos ellátásokra fordított összegek részaránya 4,6%-ról 5,3%-ra, a lakáscélú jelzáloghitel törlesztésének támogatására kifizetett összegek részaránya pedig 0,9%-ról 1,4%-ra emelkedett 2019-ben. 2020-ban ezen szolgáltatási kifizetések további növekedése prognosztizálható. Néhány, döntően biztosítói háttérrel rendelkező pénztár felvette szolgáltatásai közé a szolgáltatást finanszírozó egészségbiztosítások (betegség biztosítások) díjának fizetését. A pénztárral szerződött biztosító kötelezettséget vállal arra, hogy biztosítási díj ellenében a biztosítási események bekövetkezése esetén a biztosítási feltételek szerint meghatározott szolgáltatásokat nyújtja.

47. ábra
Az egészség- és önsegélyező pénztárak szolgáltatásainak alakulása



Forrás: MNB

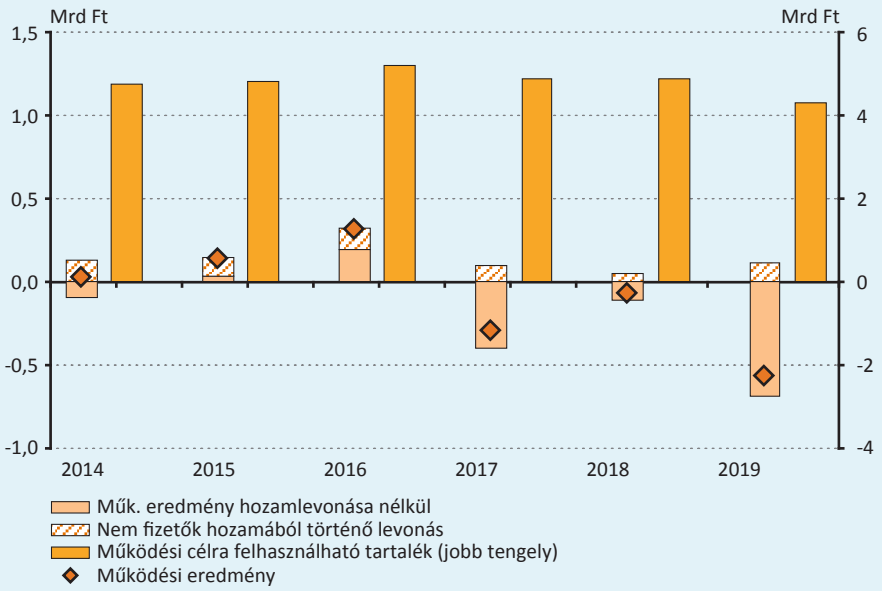
3.3.5. Az egészség- és önsegélyező pénztáraknál továbbra is negatív a működési eredmény

Az egészség- és önsegélyező pénztárak szektorszintű működési eredménye 2017-ben negatív tartományba fordult át, a nem fizető tagok hozamából működésre levont összegeket is figyelembe véve, és 2018-ban sem tudtak pozitív eredményt elérni. 2019-ben szintén negatív működési eredménnyel zártak az egészség- és önsegélyező pénztárak, ám az előző évekhez képest sokkal nagyobb a működési veszteség. 2019-ben 19 egészség- és önsegélyező pénztár közül 11 intézmény esetében a működési bevételek alacsonyabbak voltak a működési kiadásoknál. Egyes pénztáraknál a negatív működési eredményt az okozta, hogy az MNB által feltárt hiányosságok megszüntetése, valamint a fiatal generációk fokozott megszólítása érdekében jelentős mértékű beruházásokba kezdtek, például az informatikai infrastruktúra terén. A hosszabb távon negatív működési eredményt produkáló pénztáraknál a működési feltételek újragondolására (nem fizetők fokozott megszólítása, működési költségmodell átstrukturálása) van szükség.

2019 végén az egészség- és önsegélyező pénztári szektor működési tartaléka szektorszinten 11%-os csökkenést mutatott az előző év végi adatokhoz képest.

A megfelelő működési tartalék képzésével a pénztárak saját működési feltételeiket, működési folytonosságukat biztosíthatják be egy esetlegesen kedvezőtlen időszak tekintetében. Az önkéntes egészség- és önsegélyező pénztári szektorban azonban a szektorszintű működési tartalék csökkenése figyelhető meg az utóbbi években. Amennyiben ez a folyamat tovább folytatódik, akkor azt eredményezheti, hogy egyes pénztárak nem tudnak a környezeti, piaci és egyéb változásokra rugalmasan reagálni, ez negatívan hathat működésükre, üzleti modelljük fenntarthatóságára. A működési bevételek teljes megszűnése esetén számított működési fenntarthatóság vonatkozásában azonban jelentős eltérések vannak az egyes pénztárak között, amelyet a 48. ábra mutat be.

48. ábra
Az önkéntes egészség- és önsegélyező pénztárak működési eredményének alakulása

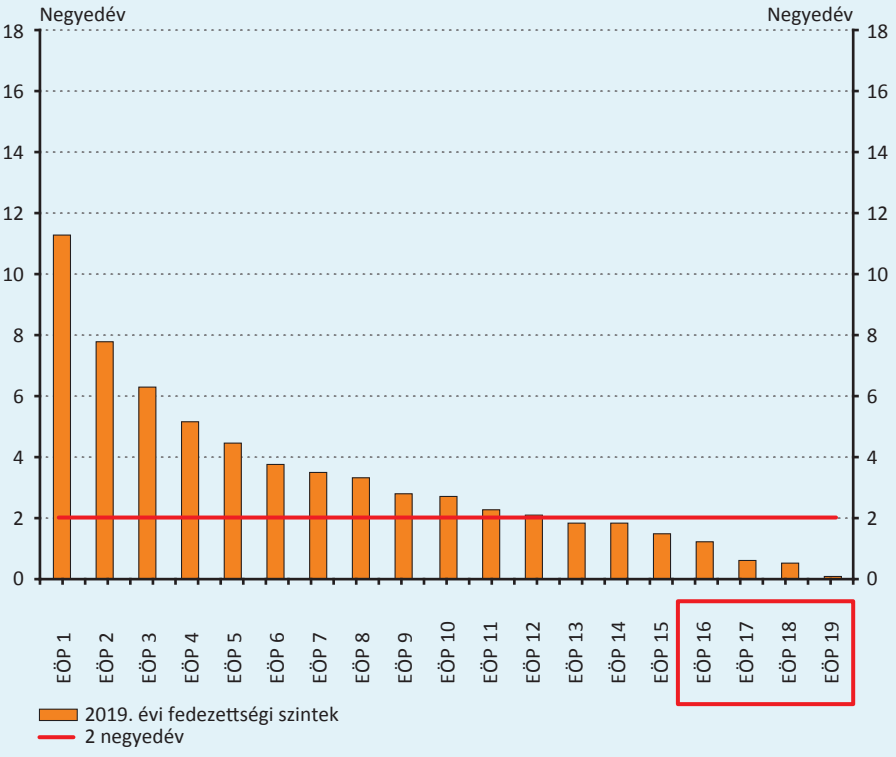


Forrás: MNB

3.3.6. Csökkent a nem megfelelő fedezettségi szinttel rendelkező intézmények száma

Kedvező folyamatnak tekinthető, hogy 2019-ben 3-mal csökkent a nem megfelelő fedezettségi szinttel rendelkező önkéntes egészség- és önsegélyező pénztárak száma, így 2019 végén már csak 4 intézmény nem rendelkezett a prudenciálisan elvárt két negyedéves működési tartalékkal, a működési bevételek teljes kiesését feltételezve.

49. ábra
Az önkéntes egészség- és önsegélyező pénztárak fedezettségi szintjei



Forrás: MNB

3.4. A PÉNZTÁRI PIAC KOCKÁZATAI

Kockázati kategória	Kockázat-csoportok	Kockázat minősítése	Kilátások a kockázatok alakulására	Szöveges értékelés
Üzleti modell	Környezet Stratégia, üzleti tervek Jövedelmezőség			• alacsony kamatkörnyezet, volatilitás, GDP-bővülés, magas hozamok • jelentős működési veszteség az EÖP szektorban *2020 első felében negatív hozamok várhatók, amely kedvezőtlenül hathat a pénztárak üzleti modelljére, fenntarthatóságára.*
Vállalatirányítás	Tulajdonosi joggyakorlás Belső irányítás Kockázatkezelési rendszer Belső kontrollrendszer			• alacsony tagi részvétel a közgyűléseken • az ellenőrző bizottság ellenőrzési tevékenységének dokumentáltsága nem minden esetben megfelelő *A pénztárak jelentős részénél továbbra is javítani kell a belső ellenőrzési tevékenység minőségét.*
Pénzügyi és működési kockázatok	Biztosítási kockázat Működési és likviditási tartalék befektetési kockázata Működési kockázat			• aktívabb befektetési stratégiák irányába való elmozdulás • a pozitív befektetési eredményre tekintettel lehetőség volt hozamlevonásra • cafetéria-szabályozás változásának hatása: a munkáltatói tagdíj-hozzájárulások jelentős csökkenése • csökkenő taglétszám, az EÖP szektorban jelentősen csökkent a fizetők aránya *Emelkedő kockázati kilátások a várhatóan kedvezőtlen befektetési eredmények miatt.*
Fenntarthatóság és tartalék kockázata	Fedezeti tartalék befektetési kockázata Tőke Működési és likviditási tartalék			• csökkent a nem megfelelő fedezettségi szinttel rendelkező pénztárak száma, tovább növekedett a koncentráció • jelentős mértékű szolgáltatási kifizetések az ÖNyP szektorban *Az alacsony hozamkörnyezet miatt tagdíjat nem fizetőktől való hozamlevonásra várhatóan csekély mértékben kerülhet sor 2020-ban, amely az intézmények működési tartalékait is kedvezőtlenül befolyásolhatja.*
Piaci megjelenés kockázata	Termékek Ügyfelek			• alacsony számú fogyasztóvédelmi panasz • pénztári TKM bevezetése ajánlás útján: az ÖNyP szektor átlagos TKM-értékei kiemelkedően kedvezők a kiegészítő nyugdíjcélú megtakarítások terén *A csoportos egészségbiztosítási szolgáltatások bevezetésére és a várhatóan negatív hozamokra tekintettel növekedhet a panaszügyek száma.*

Magyarázat:

Kockázat mértéke — *magas* *jelentős* *mérsékelt* *alacsony*

Kockázat iránya — *növekvő* *stagnáló* *csökkenő*

A 2019. évi GDP-bővülés és bérnövekedés ellenére csökkentek a pénztári befizetések. A cafetéria rendszert érintő adózási szabályozás módosulásának jelentős hatása volt a tagdíjbevételekre, a munkáltatói tagdíj-hozzájárulások szignifikánsan csökkentek. A koronavírus elterjedése miatt kialakult veszélyhelyzet a pénztárak stratégiájára, üzleti modelljére is negatívan hathat, a hozamveszteségek miatt egyes pénztáraknál a stratégia és a működési feltételek újragondolására lehet szükség. A tagszervezésben rejlő lehetőségek kiaknázásában még van potenciál, a fiatal generáció fokozott megszólítása kiemelten fontos.

A küldötti rendszer működése továbbra is problémás, a küldöttválasztás néhány esetben nem megfelelően szabályozott, illetve a küldötti körzetek kialakítása egyes esetekben aránytalan; a közgyűléseken tapasztalt alacsony tagi részvétel miatt kialakításra került küldötti rendszer sem javít jelentősen a képviseleti arányon.

A belső kontrollrendszerekkel kapcsolatosan még mindig hiányosságok állapíthatók meg, az ellenőrző bizottság ellenőrzési tevékenységének dokumentáltsága nem minden esetben megfelelő, a belső ellenőri megállapítások nyomonkövetése nem folyamatos. A pénztárak jelentős részénél továbbra is javítani kell a belső ellenőrzési tevékenység minőségét.

A külső pénztári partnerekkel kötött szerződések esetében még problémát jelent, hogy a megállapodásokban foglaltak számon kérhetősége nem minden esetben biztosított, illetve, hogy egyes szolgáltatói számlák kifizetésére teljesítésigazolás nélkül került sor.

A 2018. évi negatív hozamok miatt a pénztárak aktívabb befektetési stratégiák megvalósításába kezdtek 2019-ben, elmozdultak a kockázatosabb, ám magasabb hozamot ígérő befektetések irányába annak érdekében, hogy az előző évi negatív hozamokat kompenzálni tudják. A működés fedezettségét mutató indikátor alapján egyes pénztárak működése továbbra is kockázatos a működésre felhasználható tartalékok alacsony szintje miatt, azonban 6-tal csökkent a nem megfelelő működési tartalékkal rendelkező pénztárak száma, így már csak 5 pénztár működési fedezettségi szintje nem éri el a prudenciális szempontból elvárt két negyedévet, a működési bevételek teljes megszűnését feltételezve. Ezen pénztáraknál egyedi intézkedések szükségesek (pl.: háttérintézményi támogatás; likviditási jelentési kötelezettség előírása; felügyelői levél).

Kockázatként azonosítja az MNB, hogy a koronavírus járvány gazdasági hatásai miatt csökkenhet a tagdíjbefizetések és ezzel együtt a működési bevételek összege, továbbá, ha 2020-ban negatív lesz az önkéntes pénztárak befektetési eredménye, akkor a nem fizetőktől való hozamlevonást sem tudják érvényesíteni a pénztárak.

Jelentős mértékű egyösszegű szolgáltatási és várakozási idő letelte utáni kifizetésekre került sor az önkéntes nyugdíjpénztári szektorban, amelyet a 2018. évi szektorszintű negatív hozamok, valamint a MÁP+ megjelenése okozhatott.

A koncentrációs szint további növekedésére lehet számítani, előreláthatóan több kisebb intézmény beolvadás útján megszünteti működését.

A felügyeleti vizsgálatok során jelentősebb hiányosságok kerültek megállapításra az informatikai rendszerekkel kapcsolatosan. A pénztárak egy részénél nem megfelelő a vírusvédelem, illetve az informatikai rendszer biztonsági kockázatelemzése nem megfelelő időközönként kerül elvégzésre.

Az MNB a nyugdíjpénztári termékekre vonatkozó teljes költségmutató (pénztári TKM) számítását vezette be ajánlás útján. A pénztári TKM segítségével a termékek költségei egyszerűen és az életbiztosítási termékekkel összehasonlítható módon, egyetlen értékben kifejezhetők. A pénztári TKM-adatszolgáltatást küldő intézmények taglétszám alapján lefedik a szektor 99,94%-át. A pénztári TKM-értékek azt mutatják, hogy az önkéntes nyugdíjpénztári szektor teljes költségmutatói kiemelkedően kedvezőek a kiegészítő nyugdíjcélú megtakarítások terén.

Az önkéntes nyugdíjpénztárak esetén a nyugdíjkorhatár elérésekor járadékszolgáltatást változatlanul csak a tagok kis része vesz igénybe, ennek erősítésében segíthetnek az egyes pénztárak által már alkalmazott online nyugdíjkalkulátorok.

Az egészség- és önsegélyező pénztárak által nyújtott termékek és szolgáltatástípusok közül a legnagyobb részt továbbra is a gyógyszer és gyógyászati segédeszköz vásárlása teszi ki, illetve az egészségügyi szolgáltatások igénybevétele. Az egészség- és önsegélyező pénztárak közül több szolgáltatástípus azonban még kevésbé ismert, ezzel kapcsolatosan az intézmények már különféle marketingakciókba kezdtek, csoportos kedvezményes szolgáltatásokat alakítanak ki. Az önsegélyező jellegű pénztári szolgáltatások igénybevételéhez azonban mindenképpen a tagok felé történő tájékoztatás intenzívebbé tételére van szükség.

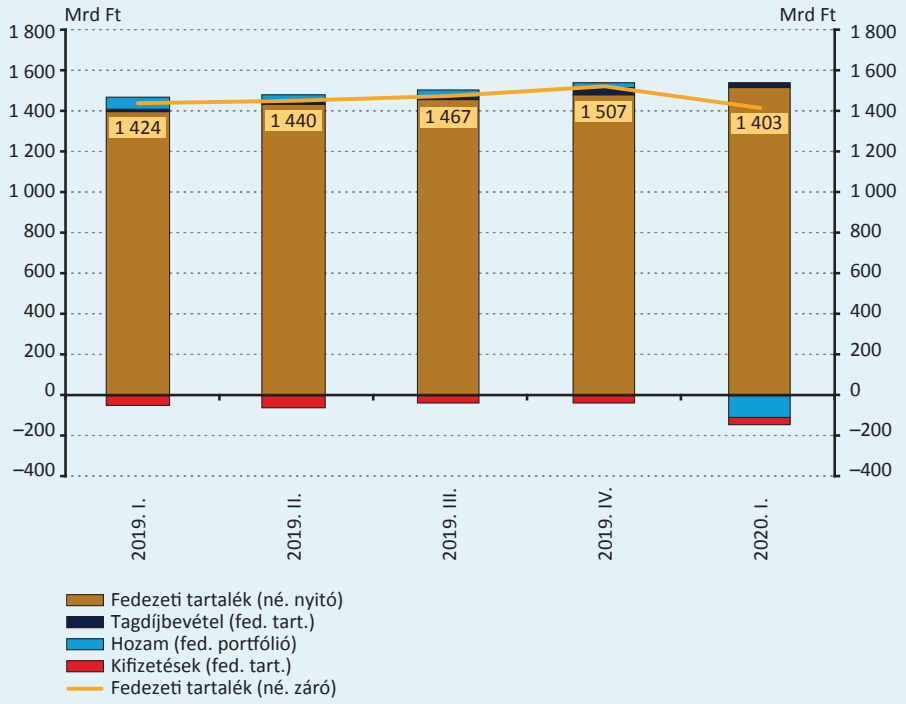
6. keretes írás

A pandémia negatív hatása csak a tartalékok esetén mutatkozott meg, a be- és kifizetéseknél nem jelentkeztek kockázatok az önkéntes pénztári szektorban

Önkéntes nyugdíjpénztárak

2020 első negyedévében stagnált a taglétszám az önkéntes nyugdíjpénztári szektorban, a pénztártagok fele minősült tagdíjat fizetőnek. A fedezeti tartalékon jóváírt tagdíjbefizetések összege 12,3%-kal volt magasabb, mint az előző év azonos időszakában. Az egyéni tagdíjbevételek összege 12,4%-kal, míg a munkáltatói tagdíj-hozzájárulások összege 12,2%-kal volt magasabb, mint 2019 első negyedévében. Ennek ellenére 2019. végéhez képest a fedezeti tartalék csökkenése volt megfigyelhető. 2020 első negyedévének végére 1.403 milliárd forintra csökkent az önkéntes nyugdíjpénztári szektor fedezeti tartalékának értéke, amely 6,9%-kal alacsonyabb az előző negyedév végi értékhez (1.507 milliárd forint) képest, valamint a 2019 első negyedéves szintet (1.424 milliárd forint) is alulmúlja. A csökkenést két tényező okozta. Egyrészt a járványhelyzet miatt a tőkepiacokon kialakult rendkívül intenzív árfolyamcsökkenés és az ennek következtében kialakult negatív önkéntes nyugdíjpénztári befektetési eredmény, másrészt a tagdíjbefizetéseket meghaladó kifizetések. Az önkéntes nyugdíjpénztári szektor 2020 első negyedéves befektetési eredménye a járványhelyzet tőkepiacra gyakorolt hatásából eredően negatív volt, azonban fontos kiemelni, hogy a pénztári portfóliók diverzifikáltságának, az alacsonyabb kockázatú eszközök túlsúlyának, valamint az euró és a dollár forinttal szembeni felértékelődésének köszönhetően az intézmények a tőkepiaci indexek visszaeséséhez képest (CETOP20: -32,42%, BUX: -28,10%, EURO STOXX 50: -25,65%, MSCI EM: 23,87%, MSCI WORLD: 21,44%, S&P500: -20,00%) kisebb mértékű befektetési veszteségeket szenvedtek el. Fedezeti tartalékot érintő kifizetésekre 14,9%-kal, szolgáltatási kiadásokra 9,4%-kal kisebb mértékben került sor, mint az előző év azonos időszakában, tehát nem indult el vagyonkiáramlás az önkéntes nyugdíjpénztári szektorból. 2020. első negyedévét követően az önkéntes nyugdíjpénztári szektor fedezeti tartalékának értékében a koronavírus-járvány hatása miatti visszaesést követően mérsékelt növekedés figyelhető meg. (50. ábra)

50. ábra
Önkéntes nyugdíjpénztári fedezeti tartalék pénzáramai



Forrás: MNB

2020 első negyedévében a közvetlen állampapír kitettség 53% volt, ez a 2019 első negyedévi 57,5%-hoz képest 4,5 százalékpontos csökkenést jelent. A pénztári portfólión belül a közvetlen részvény befektetések aránya változatlan képet (6%) mutat, mint az előző év azonos időszakában. A befektetési jegyek aránya a befektetési eszközcsoportokon belül 27,1%-ról 27,8%-ra, a vállalati kötvények aránya pedig 2%-ról 3%-ra növekedett 2020 első negyedévében, 2019 azonos időszakához képest.

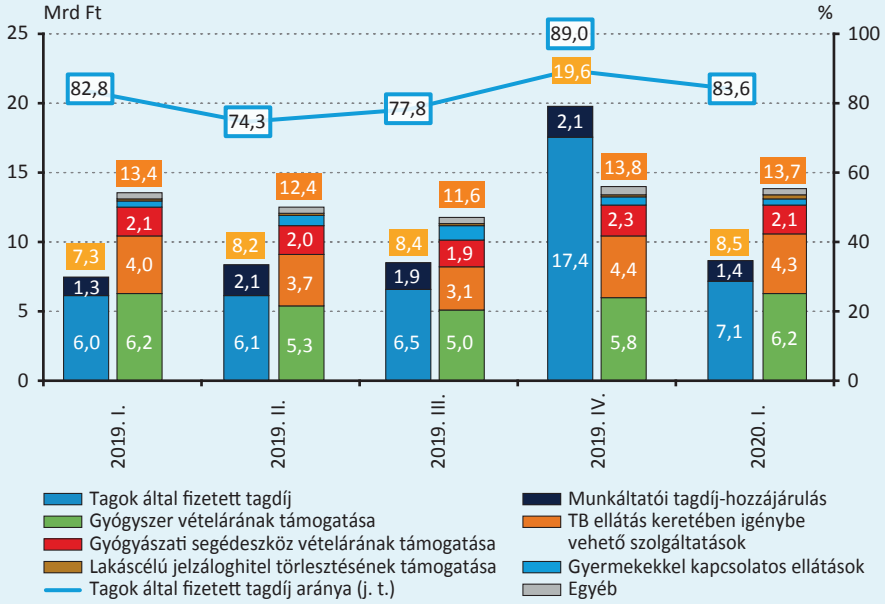
2020 első negyedévében 22 önkéntes nyugdíjpénztár ért el negatív működési eredményt, azonban ebben az időszakban, bár csekély mértékben, de volt lehetőség a nem fizető tagokkal szemben hozamlevonás érvényesítésére, amellyel együtt szektorszinten pozitív működési eredmény mutatkozik. 2020 első három hónapjában a szektorszintű működési tartalék összege 2,7%-os visszaesést mutat 2019. év végéhez képest. 2020 első negyedévének végén 3 intézmény nem rendelkezett a prudenciálisan elvárt két negyedéves működési tartalékkal, a működési bevételek teljes elmaradását feltételezve, így ezen pénztáraknak mielőbb szükséges rendezniük működési helyzetüket annak érdekében, hogy megfelelő szintre tudják emelni működési tartalékaikat.

A koronavírus elterjedése miatt kihirdetett egészségügyi veszélyhelyzet, valamint annak gazdasági következményei egyelőre nem voltak negatív hatással az önkéntes nyugdíjpénztári be- és kifizetésekre. Fontos megemlíteni azonban, hogy a koronavírus önkéntes nyugdíjpénztári szektorra gyakorolt esetleges negatív hatásai érdemben csak a pénztárak 2020 második negyedéves adatszolgáltatásainak ismeretében lesznek azonosíthatók. Ezt megelőzve, illetve annak érdekében, hogy az esetleges negatív hatásokat, kockázatokat azonnal, időbeli csúszás nélkül azonosítani tudja az MNB, az önkéntes nyugdíjpénztárak körében napi, illetve heti szintű (intézménymérettől függően) monitorozást végez egy erre a célra rendszeresített kérdőív alapján. A kérdőívre adott válaszokból az látszik, hogy nem indult el pánikreakció, tömeges pénzkivétel a pénztártagok részéről, az intézményvezetők jelentései alapján a pénztári kifizetések nem emelkedtek jelentősen, amelyben nagy szerepe lehetett a pénztári kockázatkezelési és kommunikációs technikák megfelelő alkalmazásának, valamint annak, hogy a tagság tudatosan gondolkodik és az önkéntes nyugdíjpénztári termék céljával összhangban, hosszú távú érdekeinek megfelelően cselekszik. Az MNB a pénztári kifizetésekhez kapcsolódó rendkívüli adatszolgáltatást rendelt el az önkéntes nyugdíjpénztárak körében, amelynek célja a szektorból kiáramló kifizetések mértékének heti szintű nyomon követése. A már beérkezett adatok azt mutatják, hogy a koronavírus elterjedésének egyelőre nincs jelentős hatása a pénztári be- és kifizetésekre.

Egészség- és önsegélyező pénztárak

2020 első negyedévében 5.534 fővel növekedett a taglétszám az egészség- és önsegélyező pénztári szektorban. A tagdíjat nem fizetők aránya 54,6%, amely érték 3,8 százalékponttal magasabb, mint az előző év azonos időszakában. 16,3%-os növekedés volt tapasztalható az egészség- és önsegélyező pénztári szektor fedezeti tartalékán jóváírt befizetések mértékében az előző év azonos időszakához viszonyítva. A tagok által fizetett tagdíj összege 17,4%-kal, a munkáltatói tagdíj-hozzájárulás összege pedig 11,1%-kal volt magasabb, mint 2019 első három hónapjában. Fedezeti tartalékot érintő kifizetésekre 1,8%-kal magasabb mértékben került sor, mint az előző év azonos időszakában. (51. ábra)

51. ábra
Az egészség- és önsegélyező pénztárak szolgáltatásainak és fedezeti tartalékán jóváírt tagdíjbevételeinek alakulása



Forrás: MNB

2020 első negyedévében a pénztárak által nyújtott szolgáltatási formák megoszlása hasonló képet mutat, mint 2019 első negyedévében. 2019 negyedik negyedévéhez viszonyítva azonban a gyógyszerár támogatásának igénybevétele terén változás figyelhető meg, amelyet a koronavírus megjelenése miatt kihirdetett veszélyhelyzet eredményezett. Az egészség- és önsegélyező pénztári tagsággal rendelkezők egy része a veszélyhelyzet kihirdetését követően hirtelen gyógyszerfelhalmozásba kezdett, amellyel az esetleges későbbi készlethiányt akarták elkerülni. Ennek következtében a gyógyszer vételárának támogatására fordított szolgáltatási kiadásokban egy átmeneti, néhány napig tartó emelkedés volt megfigyelhető, ezért a gyógyszer vételára támogatásának szolgáltatási kiadásokon belüli részaránya 45,5%-ra emelkedett, ez 3,1 százalékpontos növekedést jelent a 2019 negyedik negyedévi adatokhoz képest. Az egészségügyi szolgáltatások részaránya 32,1%-ról 31,1%-ra, a gyógyászati segédeszközök vételára támogatásának részaránya pedig 16,7%-ról 15,1%-ra csökkent 2019 negyedik negyedévéhez képest.

2020 első negyedévében is működési veszteség jellemezte az egészség- és önsegélyező pénztári szektort, továbbá a szektorszintű működési tartalék összege további 3,2%-os visszaesést mutatott 2019. év végéhez képest. Változatlanul 4 intézmény nem rendelkezik a prudenciális szempontból elvárt két negyedévre elegendő működési tartalékkal, a működési bevételek teljes kiesését feltételezve.

4. Biztosítási, pénztári fogyasztóvédelmi és közvetítői kockázatok

A Magyar Nemzeti Bank 2020-tól egy új 6 éves ciklust kezdett, melynek stratégiai célkitűzéseiben – a „stabilitás és bizalom" alapértékeknek megfelelően – a fogyasztóvédelem az eddigieknél is hangsúlyosabb szerepet kapott. Ebben a gondolatrendszerben a prudenciális és fogyasztóvédelmi felügyelés egyenrangú és egymást erősítő feladatok, visszatükrözve a meggyőződést, hogy a piaci intézmények prosperitása is csak a prudens működés és a fogyasztóközpontú szemlélet együttes megvalósulása esetén lehetséges.

Az előző ciklus eredményei, például az életbiztosítások területén bevezetett etikus szabályozás hatásai a fogyasztóvédelemre elvitathatatlanok és irányadók. A kiinduló állapot – a pénzügyi felügyelés intézményi integrálódása a Magyar Nemzeti Bank tevékenységi körébe – felmérése után az elsődleges törekvés az volt, hogy a fogyasztóvédelmi tevékenység szervezettségében, vizsgálati módszertanában és hatásosságában is felerősödjön a prudenciális felügyelés mellé. Ennek sikeres megvalósítása után 2019-től a két terület immár szervezetileg is integráltan működik tovább, a szakterületi szinergiákat, a piaci szereplőkkel való kapcsolatot még hatékonyabban kihasználva, és az esetleges redundanciákat kiiktatva. Az új struktúra az európai uniós szakmai szervezetek elvárásait is jobban leképezi. Az EIOPA már a 2018-as országlátogatásán, illetve az azt követő ismételt jelentéseiben is pozitív visszajelzéseket fogalmazott meg a magyar felügyelet fogyasztóvédelmi és prudenciális területeinek együttműködéséről, és kifejezetten üdvözölte a 2019-es integrációt. Ezzel összhangban, a hazai szakmai szervezetek is pozitív várakozásokat fogalmaztak meg a szervezeti változásokkal, és a 2020-as új stratégiában lefektetett fogyasztóvédelmi alapelvekkel kapcsolatban.

4.1. TOVÁBBRA IS HANGSÚLYOS A FOGYASZTÓVÉDELEM A FELÜGYELETI STRATÉGIÁBAN

4.1.1. Egyre összetettebb és növekvő számú feladatok – új stratégiai fókuszok

Az MNB fogyasztóvédelmi tevékenysége – a hazai és európai uniós szabályozói környezet változásaival, illetve az innovatív termékek és értékesítési technikák, valamint a digitalizációs és környezettudatos tendenciák elterjedésével is összefüggésben – az elmúlt években egyre nagyobb arányúvá és összetettebbé vált. Az MNB ügyfélszolgálatára 2019-ben 557 biztosítási piacot, 31 pénztári szektort érintő, illetve 10 független közvetítő tevékenységével kapcsolatos fogyasztói kérelem, valamint 5 283 biztosítókat, 234 pénztárakat és 103 közvetítőket érintő ügyfélszolgálati megkeresés érkezett (ebből 1168 email, 3775 telefonos megkeresés volt, 677 alkalommal pedig személyesen keresték fel az MNB ügyfélszolgálatát). Az új kihívások és elvárások miatt fokozottan előtérbe került a fogyasztók széles körét érintő kockázatok azonosításán és értékelésén alapuló – proaktív – vizsgálati tervezés, mely a számszaki (kiugró értékeket, atipikus mintázatokat vagy markáns trendeket azonosító) elemzésen épp úgy alapszik, mint a beérkező ügyfélmegkeresések és -jelzések összegzésén, problémacsomósodások azonosításán, vagy a közös európai uniós vizsgálati aktivitásokba való bekapcsolódáson. Az egyre komplexebb feladatok bizonyos elemeiben szükségszerűen új szemléletet és megoldásokat igényelnek. A POG, vagyis a termékfelügyeletre és irányításra vonatkozó irányelvek elvártak szerinti alkalmazásának vizsgálata áthatják az MNB felügyeleti tevékenységét.

4.1.2. Fogyasztóközpontúság erősödése

A szervezeti átalakulással együtt bizonyos módszertani változások, hangsúlyeltolódások is tetten érhetőek a mindennapi tevékenységben, mint az egyedi beadványok nagyobb vizsgálati témákba integrálása, ideértve a kettős értékelés tilalmának az eddigiektől némileg eltérő megközelítését, és ezzel együtt a beadványoknak az eddigieknél nagyobb arányú egyedi kivizsgálását. Egyre hangsúlyosabb a még hatékonyabb – a fogyasztók számára egyéni céljaikat tekintve hatásosabb – vizsgálati módszertan (ideértve a beadványtevő fogyasztók mihamarabbi és minél egyértelműbb tájékoztatását

a lehetőségeikről az MNB eljárásainak kereteiben, illetve felvilágosítását az egyéb jogorvoslati és érdekérvényesítési lehetőségekről). Kézzel fogható változások tapasztalhatók a vizsgálatokat formálisan lezáró eszközöktől – határozat, végzés – eltérő, azokat kiválóan kiegészítő formák (például vezetői levelek, fogyasztóvédelmi figyelmeztetések, közérdekű keresetek) aktívabb használatában is. Az MNB határozott szándéka a hatósági eszközein kívül is, mindennapi tevékenységén keresztül – esetenként kényszerítő erő nélkül, pusztán a lehetőségek felvázolásával – a minden érdekelt fél számára megnyugtató megoldások elősegítése.

7. keretes írás
A welcome call-ok új szemléletű értékelése

Az MNB 2019-ben a befektetési egységekhez kötött (ún. unit-linked) életbiztosításokkal kapcsolatosan korábban kiadott, 8/2016. (VI.30.) számú ajánlásában foglaltak megvalósulását is fokozott figyelemmel vizsgálta. Az értékesítés monitorozása, illetve a téves vagy nem megfelelő értékesítés kiszűrése céljából kiadott ajánlás 54. pontjában az MNB azt az elvárást fogalmazta meg, hogy a biztosító a fogyasztója számára a szerződéskötést követően nyitva álló 30 napos felmondási időn belül, rögzített telefonhívással (ún. „welcome call") előre meghatározott kérdéssor alkalmazásával bizonyosodjon meg arról, hogy az ügyfél tisztában van a hosszú távon vállalt – akár rendszeres – kötelezettségeivel, valamint a biztosító ennek során győződjék meg arról, hogy az ügyfél ügyleti akaratának megfelelő feltételekkel jött létre a szerződés.

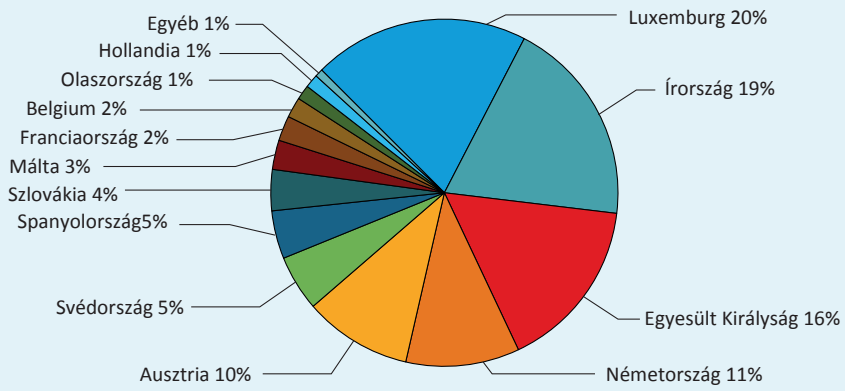
A beadványokban szereplő tényállás rekonstruálásában, a sokszor ellentmondásos állítások igazolhatóságában rendkívül fontos adalék a rögzített hívás visszahallgatása. Az MNB a beérkező fogyasztóvédelmi eljárásra irányuló egyedi kérelmek alapján a unit-linked szerződések megkötését követő welcome call hívások eltérő minőségét észlelte a biztosítási szektorban, ezért hivatalból indult fogyasztóvédelmi témavizsgálat keretében vizsgálta meg az ajánlásban elvárt gyakorlat megvalósulását. A vizsgálat megerősítette a pénzügyi szolgáltatók eltérő gyakorlatát, ezért az MNB a gyakorlat egységesítése érdekében további lépések megtételét mérlegeli.

Hasonlóan előremutató kezdeményezés a welcome call-ok analógiájára kidolgozandó és bevezetendő ún. „exit call"-ok témája, melyek használatát az MNB egyes egyedi, kérelmes ügyek feltárása és értékelése során az érintett intézményeknek átgondolásra érdemes eszközként eddig is felvetette, de a jövőben teljeskörű és egységes használatát fogja szorgalmazni a biztosítási piacon. Ezek, a szolgáltatáshoz közeli időben rögzített hangfelvételek az MNB számára felügyeleti szempontból is hasznos információkat nyújthatnak – szélesebb trendek, a fogyasztók gondolkodását és tetteit befolyásoló nagyobb piaci hatások azonosításában és megértésében éppúgy, mint egyes konkrét beadványok értékelésében –, de az ügyfélélményt egyre jobb szolgáltatásokon és együttműködő kommunikáción keresztül javítani kívánó, az állományuk védelmében érdekelt intézmények, illetve az együttműködés ezen végső fázisában is a legpontosabb tájékoztatást és segítséget elváró fogyasztók számára ez a haszon még nagyobb lehet. Az exit call-ok egységes és megfelelő végrehajtása esetén az intézmények felmérhetik a szolgáltatást igénybe vevő ügyfeleik motivációit, az együttműködés tovább nem folytatásának okait (különös figyelemmel a tartam vége előtti visszavásárlásokra), egyúttal tájékoztatást adhatnak a szerződéses jogokról és kötelezettségekről, illetve a visszavásárlás pontos paramétereiről, kiemelten a fogyasztó számára aktuálisan valóban elérhető összegről. Ezen kérdéskörök megnyugtató tisztázása az MNB-hez érkező beadványok jelentős részét lefedik, így az MNB jövőbeni elvárásai szerint az exit call-oknak a lejárati szolgáltatások nagy részében, a tartamon belüli visszavásárlások esetében pedig tételesen meg kell valósulniuk. A rendszer kidolgozása és alkalmazása során természetesen adatkezelési és adatvédelmi vonatkozásokat is figyelembe kell venni, szem előtt tartva, hogy a szerződéses jogviszony végeztével az érintett intézményeknek milyen jogaik és lehetőségeik maradnak a fogyasztók megkeresésére.

4.2. KIEMELT FIGYELEM A HATÁRON ÁTNYÚLÓ TEVÉKENYSÉGET NYÚJTÓ INTÉZMÉNYEKEN

A vonatkozó uniós jogszabályok értelmében a határon átnyúló tevékenységet folytató intézmények prudenciális felügyelete tekintetében korlátozott eszköztár áll az MNB rendelkezésére, ugyanakkor a fogyasztóvédelmi elvárások teljesülése alapvető elvárás. Tekintettel arra, hogy Magyarországon a biztosítási tevékenységet végző valamennyi pénzügyi szolgáltatóra – székhelytől vagy cégformától függetlenül – fogyasztóvédelmi szempontból azonos szabályok vonatkoznak, a fogyasztók jogainak védelme érdekében az MNB továbbra is következetesen és határozottan fellép azokkal a külföldi székhelyű biztosítási szolgáltatókkal szemben is, amelyek nem a jogszabályokban foglalt elvárások alapján működnek hazánkban.

52. ábra
A magyarországi határon átnyúló tevékenységek megoszlása országonként



Forrás: EIOPA

A magyarországi piac határon átnyúló tevékenységet folytató intézményekre is vonatkozó megnyitása óta a jogi keretrendszer épp úgy alakult, ahogy a vizsgálati módszertan és – szükséges esetben – beavatkozási és szankciós eszköztár. Precedens értékű esetnek tekinthető a romániai székhelyű Astra Biztosító ügye. Az anyabiztosító engedélyvisszavonásával és felszámolásával a biztosító magyarországi fióktelepe sem volt tovább jogosult biztosítási tevékenység végzésére. Az MNB a tevékenységi engedély visszavonásával egyidejűleg – különös tekintettel arra, hogy a fióktelep jelentős magyarországi kötelező gépjármű-felelősségbiztosítási szerződést kezelt – célvizsgálatot indított és ideiglenes intézkedések által teremtette meg annak lehetőségét, hogy a kgfb-kárszolgáltatások teljesüljenek, ilyen módon magyar fogyasztót nem ért kár.

2019-ben is meghatározó feladat volt a határon átnyúló szolgáltatást nyújtó intézmények felügyelete és vizsgálata, különös figyelemmel az általános gyakorlattól eltérő szerződési feltételekre, kiemelt kockázatot jelentő befektetési vagy érzékeny és a kiemelt védelmet igénylő célcsoportokra. Ennek keretében az MNB hivatalból két fogyasztóvédelmi célvizsgálatot folytatott le egy határon átnyúló szolgáltatást nyújtó, életbiztosítási termékeket értékesítő biztosítónál. A vizsgálatok során feltárt tájékoztatási gyakorlatra tekintettel az MNB a jogszerű állapot helyreállításáig megtiltotta az érintett biztosító egyes befektetési egységekhez kötött élet- és nyugdíjbiztosításának hazai terjesztését, mert megállapította, hogy azok ügyféltájékoztató dokumentumai nem egyértelműen tartalmazzák, hogy a biztosító vállal-e tőke-, illetve hozamgaranciát. A biztosító egy másik terméke esetében az MNB szintén ideiglenes intézkedést hozott az új termékek terjesztésének megakadályozása céljából, mivel a feltárt adatok szerint a biztosítási termék lényeges jellemzőit bemutató kötelezően átadandó dokumentumok, így a várható költségeket bemutató Teljes Költség Mutató (TKM) tájékoztató, illetve a mögöttes eszközalapok jövőbeni teljesítményét bemutató Kiemelt Információs Dokumentum (KID) nem megfelelő módszertannal végzett számításokon alapuló – ezáltal megtévesztő – információt tartalmaztak. A hibás módszertan alapján alacsonyabb költséget és esetenként irreális várható lejárati összeget mutatott ki a Biztosító ügyfeleinek.

4.2.1. A Brexit hatása a magyar fogyasztókra

Az MNB folyamatosan figyelemmel kíséri az Egyesült Királyság kilépését az Európai Unióból (Brexit) annak érdekében, hogy a lehető legpontosabb képpel rendelkezzen a magyar fogyasztókat érintő lehetséges hatásokról. A kilépés 2020. január 31-i hatállyal megtörtént, az átmeneti idő ez év végéig tart. A kilépésről szóló javaslat elfogadását követően az MNB megkereste azon az Egyesült Királyságban letelepedett biztosítókat, amelyek határon átnyúló szolgáltatás keretében aktívak a magyar piacon. A megkeresés 26 biztosítónak került kiküldésre, amelyből 11 küldött részletes információt mind a gondozásukban lévő szerződésekről, mind kilépés miatt szükségessé váló intézkedéseikről. Az EIOPA 2018. év végi adatai alapján a magyar piacon (vállalati, lakossági, viszontbiztosítás) a bruttó díjelőírás értéke 25,2 milliárd forint volt. A beérkezett válaszok alapján az látszik, hogy a direkt biztosítási területen alapvetően a vállalati szektor számára nyújtanak biztosítási védelmet a vagyonbiztosítási, az általános, illetve a szakmai felelősségbiztosítási üzletágakban (86 szerződés, bruttó díjelőírás: 816,5 millió Ft).

A lakossági területen megoszlik, mely üzletágakban voltak aktívak a biztosítók. Nem életbiztosítási területen főként egészségbiztosítási szerződések találhatóak (134 szerződés, bruttó díjelőírás 124,5 millió Ft), életbiztosítási területen pedig 2 csoportos biztosítási szerződés adatairól van tudomásunk (életbiztosítás és nyugdíjbiztosítás, biztosítási összeg 166,5 millió Ft). A rendelkezésünkre álló adatok alapján elmondható, hogy az Egyesült Királyság kilépésének hatása a magyar fogyasztókra korlátozott, ugyanakkor az MNB továbbra is kiemelt figyelmet fog fordítani a Brexit magyar fogyasztókra gyakorolt lehetséges hatásaira.

4.3. FOGYASZTÓBARÁT SZEMLÉLET A BIZTOSÍTÓKNÁL

Az életbiztosítások körében 2017-ben bevezetésre került etikus szabályozás, illetve többek között az életbiztosítási igényfelmérő tárgyában kiadott MNB rendelet fogyasztóvédelmi rendelkezései komoly változásokat hoztak a költségek átláthatóságában és a termékek jellemzőiben, ezzel egyértelműen jótékony hatást gyakoroltak az érintett piacokra. A pozitív változások mellett azonban továbbra is tapasztalhatók értékelést és beavatkozást igénylő problémák is. A nem kívánt jelenségek megszüntetése érdekében az MNB mind vizsgálati, mind szabályozási hatáskörében fellép – a klasszikus hatósági eszközein túl is élve széles körű lehetőségeivel, ajánlások, minősítések, lakossági edukációs kampányok és figyelmeztetések által katalizálva a fogyasztók számára legmegfelelőbb termékek és folyamatok kidolgozását, a piaci szereplők magatartásának és szemléletének fejlesztését.

4.3.1. A Minősített Fogyasztóbarát Otthonbiztosítási keretrendszer

Ennek megvalósítása érdekében került kialakításra és 2019-ben véglegesítésre a Minősített Fogyasztóbarát Otthonbiztosítás pályázati rendszer. A keretek kidolgozásának első lépéseként az MNB összegezte vizsgálati tapasztalatait, piaci elemzéseit, illetve fogyasztói felméréseket is végzett. A tapasztalatok szerint alapvetően nem volt súlyos fogyasztói elégedetlenség, de a lakásbiztosítási termékek árazása, valamint a kárrendezés folyamata tekintetében több kedvezőtlen piaci gyakorlat volt azonosítható, amely alapvetően a verseny alacsony intenzitására volt visszavezethető, ezen felül a kedvezőtlen piaci gyakorlatok túlzottan magas költségszintet és látens túlbiztosítottságot – végső soron alacsony kárhányadot – okoztak. A hátrányos folyamatok visszafordítása, valamint a lakásbiztosítási piac élénkítése céljából az MNB – a Minősített Fogyasztóbarát Lakáshitel minősítési rendszerének sikereire építve – létrehozta a Minősített Fogyasztóbarát Otthonbiztosítás (MFO) koncepcióját. Az MNB családbarát, zöld és digitális szempontokat is figyelembe véve határozta meg a minősítés feltételeit. A fogyasztóbarát otthonbiztosítások a jelenlegi piacon elérhető termékekhez képest magasabb szintű szolgáltatást nyújtanak majd az ügyfeleknek, fölösleges fedezetek és többletkiadások nélkül, egyszerűen összehasonlítható módon, ügyfélbarát kiszolgálást garantálva.

Az MFO-minősítés minimum követelményeket ír elő a biztosítók számára, amelyektől csak az ügyfél javára lehet eltérni. Ez biztosítja, hogy az ügyfelek számára könnyebben összehasonlítható, magas szolgáltatási színvonalú termékek kerüljenek piacra, melyek további kiegészítő biztosítási elemekkel személyre szabhatók, segítve ezzel az egyéni igényeknek legmegfelelőbb konstrukció kiválasztását. Az MFO egyszerűsíti a termékkel kapcsolatos ügyintézést, csökkenti annak átfutási idejét. Az ügyfelek a biztosítóval teljes mértékben digitálisan kommunikálhatnak a tájékoztatások kérésétől, a nyilatkozatok és kárrendezési dokumentumok beadásán át egészen a szerződés felmondásáig vagy módosításáig. Az egzisztenciát

veszélyeztető kiemelt káresemények esetén a biztosító a kárrendezés teljes folyamatára külön kárrendezési kapcsolattartót jelöl ki az ügyfélnek és kárelőleg folyósításával is segíti a megoldást.

5. táblázat
Fogyasztóbarát termék jellemzői

Jelenlegi termékek	MFO
✗ Kizárások köre magas	✓ Minimalizált kizárások
✗ Felmondás csak évfordulóra	✓ Rugalmasabb (negyedéves) felmondhatóság
✗ Fogyasztók által kifogásolt kárszolgáltatás	✓ Nagyvonalú szolgáltatás (legalább 50%-os kárhányad)
✗ Csomagban kínált kiegészítő fedezetek	✓ Szabadon választható kiegészítő fedezetek
✗ Avult értéken történő térítés	✓ Garantált az új értéken történő térítés
✗ Aránytalan értékkövetés miatt keletkező túlbiztosítottság	✓ Értékkövetés valós érték alapján
✗ Új ügyfeleknek alacsonyabb díj	✓ Régi és új ügyfelek azonos kezelése
	✓ Gyors kárrendezés
	✓ Kijelölt kapcsolattartó, kárelőleg – egzisztenciális károk esetén
	✓ Könnyen érthető tájékoztatás
	✓ Családbarát, zöld és digitális megoldások

Forrás: MNB

Az MNB határozott szándéka, hogy a minősítési rendszerét további módozatokra és termékcsoportokra is kiterjeszti, figyelembe véve az adott piacok sajátosságait, javításra szoruló mozzanatait és tendenciáit. A casco-biztosítások területén más kedvezőtlen folyamatok (például az idős autókkal kapcsolatos nagyarányú fedezetlenség) tapasztalhatóak, miközben például a teljes portfólióra számított kárhányad e módozat esetében nem tekinthető alacsonynak. Mindezeken felül például a hiteltörlesztési- vagy utasbiztosítások területén is mérlegelendő a fogyasztóbarát minősítési keretrendszer kidolgozása. Más termékcsoportok esetén, ahol a piaci jellemzők – illetve adott esetben a vonatkozó jogszabályi környezet sajátosságai – miatt nem a minősítési keretrendszer látszik a leghatékonyabb beavatkozási lehetőségnek, a szabályozási rendezés lehetőségeit is mérlegeli az MNB, társszervezeteket is bevonva a javaslatok előkészítésébe.

4.3.2. Az Etikus életbiztosítási koncepció hatása

Az MNB korábbi felügyeleti stratégiájában megfogalmazottak szerint a bizalom helyreállítására, megerősítésére és a transzparencia előmozdítására a tisztességes elbánás elv mentén 2015-ben kidolgozta az etikus életbiztosítási koncepcióját.[26] A koncepció céljait (szigorított befektetési szabályok, költségtranszparencia, erősebb költségkontroll) megvalósító elemek 2016-tól fokozatosan léptek életbe, a kapcsolódó elvárásoknak való megfelelést az MNB 2017. január 1-jétől várja el. Annak érdekében, hogy az ügyfelek biztosítási termékbe vetett bizalma erősödjön, és ezáltal hosszú futamidejű, stabil portfóliók épüljenek fel, az MNB – többek között – a unit-linked ajánlásban fogalmazta meg a termékekkel, értékesítéssel és a befektetések kezelésével kapcsolatos elvárásait. Az ajánlás a befektetési egységekhez kötött életbiztosítások teljes költségmutatójának (TKM) különböző lejáratokra vonatkozó maximális értékére is fogalmaz meg elvárást, melyeknek kiemelt szerepe van a megtakarítási jellegű életbiztosítások költségszabályozásában.

A TKM korlátnak való megfelelés hatására a TKM értékek csökkenése látványos, az elmúlt 3 évben a jelenlegi szinten stabilizálódott. Míg 2015. év végén a TKM mutatók 0,5% és 13% között szóródtak, addig 2019-re a terjedelem 4,6%-ra zsugorodott elsősorban a szélsőségesen magas TKM értékkel rendelkező termékek értékesítésének megszűnése miatt. 2019-ben valamennyi termék, valamennyi eszközalapjához tartozó TKM értékekének maximuma is a legszigorúbb TKM-korlát[27] alatt helyezkedik el. A 2019. év végén az átlagos TKM érték is mérséklődött 2015-höz képest, azonban ez esetben jóval kisebb a csökkenés, mutatva, hogy már 2015-ben is csupán néhány kiugró érték „húzta el" az átlagot.

[26] Az etikus életbiztosítási koncepció elemei a költségtranszparencia, a visszavásárlási értékre vonatkozó minimális korlátok, TKM-limitek, a unit-linked termékek esetében a kezdeti egységek eltörlése és a „legjobb végrehajtás elve".
[27] 10 évre vonatkozó TKM értéke 4,25% (indokolt esetben eltéréssel 5,75%).

6. táblázat
Rendszeres díjas megtakarítási jellegű életbiztosítások főbb számai az etikus koncepció bevezetése óta

Megtakarítási jellegű életbiztosítások (rendszeres)	2015.12.31	2019.12.31	Változás	Hatás
Átlagos TKM (minimum – maximum)	4,29% (0,5% – 13,29%)	3,56% (0,9% – 5,52%)	-16,90%	↑
Új szerzés (db)	228 940	182 547	-20,30%	↓
Egy új szerződésre jutó állománydíj (Ft)	168 425	221 377	31,40%	↑
Új szerzés (állománydíj, Ft)	38 559 M Ft	40 412 M Ft	4,80%	↑

Forrás: MNB

Az etikus koncepció bevezetése előtt az életbiztosítási szektor kapcsán számos, a piac bővülését veszélyeztető aggály vetődött fel. A 2019. évi adatok is alátámasztják, hogy habár az újonnan kötött, megtakarítási jellegű, rendszeres díjas életbiztosítási szerződések darabszáma 2015. év végéhez képest 20%-kal esett vissza, azonban az egy újonnan kötött szerződésre jutó állománydíj 221 ezer forintra emelkedett (+31%), jól mutatva az állomány minőségi átrendeződését (6. táblázat). Mindezek alapján jól látszik, hogy az etikus koncepció a hosszú távú megbízhatóságon keresztül segíti elő az állományban a régi, alacsony díjú és az új, magas díjú szerződések cseréjét. Fontos, hogy a díjversenyen túl a szolgáltatások versenye is valósuljon meg a biztosítók között, biztosítva az ügyfelek számára a megfelelő értékajánlatot.

4.4. ERŐSÖDŐ TRANSZPARENCIA A PÉNZTÁRAKNÁL

Az MNB kiemelt feladata egyebek mellett a fogyasztók pénzügyi tudatosságának erősítése. A termékekről adott megfelelő tájékoztatás szélesíti a termék ismertségét, a könnyen elérhető, összehasonlításra alkalmas információk elősegítik a fogyasztók tudatos választását. A fogyasztói tudatosság növekedése ösztönzi a piaci versenyt, a szolgáltatókat költséghatékonyabb termékek kidolgozására serkentheti. A hosszú távú megtakarítási termékek esetében az ügyfeleket több különböző jellegű költség terheli. A termékek összetett költségszerkezete miatt az ügyfélre háruló díjak összehasonlítása körülményes lehet, emiatt indokolt olyan mutató kidolgozása, amely a különféle költségek, díjak hatását egyetlen értékben fejezi ki.

A biztosítói piacon már 2010 óta jelen van a megtakarítási jellegű termékekre vonatkozóan a teljes költségmutató (TKM). A TKM célja, hogy egyszerűen és összehasonlítható módon, egyetlen értékben kifejezze az adott termék költségeit. A TKM alkalmazásával a biztosítási termékek körében jelentősen növekedett a költségek átláthatósága. Tekintettel a TKM mutató ismertségére és elterjedtségére a biztosítási szektorban, az MNB célszerűnek tartotta egy hasonló, hosszú távú megtakarítási termékre, az önkéntes nyugdíjpénztári megtakarításokra is alkalmazni a TKM számítást (pénztári TKM). Az MNB által kiadott Versenyképességi program 330 pontban c. dokumentum 1.6. Biztosítási és pénztári szektor versenyképességének javítása fejezetének (53) pontja javasolja a teljes költségmutató (TKM) rendszer továbbfejlesztését és kiterjesztését a pénztári szektorra. A Versenyképességi programban foglaltak szerint „célszerű … a TKM alkalmazásának kiterjesztése a pénztárakra is, hogy az összehasonlíthatóság minél szélesebb körben megvalósulhasson. Az összehasonlíthatóság magasabb szintje az ügyfélbizalmat és ezzel a hosszú távú termékek iránti elkötelezettséget növeli." A pénztári TKM (TKM_{NYP}) alkalmazásának bevezetését az MNB a felügyelt személyekre és szervezetekre nézve kötelező erővel nem bíró felügyeleti szabályozó eszközzel, ajánlással kezdeményezte 2019. szeptemberében.

Az MNB – a fogyasztók minél teljesebb tájékoztatására törekedve – 2005 óta számol és tesz közzé költségmutatót, az önkéntes nyugdíjpénztárak díjterhelési mutatóját. A díjterhelési mutató célja hasonló a pénztári TKM céljához: a tagokat éves szinten terhelő, a tagi befizetésekből és a befektetésekből levont díj megjeleníthető, és az egyes pénztárak esetében összehasonlítható legyen. 2018-ban az MNB a díjterhelési mutató számításának módszertanát továbbfejlesztette a korrigált díjterhelési mutató kidolgozásával. A díjterhelési mutatót, korrigált díjterhelési mutatót az MNB minden évben az önkéntes nyugdíjpénztárak előző évi éves beszámolóinak adataiból számolja ki. A díjterhelési mutató a befektetésekhez kapcsolódó díjak tekintetében csak a pénztárnál közvetlenül megjelenő költségeket veszi figyelembe. A pénztár befektetési portfóliójának hozamát csökkenthetik közvetett befektetési költségek (pl. a pénztári portfólióban lévő befektetési alapok alapkezelési díja), amelyek nem jelennek meg a díjterhelési mutatóban. A díjterhelési mutató számítási eljárásból adódóan az egész pénztárra ad meg egy költségeket kifejező értéket, nem különbözteti meg a választható portfóliós pénztárak esetén az egyes portfóliókat. Választható portfóliós pénztárak esetén ez egyes portfóliók költsége általában

eltérő, az egyes portfóliók eltérő vagyonkezelési költsége miatt. A tag szempontjából fontos lehet az egyes portfóliók, illetve különböző pénztárak hasonló kockázatú portfóliói költségeinek összehasonlítása is.

A pénztári TKM mutató számításának koncepciója és módszertana is különbözik a díjterhelési mutató, illetve a korrigált díjterhelési mutató számításától. A pénztári TKM számítás megközelítése modellszerű, egy hipotetikus pénztári tag hosszú távú megtakarítását határozza meg, az adott termékre jellemző paraméterek felhasználásával. A pénztári TKM számítás egy tag befizetéseiből és megtakarításaiból levont költségeket fejezi ki egy értékben. A pénztári TKM számítás egy típus példán keresztül történik, amelyben azt feltételezzük, hogy a tag az adott felhalmozási időtartam során folyamatosan, rendszeresen, havi gyakorisággal fizeti a pénztári tagdíjat. A pénztári TKM számításnál a tagdíj feltételezett mértéke havi 25.000 Ft, megegyezik a TKM rendelet szerint a rendszeres díjas életbiztosítások havi díjával. A modell feltételezése szerint a tag a tagság ideje alatt végig fizeti a feltételezett tagdíjat, és a nyugdíjszolgáltatásra jogosultság elérése előtt – a felhalmozási időszakban – semmilyen jogcímen nem vesz ki a megtakarításából.

Az ajánlás javasolja, hogy a választható portfóliós rendszert működtető pénztárak minden választható portfólióra külön számolják ki a TKM értéket, mivel általában a különböző portfóliók befektetéseihez kapcsolódó költségek eltérőek. A pénztári TKM számítás így általában különböző értéket ad egy választható portfóliós rendszert működtető pénztár különböző portfólióira vonatkozóan. Az ajánlás szerint a pénztári TKM számítás figyelembe veszi a pénztári befektetések közvetett költségeit (az adott pénztári portfólióban lévő befektetési alapok költségeit) is.

A pénztári TKM számításánál – hasonlóan a nyugdíjbiztosítási termékekre vonatkozó, TKM rendeletben leírt módszertanhoz – azt az átlagos éves hozamot határozzuk meg, melyet az érintett nyugdíjpénztár fedezeti tartalékát alkotó befektetési eszközöknek legalább el kell érniük ahhoz, hogy a pénztártag egyösszegű nyugdíjszolgáltatásként visszakapja a befizetett tagdíjak kockázatmentes hozammal növelt összegét. A pénztári TKM számítás tehát belső megtérülési ráta számításon alapszik, hasonlóan egyéb, pénzügyi szektorban alkalmazott költségmutatókhoz (mint például a banki hitelekre vonatkozóan alkalmazott THM).

Az ajánlás a pénztári TKM mutató számítását a nyugdíjpénztári termékek hosszútávú jellegére tekintettel 10, 20 és 30 éves időtartamokra határozza meg, azaz a modellszámításban feltételezett tag 35, 45 és 55 éves korában lép be a nyugdíjpénztárba. A pénztári TKM számítás az ajánlás szerint a tagot terhelő összes költséget figyelembe veszi. A számításban megjelennek a közvetett vagyonkezelési költségek (pl. vagyonkezelési díj, letétkezelési díj), a kollektív befektetési formákba (pl. befektetési alapokba) történő befektetések közvetett költségei (pl. alapok alapkezelési díja) mellett a tagdíjból működésre és likviditási tartalékban levont összegek, belépési díj, szolgáltatás kifizetésekor felszámolt díj is. A pénztári TKM számítás – a biztosítókra vonatkozó TKM-rendeletben megadott módszertanhoz hasonlóan – nem tartalmaz olyan költségeket, melyek a felhalmozási idő tartama alatt az ügyfél döntésétől függően jelentkezhetnek (például portfólióváltás költsége). A pénztári TKM számítás – a biztosítási termékekre vonatkozó TKM számítással megegyezően – nem veszi figyelembe a befizetésekhez kapcsolódó esetleges adó- és járulékterheket vagy adókedvezményeket, mivel ezek a pénztártól függetlenül, az adózási szabályok függvényében változhatnak.

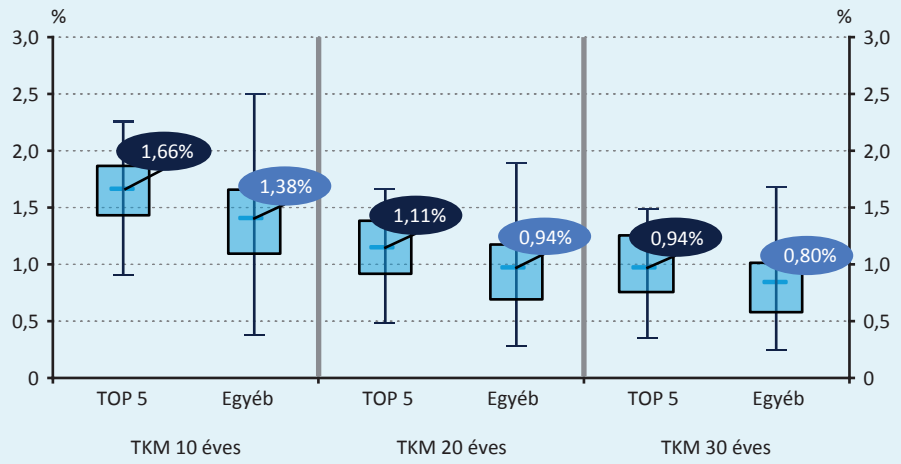
Az ajánlás szerint a pénztárak beküldik a kiszámolt pénztári TKM értékeket az MNB részére, továbbá a honlappal rendelkező pénztárak a TKM értéket közzéteszik a honlapjukon. A pénztárak által beküldött TKM értékeket a fogyasztók megfelelő tájékoztatása érdekében az MNB a honlapján közzéteszi. Az MNB az ajánlás alkalmazását 2020. január 1-jétől várta el a pénztáraktól. Az ajánlás a pénztári TKM mutató számítását első ízben 2020. február 28-ig javasolta elvégezni, és a számítások eredményét beküldeni az MNB részére. Az ajánlás szerint a pénztárak évente felülvizsgálják a TKM számítást, és a számítások eredményét beküldik az MNB részére.

Az önkéntes nyugdíjpénztári szektor jól fogadta a pénztári TKM bevezetését, ajánlást a pénztárak csaknem teljes köre alkalmazta. A piacon jelenleg működő 36 önkéntes nyugdíjpénztárból 33 pénztár kiszámolta a TKM_{NYP} értékeket, és az ajánlásban javasolt 2020. február 28. határidőig beküldte a vonatkozó adatszolgáltatást. A TKM adatszolgáltatást beküldő intézmények taglétszám alapján lefedik az önkéntes nyugdíjpénztári szektor 99,94 %-át. A beküldött adatok szerint a 10 éves TKM_{NYP} értékek 0,33% -2,52% szélsőértékek között, a 20 éves TKM_{NYP} értékek, 0,23% – 1,89% között, 30 éves TKM_{NYP} értékek 0,19% – 1,68% között szóródnak. Az átlagos 10 éves TKM_{NYP} értéke 1,47%, az átlagos 20 éves TKM_{NYP} értéke 0,99%, az átlagos 30 éves TKM_{NYP} értéke 0,84%.

Választható portfóliós rendszert működtető pénztárak esetében megfigyelhető, hogy az alacsonyabb kockázatú, általában döntően vagy teljes mértékben állampapír, illetve pénzpiaci jellegű befektetéseket tartalmazó portfóliók TKM értéke kisebb, mint a részvény befektetéseket nagyobb arányban tartalmazó portfóliók TKM értéke. Ennek oka, hogy a részvényeket nagyobb arányban tartalmazó portfóliók vagyonkezelési költsége magasabb. A pénztárak alkalmazzák az MNB 12/2016. (XII.1.) számú ajánlása az önkéntes nyugdíjpénztárak választható portfóliós rendszerének kialakításáról, működtetéséről, miszerint „a vagyonarányos költségek kialakítása során elvárás, hogy azok a vagyon(rész) jellegével, összetételével, kezelésének nehézségi fokával arányos nagyságúak legyenek, így az egyes választható portfóliókra eltérő vagyonkezelési díjak is megállapíthatók". Az önkéntes nyugdíjpénztárak TKM értékek eloszlását az 53. ábra szemlélteti, megbontva a szektort a teljes tagság 69 %-át lefedő 5 legnagyobb és a többi, kisebb pénztárra.

Az ajánlás szerint az MNB javasolja az intézményeknek, hogy a közzététel során tájékoztassák a fogyasztókat arról, hogy a pénztári termékek választásánál a pénztári TKM mértéke mellett egyéb szempontokat is mérlegeljenek. A jövőbeni nyugdíjkifizetés nagyságára jelentős hatással van a pénztár, illetve az adott portfólió hosszú távú hozama. A rövid (éves) és hosszabb távú (10, 15 éves) múltbéli átlagos hozamokat az MNB minden évben a honlapján közzéteszi. A pénztár, illetve a portfólió választásnál fontos szempont még az adott portfólió befektetési kockázata, továbbá a tagok a pénztár által nyújtott szolgáltatások minőségét is figyelembe vehetik a választásuknál.

53. ábra
Az önkéntes nyugdíjpénztárak TKM értékei 10, 20 és 30 éves időtávon



Megjegyzés: A gyertya diagramon a középső vonal a hozzátartozó értékekkel a TKM értékek számtani átlagát jelöli az egyes kategóriákban. A gyertya alján és tetején lévő vonal a csoporton belüli legkisebb és legnagyobb TKM értékeket mutatja. A gyertyák testét adó oszlopok a két középső kvartilist mutatják az intézményi csoportok TKM értékein belül, vagyis a csoporton belül a TKM értékek 50%-a az oszlopok alja és teteje közé esik.

Forrás: MNB

4.5. EURÓPAI SZINTŰ FOGYASZTÓVÉDELMI FOLYAMATOK, IDD[28] ÉS PRIIPS A GYAKORLATBAN

A biztosítási piacon – a lakossági befektetők védelmét célzó európai uniós jogalkotási folyamat eredményeképp – a lakossági befektetési csomagtermékek tájékoztatási és értékesítési folyamataira vonatkozó egységes előírásokat tartalmazó európai uniós rendelet, valamint az egységes tájékoztatók létrehozását, illetve a közvetítői jutalékok nyilvánossá tételét előíró európai uniós biztosításértékesítési irányelv 2018-ban történő hatályba lépésével kötött formájú és tartalmú írásbeli tájékoztatási kötelezettség került bevezetésre. Ennek az a célja, hogy a tájékoztató megkönnyítse a fogyasztók számára a termék-összehasonlítást, és ezzel hozzájáruljon a megalapozott befektetői döntésekhez. Az új szabályozás értelmében az EIOPA és a tagállami felügyeleteknek is lehetősége volt a befektetővédelmi, illetve pénzügyi stabilitási szempontból aggályos biztosítási alapú befektetési termékek forgalmazását (akár előzetesen is) korlátozni vagy megtiltani. Az MNB

[28] IDD: Insurance Distribution Directive; az Európai Parlement és a Tanács (EU) 2016/97 irányelve a biztosítási értékesítésről

a hatályba lépés óta felügyelte, és 2019-ben is kiemelt figyelemmel kísérte az IDD irányelv és a PRIIPs rendelet előírásainak történő megfelelést, mind az új rezsim hatálya alatt született szerződéseket érintő egyedi beadványok értékelésében, mind az átfogó vizsgálatokban.

Az előírások szerint maximum három oldalas, kiemelt információkat tartalmazó dokumentum (KID) kialakítása során az volt a jogalkotói cél, hogy könnyen olvasható, tömör és áttekinthető formában nyújtott tájékoztatással növeljék az e termékek kockázatairól, teljesítményéről és költségeiről szóló információk átláthatóságát, valamint, hogy elősegítsék a PRIIP-ekbe eszközölt befektetésekhez kapcsolódó kockázatok jobb megértését és összehasonlíthatóságát, így támogatva a tájékozott befektetési döntések meghozatalát.

Az MNB vizsgálatai során megállapította, hogy a KID-ek továbbra is túllépték a terjedelmi korlátokat, különösen azon biztosítási termékek esetén, melyek több mögöttes befektetési lehetőséget kínálnak, amelyek így nem könnyítik meg az áttekintést és az összehasonlíthatóságot. Szintén gyakori probléma, hogy az alkalmazott szövegek nem megfelelően tagoltak és nehezen érthető jogi nyelvezetben íródnak. Továbbra is jellemző, hogy a KID közvetlenül az ajánlat aláírása előtt kerül átadásra, ami az MNB álláspontja szerint nem minősül „kellő időnek”.

8. keretes írás
EIOPA Tematikus áttekintés az utasbiztosításokról

Az EIOPA a tagállamok bevonásával minden évben lefolytat egy nagyobb lélegzetvételű, egy témára koncentráló áttekintést (thematic review), amely az egész Európai Unióra kiterjed. A vizsgált témákat az egyes tagállamok által delegált vezetőkből álló Felügyelőbizottság, a Board of Supervisors (BoS) határozza meg. A BoS döntése alapján a 2019-es témavizsgálat keretében az utasbiztosítások fogyasztóvédelmi aspektusainak vizsgálatára került sor.

Az EIOPA a tagállami felügyeletek közreműködésével kvalitatív és kvantitatív adatszolgáltatást kért a tagállamok piaci szereplőitől. A vizsgálat során a magas jutalékstruktúrát, valamint a magas jutalékra és alacsony kárhányadra épülő üzleti modell problémáját tárták fel, mely egyértelműen nem a fogyasztók legjobb érdekeit szolgálja. Az értékesítés jellemzően az online brókerek irányába tolódott, ahol a termékekkel szembeni igény a magas jutalék és az alacsony ár, nem pedig – az IDD irányelvnek megfelelően – az ügyfelek érdekeit szolgáló jó szolgáltatási minőség.

A 2019. júliusban lezárt utasbiztosításokról szóló témavizsgálat megállapításival összefüggésben az EIOPA a piaci szereplők felé figyelmeztetést (Warning) fogalmazott meg a magas jutalékok kezelésére, valamint az IDD-nek való megfelelésre vonatkozóan. A figyelmeztetés legfontosabb üzenete, hogy a jelenlegi utasbiztosítási termékek, az értékesítési modellek és kialakított gyakorlatok nem teljesítik az IDD alapelvi szintű elvárását, mely szerint a biztosítási értékesítés során „az ügyfél legjobb érdekében” kell a piaci szereplőknek eljárniuk.

Az MNB az EIOPA témavizsgálat eredményei alapján az utasbiztosítási termékek vizsgálatát felvette a 2020-ban kiemelten kezelt célterületek közé, amely alapján a fogyasztóvédelmi terület az átfogó vizsgálatok során minden esetben vizsgálja az utasbiztosítási termékek megfelelőségét is.

4.6. BIZTOSÍTÁSKÖZVETÍTŐK[29]

4.6.1. Intézményi koncentráció a biztosításközvetítői piacon

A biztosítási piacon az engedéllyel rendelkező közvetítők számában az elmúlt évek stagnálásával ellentétben, 2019-ben csökkenés volt tapasztalható. Ennek egyik oka, hogy a biztosítások közvetítésére vonatkozó európai uniós irányelv (a továbbiakban IDD vagy biztosításértékesítési irányelv) magyar jogszabályokba történő átültetésével a fogyasztók érdekeinek magasabb szintű védelme mellett természetszerűen megnövekedtek a közvetítők egyéb feladatai, adminisztrációs

[29] A kockázati jelentés közvetítőket átfogó részében az egy-egy hitelintézethez vagy biztosítóhoz közvetlenül köthető függő ügynökök nem képezik az elemzések alapját.

terhei (pl. oktatás, nyilvántartás stb.), mely hatására számos biztosításközvetítő döntött az állományának más közvetítőre történő átruházása mellett. Ezzel az IDD közvetve hozzájárulhatott a költséghatékonyabb, hosszú távon fenntarthatóbb működési modellek kialakulásához is. A biztosításközvetítőknél a természetes személyek száma gyakorlatilag változatlan.

7. táblázat
A biztosításközvetítők legfontosabb adatai

	Biztosításközvetítő	
	2018	2019
Intézmények száma (db)	451	**431** ↓
Alkusz	*407*	*391*
Többes ügynök	*44*	*40*
Többes kiemelt közvetítő	-	-
Természetes személyek száma (fő)	13 927	**13 926** –
Jutalékbevétel (Mrd Ft)	76,2	**87,5** ↑

Forrás: MNB

9. keretes írás
Az idd első hazai tapasztalatai további vizsgálatokat indukálnak

A biztosításértékesítési irányelv bevezetése számos új, fogyasztóvédelmi szempontú rendelkezést hozott a hazai szabályozásba, így a biztosításközvetítőkre nézve is. Az irányelv megalkotásakor fő szempont volt a fogyasztók magasabb szintű tájékoztatása és a fogyasztói érdekek előtérbe helyezése mellett, az ügyfelek bizalmának növelése, valamint a biztosítási termékek értékesítésének még inkább egységes szabályozásának megalkotása is. Az IDD-vel megalkotott fogyasztóvédelmi rendelkezések, így a szerződéskötést megelőzően az alkalmasság és megfelelőség felmérése, a tanácsadással, illetve tanácsadás nélkül történő közvetítés lehetősége, illetve a díjazás módjának transzparensebbé tétele, a biztosításközvetítőket még inkább prudens működésre ösztönzik. Az átlátható működés a fogyasztók bizalmát növeli, így a biztosításközvetítők esetében a legnagyobb veszélyt jelentő fogyasztóvédelmi kockázat (pl. misselling) minimálisra csökkentése hosszútávon szolgálja a közvetítő és fogyasztó érdekét egyaránt.

Az IDD-vel egyidejűleg bevezetésre kerülő IBIP[30] rendelet szintén a fogyasztók érdekeinek fontosságát emeli ki, így egyik legfőbb rendelkezése a biztosítási alapú befektetési termékeket értékesítők – közöttük a biztosításközvetítők – esetében az összeférhetetlenségi, és érdekkonfliktus helyzetek kezelése és szabályzatba foglalása.

Bár Magyarország határidőben (2018.02.23) átültette az irányelvet, azonban az Európai Parlament és 16 tagállam javaslatára a Bizottság végül 2018. október 1-jére halasztotta az IDD alkalmazásának határidejét, így az MNB annak ellenére, hogy a módosított biztosítási törvény már hatályban volt, 2018. október 1. napjáig felkészülési időt biztosított a szektor szereplőinek. Az MNB ugyanakkor már ezt megelőzően is, de főként 2019-ben számos vizsgálatot indított az IDD rendelkezések betartásának, így az összeférhetetlenségi szabályzat vizsgálatára. Az MNB 2019-ben 6 célvizsgálatot zárt le, amelyekben az összeférhetetlenséggel, érdekkonfliktusok kezelésével kapcsolatos belső szabályozásokat tekintette át és állapított meg jogsértéseket. Ezek közül kiemelkedik az egyik hazai biztosításközvetítő többes ügynökkel szemben folytatott célvizsgálat, amelynek keretében az összeférhetetlenség és érdekkonfliktus helyzetek kezelése kapcsán feltárt jogsértések miatt az MNB felügyeleti és fogyasztóvédelmi bírságot egyaránt kiszabott. A vizsgálat során megállapításra került, hogy a többes ügynök közvetlen és közvetett tulajdonosa egyidejűleg egy biztosítóban is, amelyből fakadó összeférhetetlenséget a többes ügynök szabályzatában nem kezelte megfelelően. A biztosításközvetítő a többi, általa forgalmazott biztosításhoz képest magasabb jutalékot fizetett közvetítőinek a tulajdonosi körben átfedést mutató biztosító termékeinek értékesítése után, amely érdekkonfliktus helyzetet

[30] a Bizottság (EU) 2017/2359 felhatalmazáson alapuló rendelete az (EU) 2016/97 európai parlamenti és tanácsi irányelvnek a biztosítási alapú befektetési termékek értékesítésére vonatkozó tájékoztatási követelmények és üzletviteli szabályok tekintetében történő kiegészítéséről

a többes ügynök szintén nem szabályozott megfelelően. Az MNB a jogsértéseket olyan súlyosnak minősítette, hogy már a vizsgálat folyamán ideiglenesen felfüggesztette a biztosító termékeinek további értékesítését.

A vizsgálatok tapasztalatai alapján az IDD által támasztott fogyasztóvédelmi előírások implementálását és folyamatos betartását az MNB szisztematikusan és következetesen ellenőrzi.

4.6.2. Növekvő jutalékbevételek, vegyes összkép

A biztosításközvetítői piacon a 2019-es év vegyes képet mutat az életbiztosítási és a nem-életbiztosítási oldalon egyaránt. A nem-életbiztosítási jutalékbevételek 15,6%-os növekedéssel 64,1 milliárd forintot tettek ki, a közvetített díjak 17,7%-kal 175,5 milliárd forintra nőttek. A növekedés a gépjárművekhez kapcsolódó biztosítások és a vállalati és intézményi vagyonbiztosítások esetében volt tapasztalható. A növekedés jelentős részben a kötelező gépjármű felelősségbiztosítási szerződéseknek volt köszönhető, 6,6%-os darabszám növekedés mellett 27,6%-kal 91,9 milliárd forintra nőtt a közvetített állomány díja. A casco gépjármű-felelősségbiztosítási szerződések 21,2%-os darabszám növekedés mellett 31,2 milliárd forintnyi állománydíj közvetítése történt meg, mely 24,5%-os növekedést jelent az előző évhez viszonyítva. A vállalati vagyonbiztosítások darabszáma több, mint 11%-kal csökkent, a közvetített díjak mégis 9,1%-os növekedést mutatnak. A lakásbiztosítások esetében a darabszámban és a közvetített díjban is egyszámjegyű csökkenés látható, ennek a negatív tendenciának a megfordításában segíthet az MNB minősített fogyasztóbarát otthonbiztosítási programja. Az utasbiztosítások esetében a 9,1%-os darabszám növekedés mellett a közvetített díjak 9%-kal csökkentek, mely az online térben erősebb versenyre és az ezen a területen árérzékeny fogyasztói szokásokra utal. Az életbiztosítások esetében a 23,4 milliárd forintos jutalékbevétel 12,6%-kal volt magasabb az előző évinél, annak ellenére, hogy a közvetített biztosítási díjak 8,4%-kal csökkentek. A hagyományos életbiztosítások esetében a darabszám jelentős, 70% feletti növekedése legnagyobb részben egy közvetítőhöz köthető, ezen termékek díja a piaci átlagnál alacsonyabb, ezért nem látható hasonló növekedés a biztosítási díjak esetében. A jutalékok növekedését kisebb részben magyarázza a szerzési jutalékok 8,1%-os növekedése, az emelkedést nagyobb részben a 16,8%-kal magasabb fenntartási jutalékok eredményezték. Az arányaiban magasabb fenntartási jutalék az etikus koncepció szerzési jutaléklimitálásának köszönhető, mely egy egészségesebb ösztönzési rendszer kialakulásának irányába mutat.

8. táblázat
A biztosításközvetítők értékesítési adatai

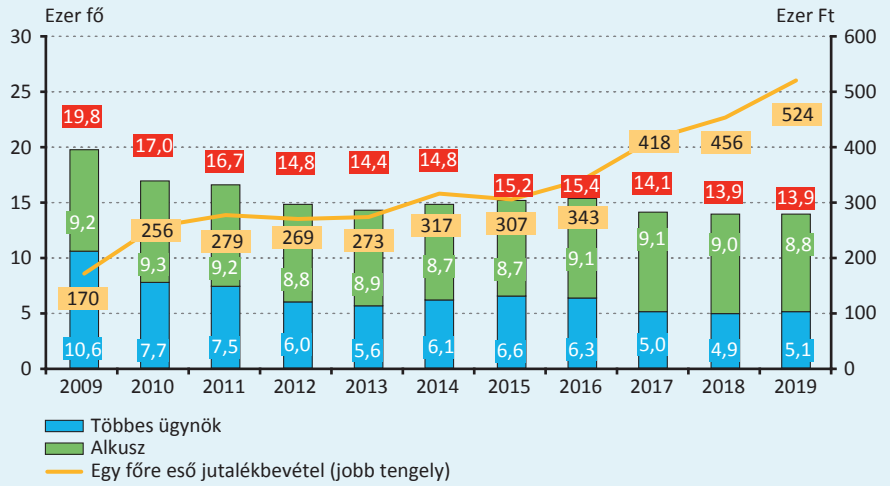
	Szerződések értéke Mrd Ft		Szerződések száma db		Jutalékbevétel Mrd Ft	
	2018	2019	2018	2019	2018	2019
Nem-élet ág	149,2	**175,7** ↑	2 354 771	**2 511 624** ↑	55,5	**64,1** ↑
Kötelező gépjármű felelősségbiztosítás	72,0	91,9	1 369 616	1 460 159		
Lakásbiztosítás	4,8	4,6	115 193	112 773		
Casco gépjármű felelősségbiztosítás	25,1	31,2	178 941	216 900		
Vállalati és intézményi vagyonbiztosítás	23,9	26,1	63 246	56 076		
Utasbiztosítás	4,9	4,5	412 295	450 308		
Egyéb nem-életbiztosítás	18,6	17,5	215 480	215 408		
Élet ág	49,6	**45,5** ↓	125 763	**138 965** ↑	20,8	**23,4** ↑
Hagyományos életbiztosítás	4,3	4,2	38 626,0	65 826		
Befektetési egységekhez kötött életb.	40,4	37,5	83 854,0	70 119		
Egyéb életbiztosítás	4,9	3,7	3 283,0	3 020		

Megjegyzés: A jutalékbevétel értéke a szerzési jutalékon túl, tartalmazza a fenntartási- és céljutalékot is.
A részadatok összegeinek értékei a kerekítés miatt eltérhetnek a fő kategóriák értékétől.
Forrás: MNB

4.6.3. Változatlan közvetítői létszám, növekvő hatékonyság

A többes ügynök és alkusz közvetítő természetes személyek létszámában megfigyelhető csökkenő trend 2019-ben megtorpant. A többes ügynöki létszám 5 ezer főnél stabilizálódni látszik, az összlétszám változatlansága mellett számuk minimálisan növekedett, míg az alkuszok létszámában hasonló csökkenés figyelhető meg (54. ábra). A létszám stagnálásával párhuzamosan folytatódott a közvetítői piac professzionalizálódása, amit az egy főre eső havi jutalékok trendszerű emelkedése mutat.

54. ábra
A biztosításközvetítő természetes személyek számának, valamint az egy főre eső havi jutalékbevétel alakulása

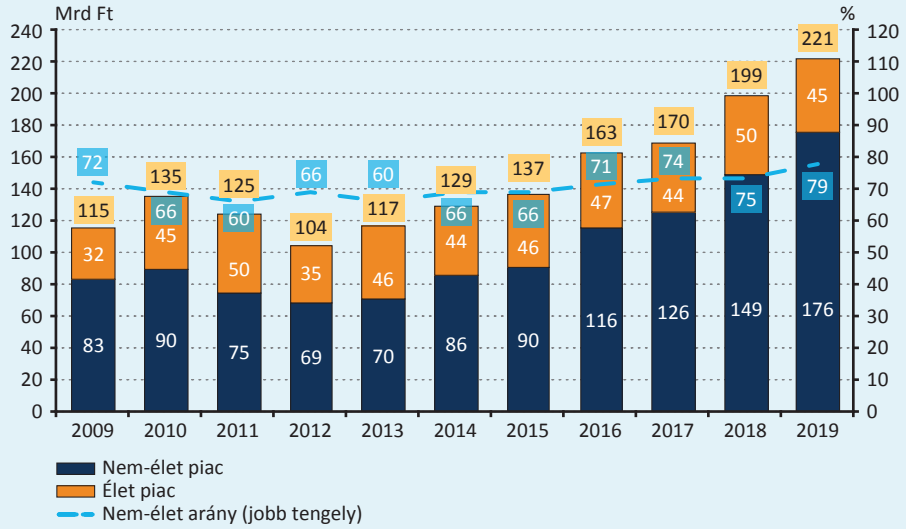


Forrás: MNB

4.6.4. Csökkenő életbiztosítási közvetítés, mégis újabb történelmi csúcs

Már nyolcadik éve töretlenül növekednek az alkuszok és többes ügynökök által közvetített biztosítások díjai, összértékük meghaladta a 221 milliárd forintot (55. ábra). A rekordösszegű közvetített díj mögött a nem-életbiztosítások elmúlt 10 évben nem látott kiemelkedően magas, 80%-os aránya húzódik meg. A kép vegyes, míg a nem-életbiztosítási szerződések díjai 17,7%-kal nőttek, addig az életbiztosítási díjakban egy jelentős, 8,4%-os csökkenés figyelhető meg. A növekedés mozgatórugói a gépjárművekhez köthető felelősségbiztosítások. Az elmúlt évben a gépjárműpiac növekedése és a biztosítói díjszabások emelkedése együttesen eredményezte az összes közvetített díjbevétel kétszámjegyű növekedését. A növekvő munkabérek ellenére a felfutó hitelkereslet és a korábbinál attraktívabb állami megtakarítási alternatívák kedvezőtlenül hatottak megtakarítási célú biztosítások értékesítésére. Az életbiztosítások közvetítése terén a legnagyobb volumenű, 2,9 milliárdos csökkenést az említett befektetési egységhez kötött életbiztosítások értékesítésének visszaesése magyarázza.

55. ábra
Az alkuszok és többes ügynökök által közvetített biztosítási díjak alakulása



Megjegyzés: Az ábrán látható adatok a tárgyévben közvetített szerződések (új szerzés) biztosítási díjait tartalmazza az elő állomány díjai nélkül.
Forrás: MNB

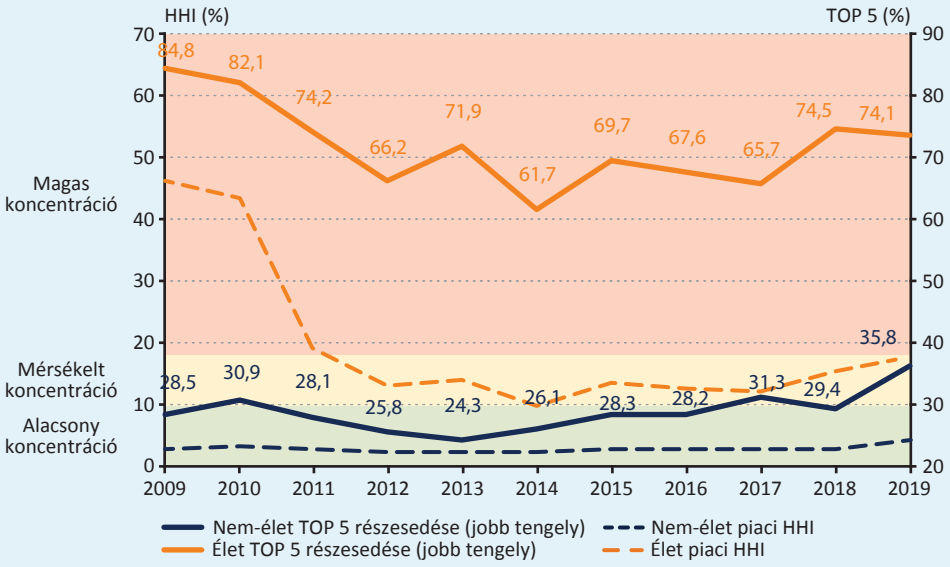
4.6.5. Mindkét közvetítői ágon erősödő koncentráció

A független biztosításközvetítők bruttó díjbevétel, illetve állománydíj alapján számolt piaci koncentrációja élet- és nem-élet ágon egyaránt erősödött 2019 folyamán (56. ábra). A nem-élet ágon a Herfindahl-Hirschman-index (HHI) értéke az elmúlt 10 év csúcsára ugrott (3,7%), amely a legnagyobb piaci szereplők további piacszerzésének volt köszönhető. A közvetítők felső 10%-ánál[31] a közvetített díj emelkedése összességében meghaladta a teljes piacét, ami érdemi átrendeződésre utal. Összetétel szerint elsősorban a gépjárműbiztosítások járultak hozzá a koncentráció erősödéséhez, ugyanakkor a többi termék esetében (pl. lakásbiztosítás, vállalati biztosítások) is az átlagosnál jobban alakult a nagy szereplők értékesítése. Az 5 legnagyobb piaci szereplő (TOP5) részesedése – a HHI-hez hasonlóan – historikus csúcsot ért el (35,8%), amely – egyes szereplők esetében – az online közvetítés előnyeire vezethető vissza. Az így szerzett előnyök, illetve koncentrációs szint tartóssága azon múlik, hogy a többi piaci szereplő a jövőben leköveti-e az innovatív értékesítési módszert. Összességében ugyanakkor a HHI értéke alapján továbbra is alacsony koncentrációs szintűnek tekinthető a nem-élet ági piac.

Az élet ágon a két koncentrációs mutató némileg ellentétes változást mutatott 2019-re. Egyrészt a legnagyobb 5 piaci szereplő részesedése – az előző évekhez hasonlóan – némileg visszakorrigált a 2018-as emelkedés után. Másrészt ugyanakkor a HHI mutató értéke ezzel ellentétben tovább emelkedett (17,1%-ra) megközelítve a mérsékelt koncentrációs szint felső határát (18%-ot). Az élet ági piac szereplőinek felső 10%-ánál[32] jelentkezett a közvetített díjak csökkenésének közel fele, amelyet elsősorban unit-linked termékkategóriában szenvedtek el a piaci átlagnál nagyobb mértékben. A hagyományos termékek esetében ugyanakkor az átlagosnál kedvezőbb értékesítéssel kompenzálták piaci helyzetüket a legnagyobb szereplők, emiatt erősödhetett a HHI értéke.

[31] A közvetített nem-élet ági díjak alapján a legnagyobb 41 biztosításközvetítő vállalkozás tartozott ide.
[32] A közvetített élet ági díjak alapján a legnagyobb 28 biztosításközvetítő vállalkozás tartozott ide.

56. ábra
A TOP5 független biztosításközvetítő részesedése és Herfindahl-Hirschman-indexe bruttó díjbevétel és állománydíj alapján áganként

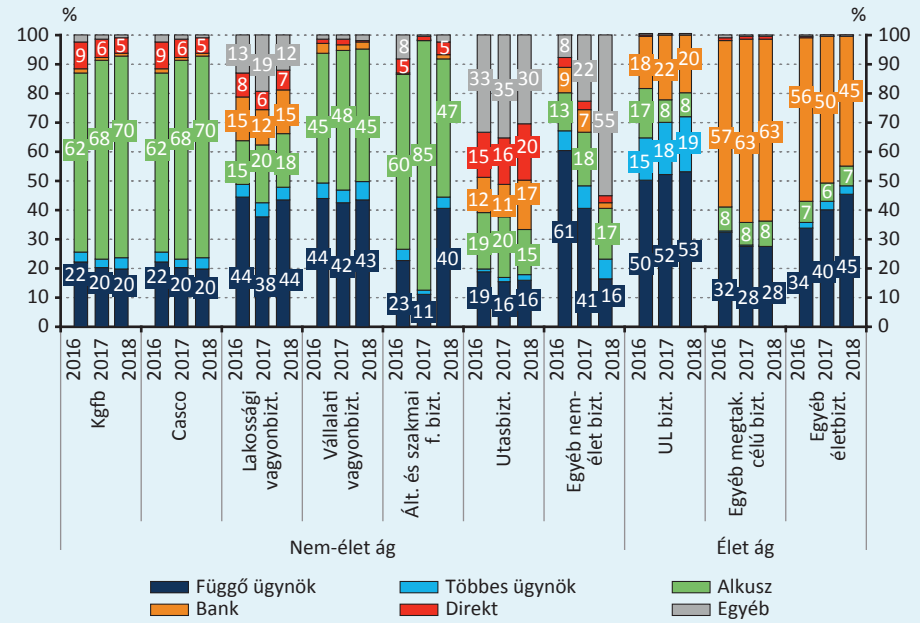


Megjegyzés: A háttér színezete a HHI szerinti koncentráció erősségét szemlélteti.
Forrás: MNB

4.6.6. Tovább nőtt az alkuszi közvetítés aránya a gépjármű-biztosításoknál

A biztosítók értékesítési mixében az alkuszok és többes ügynökök aránya termékkategóriák szerint jelentősen eltért 2019-ben is (57. ábra). Nem-élet ágon hagyományosan jelentős volt az alkuszi értékesítés. A kötelező gépjármű-felelősség biztosítás (kgfb) és a casco biztosítások esetében döntő (70-70%) volt az alkuszok aránya. A korábban szintén nagy alkuszi aránnyal bíró általános és szakmai felelősségbiztosításoknál jelentősen csökkent az alkuszok aránya (38 százalékponttal), amelyet leginkább a függő ügynökök és kismértékben a többes ügynökök (40%), illetve a direkt csatorna (5%) térnyerése okozott. A többi nem-élet termék esetében (lakossági vagyon, vállalati vagyon, utasbiztosítás) kismértékben – néhány százalékponttal – csökkent az alkuszi arány, míg az életbiztosítási termékeknél kategóriánként lényegében nem változott. A többes ügynökök aránya az értékesítési mixen belül nem-élet ági termékenként többnyire erősödött 1–2 százalékponttal, ami az alacsony bázisokra tekintettel érdemi emelkedésnek tekinthető. Életbiztosítások esetében az unit-linked termékek és az egyéb életbiztosításoknál mérsékeltebb növekedés történt a többes ügynökök arányaiban, míg az egyéb megtakarítási célú életbiztosításoknál továbbra is marginális csatornaként voltak jelen 2019-ben.

57. ábra
Élet és nem-élet biztosítási csatornamix és az alkuszi partnerek arányának alakulása darabszám szerint

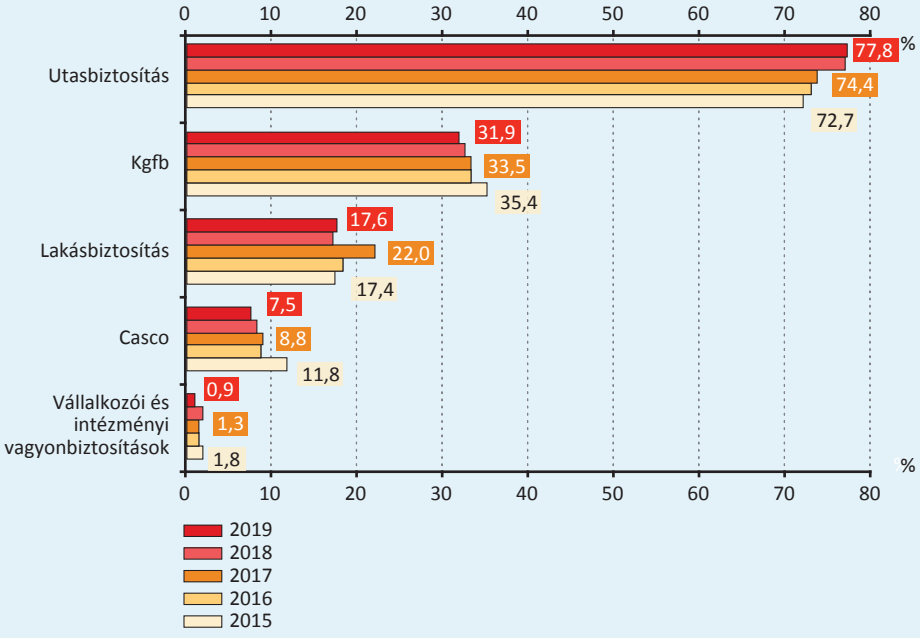


Forrás: MNB

4.6.7. Egyedül az utasbiztosítások népszerűbbek elektronikusan

Az online értékesítés szempontjából továbbra is az utasbiztosítás a legnépszerűbb, az elektronikus értékesítés aránya évről évre növekszik. Ezzel szemben a várakozások ellenére a gépjárművekhez kapcsolódó felelősségbiztosítások közvetítésében az online értékesítésének aránya folyamatosan csökken (58. ábra). Az életbiztosítások és a vállalkozói biztosítások értékesítésével kapcsolatban még nem történt meg az „online áttörés", nem beszélhetünk jelentős online kínálatról sem.

58. ábra
Elektronikusan közvetített nem-életbiztosítási szerződések aránya (darabszám szerint, a közvetített szerződéseken belüli arány)



Forrás: MNB

4.7. PÉNZPIACI KÖZVETÍTŐK[33]

4.7.1. Változásokhoz jól alkalmazkodó pénzpiaci közvetítők

A közvetítői szektorra jótékonyan hatott, hogy az átlagjövedelmek az elmúlt években folyamatosan nőttek, az ügyfelek egyre bátrabban köteleződtek el közép- és hosszútávon egyaránt.

A 2019. év a pénzpiaci közvetítők életében több szempontból jelentős változást hozott. Egyfelől a lakástakarékpénztári rendszer átalakítása kihívások elé állított számos közvetítőt, a lakástakarékpénztári termékek értékesítésének drasztikus visszaesésével a szektor megközelítőleg 6 Mrd forint jutalékcsökkenést realizált 2019-ben. Másfelől a hitelezési növekedés, az új hiteltermékek megjelenése és a személyi kölcsönök terén 2019-ben tapasztalható további THM csökkenés, volumen növekedés és a fogyasztók növekvő autóvásárlási-hajlandósága jelentős részben ellensúlyozni tudta a lakástakarékok miatti kiesést, így a szektor éves szinten csupán 0,3 Mrd forintos bevételcsökkenést szenvedett el.

9. táblázat
A független pénzpiaci közvetítők értékesítési adatai

	Szerződések értéke Mrd Ft		Szerződések száma db		Jutalékbevétel Mrd Ft	
	2018	2019	2018	2019	2018	2019
Vállalati hitel, pénzkölcsön és p. lízing	159,5	**202,9** ↑	19 621	**28 683** ↑	2,5	**2,5** –
Lakossági hitel és pénzkölcsön összesen	333,2	**519,3** ↑	178 809	**192 815** ↑	8,3	**13,1** ↑
ebből: Jelzálog	*287,6*	*372,9*	*27 359*	*33 273*	*5,0*	*6,5*
Gépjármű	*0,5*	*2,6*	*284*	*912*	*0,01*	*0,60*
Személyi kölcsön	*19,5*	*95,4*	*10 266*	*19 404*	*0,8*	*2,9*
Hitelkártya	*9,6*	*2,8*	*33 563*	*17 880*	*0,8*	*0,3*
Egyéb	*16,0*	*45,6*	*107 337*	*121 346*	*1,8*	*2,8*
Lakossági pénzügyi lízing összesen	54,3	**72,1** ↑	20 952	**25 541** ↑	1,2	**1,8** ↑
ebből: Ingatlan	*2,3*	*4,9*	*155*	*309*	*0,04*	*0,08*
Gépjármű	*51,6*	*65,8*	*20 665*	*25 053*	*1,1*	*1,7*
Egyéb	*0,4*	*1,4*	*132*	*179*	*0,004*	*0,009*
Betét és fizetési számla	-	-	115 874	**70 826** ↓	0,62	**0,91** ↑
Lakástakarékpénztár	420,3	**10,3** ↓	84 352	**1 811** ↓	6,1	**0,1** ↓

Megjegyzés: Az áruhiteles pénzpiaci közvetítők nem kötelezettek adatszolgáltatásra. A jutalékbevétel értéke a szerzési jutalékon túl, tartalmazza a fenntartási jutalékot is.
Személyi kölcsön: A Babaváró hiteleket is részben ezen a soron jelentik az intézmények
Lakossági hiteleken belül „Egyéb": Az ezen a soron megjelenő Babaváró hitelek mellett döntő részben áruhiteleket jelentenek az intézmények
Forrás: MNB

Az ügyfelek szempontjából is fontos, hogy a közvetítők a piaci változásokra gyorsan és hatékonyan tudtak reagálni, mivel a megjelenő új hiteltermékek és a továbbra is kitartó magas lakásvásárlási hajlandóság kapcsán megnövekvő ügyfélérdeklődést is ki tudták szolgálni. A hiteltermékeken belül szemmel látható átrendeződés tapasztalható, mely nem csak a lakástakarékpénztári rendszer átalakulása miatt következett be. A továbbra is növekvő klasszikus lakossági jelzáloghitelek mellett a Babaváró hitelek száma is jelentősen megnövekedett. A hitelkártyák visszaesésének jelentős része adminisztratív okokra vezethető vissza, mivel az egyik legnagyobb hitelkártya értékesítéssel foglalkozó közvetítő függő ügynök lett, ezáltal a közvetített szerződései már nem ezen terület elemzésében jelennek meg, ugyanakkor a közvetített személyi kölcsönök száma és szerződéses összege jelentősen emelkedett (részben ez a kategória tartalmazza a Babaváró hiteleket is).

[33] Közvetítő alatt azokat a jogi személyeket értjük, amelyek biztosítási vagy pénzpiacon MNB engedéllyel rendelkeznek, és adott termékcsoport vonatkozásában versengő termékeket értékesítenek. A kockázati jelentés közvetítőket átfogó részében az egy-egy hitelintézethez vagy biztosítóhoz közvetlenül köthető függő ügynökök nem képezik az elemzések alapját.

4.7.2. Koncentrálódó intézményi és létszámadatok a pénzpiaci közvetítőknél

Az előző időszak stagnálása után enyhe csökkenés figyelhető meg az intézmények számában, azonban a természetes személyek számának alakulásában az előző évek minimális csökkenése után egy lefele irányuló törés tapasztalható. Amíg a biztosításközvetítőknél ez a szám nagyságrendileg változatlan, addig a pénzpiaci közvetítőknél 5,2%-os csökkenés tapasztalható, miközben a pénzpiaci közvetítők jutalékbevétele gyakorlatilag stagnált.

Az MNB dedikált közvetítői felügyeleti területe ellenőrzi a törvényben előírt működési feltételek folyamatos meglétét, ezek hiányában a fokozatosság elve mentén akár a közvetítői engedély is visszavonható, a pénzpiacon 2019-ben 18 közvetítő engedélyét vonta vissza az MNB, az esetek döntő többségében az adatszolgáltatás nem teljesítése miatt.

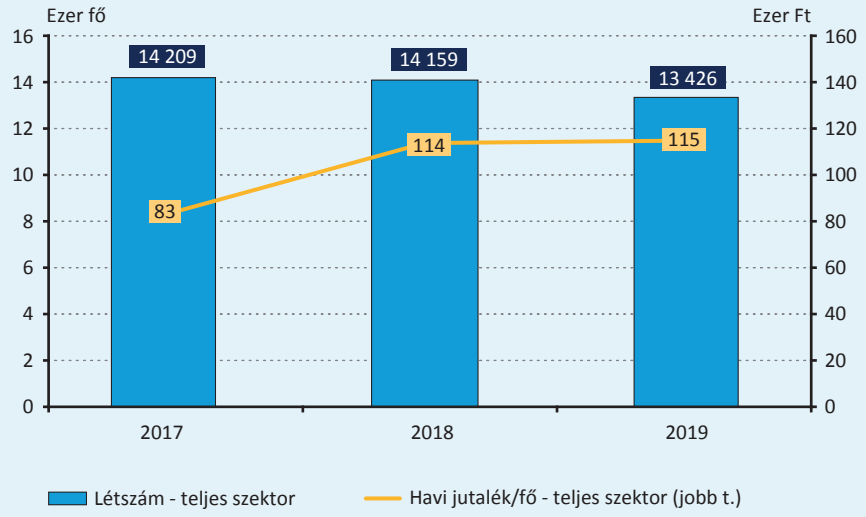
10. táblázat
A független pénzpiaci közvetítők legfontosabb adatai

	Pénzpiaci közvetítő	
	2018	2019
Intézmények száma (db)	561	**553** ↓
Alkusz	*10*	*12*
Többes ügynök	*391*	*384*
Többes kiemelt közvetítő	*5*	*6*
Áruhiteles közvetítő	*155*	*151*
Természetes személyek száma (fő)	14 159	**13 426** ↓
Jutalékbevétel (Mrd Ft)	18,7	**18,4** –

Megjegyzés: Az áruhiteles pénzpiaci közvetítők nem kötelezettek adatszolgáltatásra
Forrás: MNB

Az intézményi adatszolgáltatásokból kinyerhető számokon keresztül kirajzolódó kép alapján a lakástakarékpénztári rendszer átalakulásával járó változásokhoz rendszerszinten a közvetítők jól alkalmazkodtak, ugyanakkor a természetes személy közvetítők száma némileg csökkent.

59. ábra
Pénzpiaci közvetítők száma* és egy főre eső havi jutaléka



*Megjegyzés: *A pénzpiaci közvetítők számában visszamenőleges korrekcióra került sor, melyet az adatszolgáltatási rendelet által okozott módosítások tettek szükségessé. A korrekció a trendeket nem érintette.*
Forrás: MNB

A csökkenő létszámadatoknak és a gyakorlatilag stagnáló jutalékbevételeknek köszönhetően az egy főre eső jutalékbevétel ugyan nem tudta folytatni a 2018-ra jellemző markáns emelkedést, de egy enyhe emelkedést fel tudott mutatni.

4.8. KÖZVETÍTŐI KOCKÁZATOK

Míg több európai országban csak az IDD bevezetését követően állították fel a közvetítői felügyelést, addig ez az MNB-ben immár 6 éve működik és most új mérföldkőhöz érkezett azzal, hogy az elmúlt évek tapasztalatait feldolgozva egy önálló közvetítői kockázatértékelési módszertan és kockázati térkép került kidolgozásra és bevezetésre. A közvetítő-specifikus kockázatértékelés tapasztalatait, valamint az ebből következő kilátásokat az alábbi táblázat foglalja össze.

Kockázati kategória	Kockázat-csoportok	Kockázat minősítése	Kilátások a kockázatok alakulására	Szöveges értékelés
Üzleti modell	Környezet Stratégia, üzleti tervek Működés fenntarthatósága	●	↑	• jogi környezet változatlan, a biztosításközvetítői területen az IDD megfeleléssel kapcsolatos kihívások *Az év eleji kilátások alapján – a pandémiás helyzet kialakulása miatt – a makrogazdasági és piaci környezetben változások várhatóak.*
Vállalatirányítás	Tulajdonosi irányítás Belső irányítás Összeférhetetlenség, érdekkonfliktus Compliance	●	→	• belső szabályzatokban, folyamatok szabályozottságában, valamint a biztosításközvetítői területen az érdekkonfliktusok kezelésében fennálló hiányosságok *2020-ban témavizsgálat az érdekkonfliktusok szektor szintű fejlesztése érdekében.*
Pénzügyi és működési kockázatok	Tárgyi feltételek Regisztrációs követelmények Képzettségi követelmények Nyilvántartások Oktatások, képzések Adatszolgáltatás	●	↑	• tárgyi feltételek kapcsán alapvető, szektor szintű megfelelés • az oktatások, képzések nyilvántartása rendszeresen hiányos *Közvetítői bevételek csökkenése várható, az életbiztosítási és a hitelezési területen. A kisebb közvetítők tőkehelyzete romolhat, folytatódhat a szektor konszolidációja.*
Piaci megjelenés kockázata	Szolgáltatások teljesítése Marketing, ügyfélszerzés Panaszkezelés	●	↑	• a panaszkezelés nem mindig megfelelő, valamint esetenként az igényfelmérés és az ügyféltájékoztatás is hiányos *Piaci megjelenés kockázatát tekintve, a szolgáltatások teljesítésére és a marketing, ügyfélszerzésre várhatóan negatívan hat a pandémiás helyzet.*
Partner (termékgazda) kockázatai	Állomány minőségi kockázata Függőség kockázata	●	→	• az állomány-minőségi és a függőség kockázata tekintetében szektor szintű jelentős kockázat nem tapasztalható *Szoros függőség, illetve jelentős termékgazda kockázat kialakulása szektor szinten nem várható.*
Magyarázat: *Kockázat mértéke*		*magas* ●	*jelentős* ●	*mérsékelt* ● *alacsony* ●
Kockázat iránya		*növekvő* ↑	*stagnáló* →	*csökkenő* ↓

A jogi és a szabályozási környezet tekintetében a biztosítás és pénzpiaci közvetítők vonatkozásában jelentős változás nem következett be, ugyanakkor a biztosításközvetítők visszajelzései alapján a 2018. februárjától hatályos biztosítás-közvetítőkre vonatkozó IDD által meghatározott követelményeknek való megfelelés a szektor szereplői számára továbbra is komoly kihívást jelent. Tekintettel erre, az MNB közvetítői vizsgálatai során továbbra is fókuszál a szabályozói elvárásoknak való maradéktalan megfelelés ellenőrzésére.

A belső irányítási rendszer működése is problémás. A közvetítőknél végzett célvizsgálatok tapasztalatai alapján megállapítható, hogy több intézménynél – biztosításközvetítő és pénzpiaci közvetítő esetében egyaránt – vannak hiányosságok a belső szabályzatokban, folyamatok szabályozottságában, a biztosításközvetítői területen különösképpen az érdekkonfliktus kezelésében.

A tárgyi feltételek esetében a tőkekövetelménynek és a jogszabályi előírásoknak való megfelelés, illetve a törzsadat bejelentési kötelezettségek kapcsán – az egyedi esetektől eltekintve – piacszintű hiányosság, kockázat nem volt tapasztalható. A 2019. évi célvizsgálatok tapasztalatai alapján az oktatások nyilvántartásai gyakran hiányosak.

A jelentős, átlagnál nagyobb közvetítők tőkefeltöltöttsége magasan a jogszabályi limit felett van, ugyanakkor a kisebb közvetítőknél várható a tőkehelyzet romlása, tovább folytatódhat a közvetítői piac konszolidációja.

Az intézmények szolgáltatásainak teljesítése kapcsán a vizsgálatok tapasztalatai alapján elmondható, hogy a panaszkezelés több esetben sem volt megfelelő, valamint az igényfelmérés és az ügyféltájékoztatásban is hiányosságok vannak.

Előfordul ugyanakkor, hogy fentiekben felsorolt hiányosságok egymásra halmozódva, illetve egymásból kiindulva az alapvető működési feltételeknek való megfelelés hiányához vezetnek, ahogy történt ez egy biztosítási alkusz esetében is. Az alkuszi tevékenységi engedéllyel rendelkező társasággal szemben folytatott célvizsgálatban az MNB megállapította, hogy az alkusz nem felelt meg a működésére vonatkozó feltételeknek, amely szerint az ügyfelek megbízásából eljárva, a számukra legmegfelelőbb terméket hivatott felkutatni, mivel nem elemzett és adott át elegendő számú, egymással versengő biztosítási ajánlatot. A vizsgálat során megállapítást nyert, hogy az alkusz a gyakorlatban egy biztosító termékét közvetíti, így mint függő ügynök végzi tevékenységét. A társaság a vizsgálatot követően – figyelemmel az MNB által tett megállapításokra – alkuszi tevékenységi engedélyét visszaadta, és a jövőben egy biztosító függő ügynökeként folytatja tevékenységét. Az MNB ezen ügy kapcsán is felhívja a biztosítási és pénzpiaci közvetítők figyelmét a megfelelő tevékenységi forma kiválasztásának és az annak való megfelelés fontosságára, valamint szükség esetén a tevékenységi forma megváltoztatásának lehetőségére.

5. Nem bankcsoporthoz tartozó pénzügyi vállalkozások és kockázataik

5.1. PIACI ÖSSZKÉP

A jelen fejezet a nem bankcsoporthoz, azaz összevont felügyelet alá nem tartozó pénzügyi vállalkozások főbb adatait és azok változását mutatja be. A 2019. évre vonatkozó auditált adatok a jelentés készítésekor még nem álltak rendelkezésre, így az elemzés a 2019. év végi, nem auditált adatokon alapul. Az elemzés során két speciális, nem a pénzügyi vállalkozások általános üzletmenetéhez köthető tevékenységet folytató pénzügyi vállalkozás adatai a torzító hatások kiszűrése érdekében nem kerültek figyelembevételre.

11. táblázat
A nem bankcsoporthoz tartozó pénzügyi vállalkozások legfontosabb adatai

	2015	2016	2017	2018	2019
A nem bankcsoporti pénzügyi vállalkozások darabszáma*	223	217	217	223	225
A nem bankcsoporti pénzügyi vállalkozások mérlegfőösszege (milliárd forint)*	1 164	1 094	1 107	1 139	1 519

*Megjegyzés: *A tárgyidőszaki adatszolgáltatási kötelezettségüket teljesítő pénzügyi vállalkozások adatai alapján*
Forrás: MNB.

2019 folyamán három pénzügyi vállalkozás szüntette meg tevékenységét, vagy olvadt be, azonban az intézmények darabszáma az újonnan alapított, vagy nem bankcsoporti körbe kerülő pénzügyi vállalkozások miatt nőtt. Az engedélyezett, illetve az engedélyezési folyamat alatt álló pénzügyi vállalkozások többsége az előző évi tendenciát követve a 2019-ben is jellemzően követeléskezelésre vásárolt faktoring (work-out), illetve a hitelezési tevékenység folytatására nyújtott be engedélykérelmet.

2019-ben mindösszesen 228 nem bankcsoporthoz, azaz összevont felügyelet alá nem tartozó pénzügyi vállalkozás működött. Jellemző a vizsgált szektorra, hogy az egyes pénzügyi vállalkozások által végzett pénzügyi szolgáltatási tevékenységből származó portfólió összetétele akár éven belül is megváltozhat, átrendeződhet. Az intézményi kör tevékenysége továbbra is heterogén, azonban az intézmények több mint fele specializálódott, és tisztán egy típusú, pénzügyi szolgáltatási tevékenységet folytat. 2019 folyamán a specializált intézmények közül a legtöbben a work-out tevékenységet folytatták, ezt követte a hitel- és pénzkölcsönnyújtási tevékenység.

5.2. TŐKÉRE VONATKOZÓ JOGSZABÁLYI ELŐÍRÁSOK VÁLTOZÁSA

A pénzügyi vállalkozások induló tőkéjének megemelésére vonatkozó jogszabályi előírások[34] 2020-tól megváltoztak. A már engedéllyel rendelkező pénzügyi vállalkozásoknak 2026-ig két lépcsőben 75, majd 100 millió forint induló tőke összeget szükséges elérnie, míg a hitelezési tevékenységre engedéllyel rendelkezőknek 100 millió forint, majd 150 millió forint a jogszabályban meghatározott induló tőke összege. A jelenleg rendelkezésre álló adatok alapján a felügyelt intézmények több mint 90%-a rendelkezett hitel és pénzkölcsön nyújtásra vonatkozó MNB engedéllyel, ennek több mint fele 2019. december 31-én is megfelelt, illetve képes lett volna megfelelni a működéséből keletkezett vagy a felhalmozott eredményből a megemelt, 2026. december 31. napjáig teljesítendő 150 millió forint induló tőkére vonatkozó jogszabályi előírásnak. A hitel- és pénzkölcsönnyújtási engedéllyel nem rendelkező pénzügyi vállalkozások fele, vagyis 11 intézmény felelt meg, illetve lett volna képes 2019 végén önerőből teljesíteni a megemelt, 2026. december 31. napjáig teljesítendő 100 millió forint induló tőkét. A 2019-es jövedelmezőségi adatok alapján további 30 pénzügyi vállalkozás lehet képes

[34] A hitelintézetekről és a pénzügyi vállalkozásokról szóló 2013. évi CCXXXVII. törvény 292. § (4) bekezdés b) és c) pontjában foglaltak alapján

önerőből a megemelt tőkekövetelmény teljesítésére, a többi intézmény esetében tulajdonosi tőkeemelés válhat szükségessé. A tőkekövetelményeknek való megfelelést tovább nehezítheti a koronavírus terjedése okán kihirdetett válsághelyzet jövedelmezőségre gyakorolt, akár hosszabb távú hatása.

5.3. DINAMIKUSAN NÖVEKVŐ KÖVETELÉSÁLLOMÁNY

A pénzügyi szolgáltatási tevékenységekből származó követelésállomány megoszlása nem változott jelentősen az előző évhez viszonyítva, 2019-ben továbbra is a hitel- és pénzkölcsönnyújtásból eredő követelésállomány a meghatározó (46%), melyet a pénzügyi lízing (32%), a work-out (17%), illetve a folyó faktoring (5%) tevékenységekből eredő követelésállomány követ (60. ábra). Az egyéb követelések részaránya továbbra is elhanyagolható. A folyósított követelésállományt elemezve megállapítható, hogy a pénzügyi vállalkozások továbbra is jellemzően a nem pénzügyi vállalatok részére nyújtanak pénzügyi szolgáltatást.

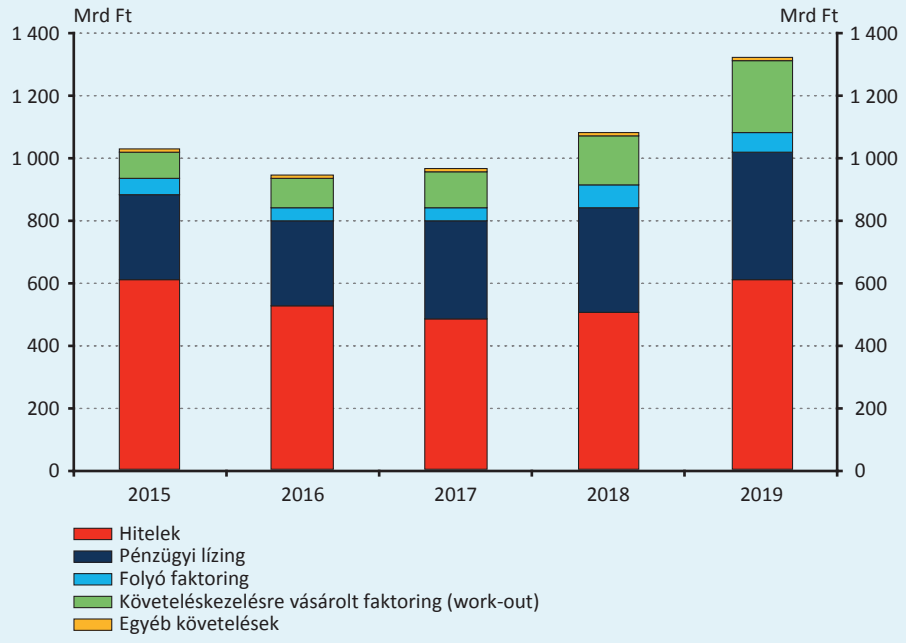
A nem bankcsoporthoz tartozó intézményeknél a követelésállomány vonatkozásában jellemző a magas koncentráció, a portfólió 80%-a 25 pénzügyi vállalkozáshoz köthető. A 2019-ben a folyó faktoring állomány kivételével a követelésállományok növekedése tovább folytatódott.

A hitelezési tevékenységet folytató pénzügyi vállalkozások körében 2019-ben tovább folytatódott a már 2018-ban megfigyelt tendencia, vagyis a háztartások részére nyújtott hitelállomány csekély mértékű növekedése mellett a nem pénzügyi vállalatok részére nyújtott hitelek állományának jelentős összegű növekedése következett be. Amíg 2018-ban a hitelállományon belül az ilyen típusú hitelek aránya 44% volt, addig 2019. évre már 58%-ra emelkedett.

2019 folyamán mind a háztartások mind pedig a nem pénzügyi vállalatok részére folyósított pénzügyi lízing növekedést mutat. A pénzügyi lízing portfólión belül továbbra is a vállalatok részére nyújtott szolgáltatás a meghatározó, a lízingállomány 70%-át a gépjármű lízing teszi ki. A gépjármű lízinget folytató pénzügyi vállalkozásokra jellemző, hogy a jelentős intézmények mind vállalkozások mind pedig háztartások részére nyújtanak pénzügyi lízing szolgáltatást.

A work-out tevékenység tekintetében az állomány 2019-ben további jelentős emelkedést mutat, amely jellemzően tőkeerős jelentős piaci részesedéssel bíró pénzügyi vállalkozások portfóliójának növekedésére vezethető vissza. Továbbra is potenciált lát a piac a work-out tevékenység folytatásában, amelyet megerősít az ilyen tevékenység folytatására irányuló engedélykérelmek száma is. A nem banki pénzügyi vállalkozásoknál a folyó faktoring tevékenység visszaesése következett be, amely döntően egyetlen intézmény folyó faktoring állományának csökkenésére vezethető vissza.

60. ábra
Nem bankcsoporthoz tartozó pénzügyi vállalkozások követelésállományának alakulása



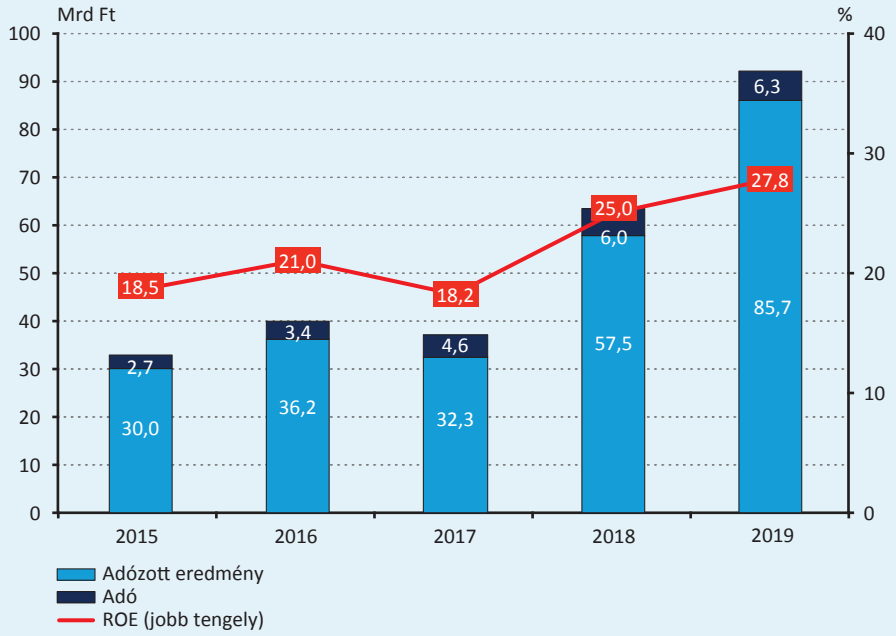
Forrás: MNB

5.4. ERŐTELJESEN JAVULÓ JÖVEDELMEZŐSÉG

A jövedelmezőség az előző évekhez képest jelentősen javult, emellett a pozitív adózás előtti eredményt elérő intézmények száma is kismértékű növekedést mutat, 2019-ben az intézmények 81%-át tette ki (61. ábra). A nem bankcsoporti pénzügyi vállalkozásokra a 2019. évi adózott eredmények alapján még mindig az erősen koncentrált piac a jellemző, ugyanakkor a koncentráltság az előző évekhez viszonyítva mérséklődött. 2018-ban 6, míg 2019-ben 8 nem bankcsoporti pénzügyi vállalkozás ért el 1 milliárd forint feletti mérleg szerinti eredményt. Az adózott eredményt tovább vizsgálva a 10 legnagyobb adózott eredményt elérő társaság 2019-ben a vizsgált szektor eredményének 81%-át tette ki.

A pozitív adózás előtti eredmény jelentős részét továbbra is a work-out és a hitelezési tevékenységet folytató pénzügyi vállalkozások érték el, ugyanakkor a legnagyobb veszteségeket is zömében a hitelezési tevékenységet folytató pénzügyi vállalkozások szenvedték el. Az MNB kiemelt fontosságúnak tartja, hogy a jelenleg veszteségesen működő, vagy megfelelő jövedelemtermelő képességet felmutatni nem tudó pénzügyi vállalkozások a jövőben eredményesen működjenek annak érdekében, hogy a pénzügyi vállalkozások a Hpt. megemelt saját tőkére vonatkozó jogszabályi rendelkezéseinek meg tudjanak felelni. A koronavírus miatt hozott intézkedések a pénzügyi vállalkozások jövedelmezőségét is negatívan érinti, mivel számos kisméretű vállalkozás van kifeszített jövedelmezőségi és likviditási helyzetben. Ezen vállalkozások esetén az áthidaló pénzügyi forrás bevonása is nehézségekbe ütközhet.

61. ábra
Nem bankcsoporthoz tartozó pénzügyi vállalkozások eredménye



Forrás: MNB

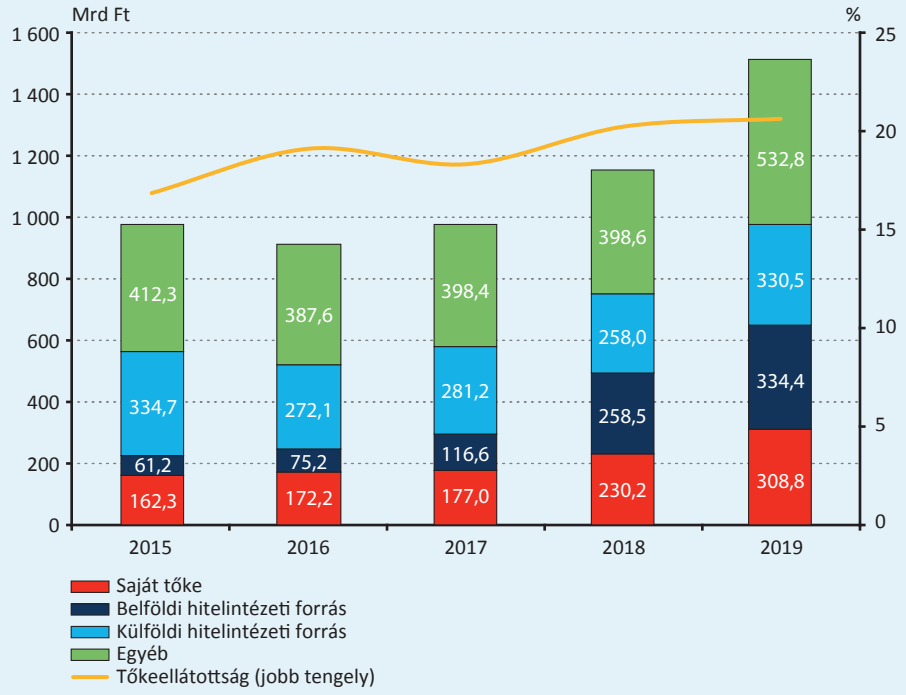
5.5. A SAJÁT TŐKE ÉLÉNKÜLŐ NÖVEKEDÉSE MELLETT A HITELINTÉZETEK ÁLTAL NYÚJTOTT HAZAI REFINANSZÍROZÁSI FORRÁSOK IS JELENTŐS MÉRTÉKBEN BŐVÜLTEK

A hitelintézeti refinanszírozási források volumenében 2019 folyamán jelentős növekedés volt tapasztalható, a hitelintézeti források jelentősen bővültek, melyek elsősorban a pénzügyi lízing és a hitelezési tevékenységet folytató pénzügyi vállalkozási kört érintette. A hitelintézeti forrásokon belül mind a belföldi, mind a külföldi hitelintézeti források, valamint az egyéb források és a saját finanszírozási források is jelentős emelkedést mutatnak (62. ábra).

A nem bankcsoporthoz tartozó pénzügyi vállalkozások körében – a vizsgált intézményi kör változása miatt – 2016. év során jelentős változások voltak tapasztalhatók, amely miatt a szektor mérlegfőösszegét tekintve csökkenés, míg a tőkeellátottsági mutatóban jelentős emelkedés látható. A hitelintézeti és egyéb források növekedése mellett 2017-től kezdődően a saját

tőke állományában is folyamatos növekedés látható, mely zömében work-out, hitelnyújtási, illetve pénzügyi lízingtevékenységgel foglalkozó pénzügyi vállalkozások eredményes működésén alapul, azonban a saját tőke növekedésének mértéke rendre elmarad a hitelintézeti és az egyéb források növekedésének mértékétől, így a szektor tőkeellátottsága 2017-től kezdődően folyamatos növekedést mutat. 2019 vonatkozásában meg kell jegyezni, hogy a saját tőke állományára vonatkozó információk előzetes, nem auditált adatokon alapulnak, így nem tükrözik vissza a 2019. évi esetleges osztalékfizetés hatásait.

62. ábra
Nem bankcsoporthoz tartozó pénzügyi vállalkozások tőkeellátottsága



Forrás: MNB

5.6. ERŐTELJES VÁLLALATI HITELÁLLOMÁNY NÖVEKEDÉS

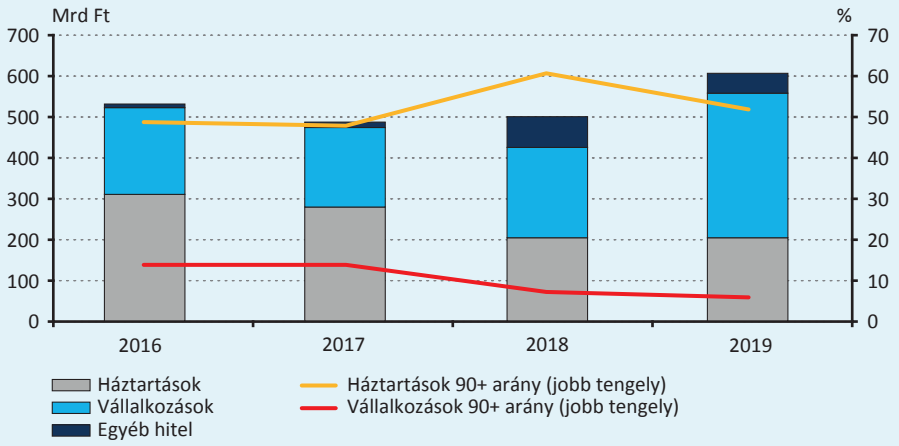
A 2018-ban bekövetkezett hitelállomány növekedés tovább folytatódott, 2019 végével mindösszesen 130 nem bankcsoporthoz, azaz összevont felügyelet alá nem tartozó pénzügyi vállalkozás folytatott hitelezési tevékenységet. A vizsgált portfólióba 2019 folyamán két hitelezési tevékenységet folytató pénzügyi vállalkozás követelésállománya is bekerült, a tevékenységre továbbra is jellemző a koncentráltság, az állomány kétharmadát mindössze 14 pénzügyi vállalkozás folyósította (63. ábra).

A vállalati hitelállományban bekövetkezett növekedésre jellemző, hogy döntően 5 pénzügyi vállalkozás hitelezési portfóliójának növekedésére vezethető vissza, és egyrészről a gépjármű-hitelezési tevékenységhez kapcsolódik, másrészről jelenős részarányt képvisel egy pénzügyi vállalkozás által nyújtott egyéb hitelek miatti állománybővülés.

A kézizálog-hitelezési tevékenység visszaesése 2019-ben is folytatódott, mind az ezen tevékenységet folytató pénzügyi vállalkozások száma, mind pedig az általuk folyósított állomány vonatkozásában megállapítható a csökkenés. A fedezetek összetételét vizsgálva továbbra is meghatározó (99%-ban) a nemesfém fedezet.

A háztartásoknak nyújtott, 90 napot meghaladó késedelemben lévő állomány tisztulása döntő mértékben két pénzügyi vállalkozás portfóliójának javulására vezethető vissza. Meg kell említeni, hogy az intézmények által folyósított és kezelt hitelállomány magas nemteljesítési arányát az is eredményezi, hogy egyes pénzügyi vállalkozások csupán kezelik a döntően hátralékos állományukat, új folyósítást nem végeznek. Az állományok tisztulása az intézmények működésére, illetve kisebb részben a portfólió tisztítására vezethető vissza. A vállalati hitelek késedelmes arányának vizsgálatakor megállapítható, hogy a hitelállomány erőteljes növekedése ellensúlyozta 90 napos és az azt meghaladó késedelemben lévő állomány növekményét.

63. ábra
Nem bankcsoporthoz tartozó pénzügyi vállalkozások hitelportfóliójának összetétele



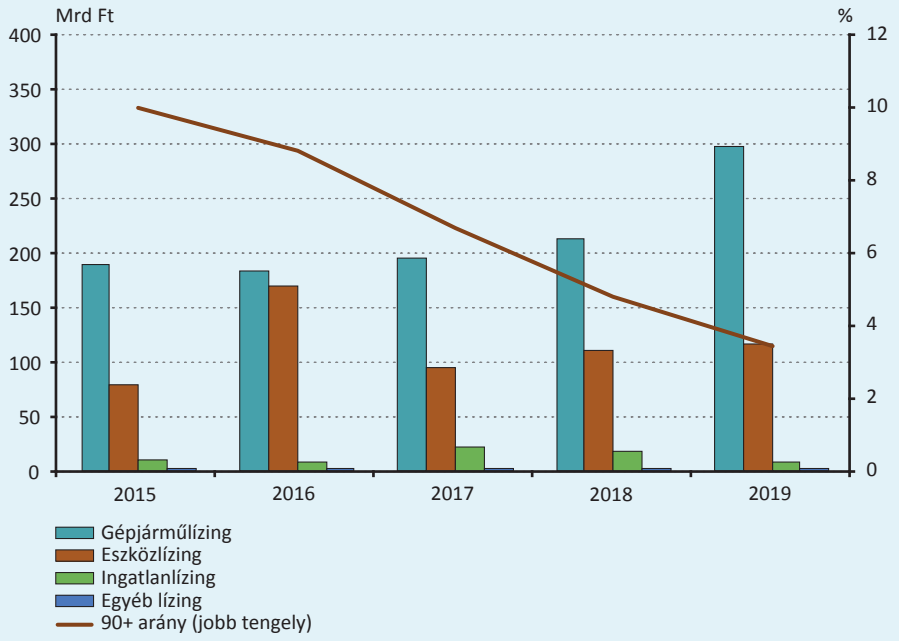
Forrás: MNB

5.7. KIUGRÓ NÖVEKEDÉS A GÉPJÁRMŰLÍZINGBEN

A nem bankcsoporthoz, azaz összevont felügyelet alá nem tartozó pénzügyi vállalkozások által folytatott pénzügyi lízingtevékenység vonatkozásában is jellemző a nagyfokú koncentráltság, a 10 legnagyobb szereplő a teljes vizsgált állomány 96%-át kezeli. 2019-ben a követelésállományban további dinamikus növekedése tapasztalható, két meghatározó pénzügyi vállalkozás tudta jelentősen növelni állományát, valamint egy korábban hitelintézetként működő intézmény 2019 során pénzügyi vállalkozássá alakult.

A pénzügyi vállalkozások lízingállományán belül 2019-ben is a gépjárműlízing a meghatározó, 70%-os részedésével az állományon belül, 28% az eszközlízing, míg az ingatlanlízing részaránya a visszaesést követően mindösszesen 2%. 2019-ben folytatódott a portfólió tisztulása, mind a lízinget igénybe vevő ügyfelek (háztartás, vállalkozás), mind pedig a lízingcél (gépjármű, eszköz, ingatlanlízing) vonatkozásában (64. ábra).

64. ábra
Nem bankcsoporthoz tartozó pénzügyi vállalkozások lízingportfóliójának összetétele



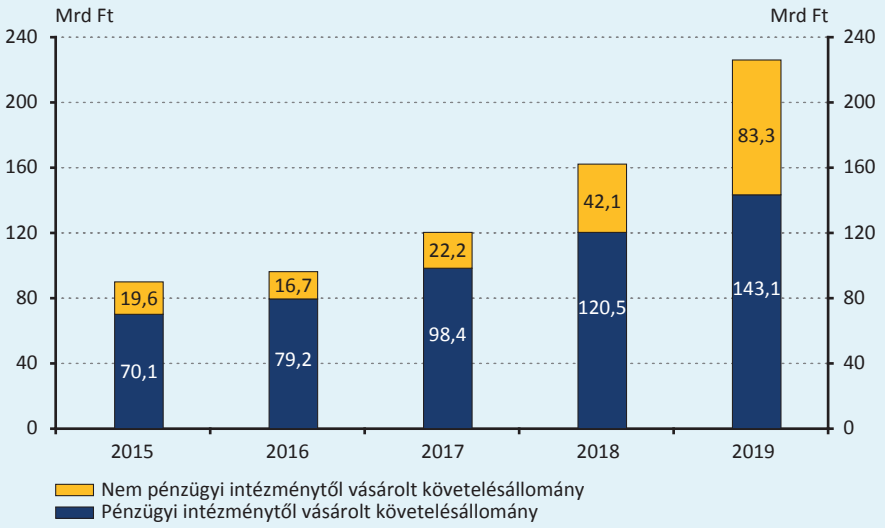
Forrás: MNB

5.8. VÁLTOZATLANUL DINAMIKUSAN NŐTT A KÖVETELÉSKEZELÉSRE VÁSÁROLT ÁLLOMÁNY

A korábbi tendenciát folytatva a szektor továbbra is bővülő aktivitást mutat, amely a követelésvásárlási tevékenységet folytató pénzügyi vállalkozások adózás utáni eredményének előző évihez képest jelentős növekedésében is megmutatkozik. A 2019-ben pénzügyi, illetve más intézményi körtől vásárolt, illetve egyéb módon megszerzett követelésállománynak 28%-a jelent meg állománynövekményként, mivel ezzel egyidőben a követelések jelentős mértékben kiegyenlítésre, vagy egyéb módon lezárásra kerültek. 2019-ben 1 milliárd forint feletti állománynövekedést mindösszesen 7 nem bankcsoporthoz tartozó pénzügyi vállalkozás ért el.

A kezelt portfólió összetételét vizsgálva, a szerződések számossága tekintetében a nem pénzügyi intézményi követelésállomány a meghatározó. Mivel a pénzügyi intézménytől vásárolt követelések jellemzően nagyobb összegűek, szerződésszám alapján a teljes követelésállomány 41%-a, a portfólió értékének azonban 63%-át teszik ki, és ezen belül 40% az ingatlannal fedezett lakossági jelzáloghitelből származó követelés.

65. ábra
Nem bankcsoporthoz tartozó pénzügyi vállalkozások vásárolt követelés-állományának összetétele



Forrás: MNB

5.9. NEM PÉNZÜGYI CSOPORTHOZ TARTOZÓ VÁLLALKOZÁSOKHOZ KAPCSOLÓDÓ FOGYASZTÓVÉDELMI TEVÉKENYSÉG

Az MNB a pénzügyi vállalkozások hosszú távú, prudens működése és a fogyasztók védelme érdekében folyamatosan vizsgálja a hazai és nemzetközi piaci folyamatokat és figyelemmel kíséri, ellenőrzi az intézmények jogszerű működését, kommunikációs csatornáit és azok tartalmát, valamint az egyes engedélyezési eljárások során a szabályzatok megfelelő kialakítását. Mindezeken túl az MNB a beérkező ügyfélmegkereséseket és -jelzéseket összegzi, ennek alapján törekszik a minél hatékonyabb prudenciális, illetve fogyasztóvédelmi tevékenység és aktív kommunikáció folytatására. Az elmúlt években a fogyasztóvédelmi és a prudenciális felügyelet szorosan összekapcsolódott. A klasszikus hatósági ellenőrzési tevékenység mellett jelentős hangsúlyt kapott a folyamatos felügyelés és az annak keretében történő problémakezelés. Hatósági vizsgálatot preventív, és szükség esetén szankcionáló hatása miatt indokolt esetben, jogszabálysértés gyanúja esetén indít az MNB. Az utóbbi időszakban a fogyasztók széles körét érintő kockázatokat, illetve a pénzügyi vállalkozások hosszú távú stabil, prudens működését befolyásoló tényezőket kezelő intézkedések kiemelt fontosságúak voltak.

Az MNB a korábbi évekhez hasonló módon kiemelt figyelmet fordított a kisösszegű kölcsönöket nyújtó, jellemzően a kézizálog hitelek kapcsán a THM kiszámítására, meghatározására alkalmazott módszertan, a THM maximumra vonatkozó jogszabályi rendelkezések betartására, a vonatkozó kereskedelmi kommunikációs gyakorlat vizsgálatára.

További fontos eleme volt a felügyeleti tevékenységnek a tájékoztatási gyakorlat ellenőrzése, mivel a kis összegű hiteleken belül a kézizálog hitelek esetében a zálogtárgyak kiváltásakor a fogyasztói kört érzékenyen érintheti a késedelem kapcsán felszámításra kerülő kamatok, díjak és jutalékok összege, illetve kényszerértékesítés esetén a kényszerértékesítési eljárásról, valamint az elszámolási kötelezettség teljesítéséről szóló megfelelő tájékoztatás elmaradása. Ezért az MNB folyamatosan figyelemmel kíséri a kézizáloghitelt nyújtó pénzügyi vállalkozások honlapján közzétett hirdetményeket, illetve az interneten és az egyéb kommunikációs csatornákon közzétett hirdetéseket, és szükség esetén eljárást kezdeményez a jogsértő intézményekkel szemben.

A követeléskezelési szektorban – a korábbi évek gyakorlatát fenntartva – kiemelt figyelmet kaptak a lejárt követelések vásárlásával és kezelésével foglalkozó pénzügyi vállalkozások gyakorlatára – elsősorban panaszkezelésre vonatkozó – fogyasztói kérelmek. A követeléskezeléssel kapcsolatos problémák megelőzése érdekében került sor a fogyasztóval szembeni követeléskezelési tevékenységről szóló MNB 2/2019. (II.13.) számú ajánlásának kiadására, amely 2019. május 1-jén lépett hatályba.

A pénzügyi vállalkozásokkal szemben indított vizsgálatok során a folyamatos felügyelés keretében észlelt jogszabálysértések, illetve ügyféljelzések alapján elsősorban a kis összegű, fedezetlen hitelt, illetve kézizálog kölcsönt nyújtó pénzügyi vállalkozások esetében a THM-mel, a késedelmi kamatszámítással, a kereskedelmi kommunikáció során nyújtott tájékoztatással, valamint KHR-rel és a JTM-mel kapcsolatos jogszabályi rendelkezéseknek történő megfelelés ellenőrzése volt indokolt, valamint több pénzügyi vállalkozással szemben indult a panaszkezelési tevékenységre irányuló célvizsgálat és kérelemre indult eljárás.

Az MNB a folyamatos felügyelési tevékenysége során a pénzügyi vállalkozások hosszú távú stabil, prudens működése, illetve a fogyasztói érdekek védelme érdekében 74 vezetői levelet küldött az intézmények részére, valamint 12 fogyasztóvédelmi figyelmeztetést adott ki. Ezen fogyasztóvédelmi figyelmeztetések csaknem fele a pénzügyi vállalkozások panaszkezelési tevékenysége kapcsán fogalmazott meg olyan kifogásolható magatartást, mely a fogyasztók széles körét érintette.

6. Tőkepiac és kockázatai

A magyar tőkepiacon 2019 végén 33 befektetési szolgáltató tevékenykedett. 2019-ben a befektetési szolgáltatást nyújtó hitelintézetek száma egy hitelintézet megszűnése következtében eggyel 21-re csökkent, míg a befektetési vállalkozások száma a konszolidációs folyamat keretében kettővel, 12-re csökkent. A befektetési szolgáltatók által kezelt 2019-es 38.269 milliárd forintos ügyfélértékpapír-állomány – 34.674 milliárd forint hitelintézeteknél és 3.595 milliárd forint befektetési vállalkozásoknál – 11,3%-kal haladta meg a 2018-as 34.383 milliárd forintos ügyfélértékpapír-állományt. A vezetett értékpapírszámlák száma 2019-ben tovább csökkent. A felügyelt intézmények által 2019-ben realizált 304,4 ezer milliárd forintos tőkepiaci forgalom összességében 6%-kal haladja meg a 2018-as szintet a hitelintézetek tőzsdén kívüli származtatott forgalmának növekedése következtében.

12. táblázat
A befektetési szolgáltatók legfontosabb adatai

Befektetési szolgáltató szektor	2018			2019		
	Hitelintézetek	Befektetési vállalkozások	Összesen	Hitelintézetek	Befektetési vállalkozások	Összesen
Intézmények száma (db)	22	14	36	21	12	33 ↓
Ügyfélértékpapír állomány (Mrd Ft)	30 735	3 648	34 383	34 674	3 595	38 269 ↑
Vezetett értékpapírszámlák száma (ezer db)	1 465	254	1719	1 456	216	1 672 ↓
Tőkepiaci forgalom (Mrd Ft)	254 005	33 217	287 222	274 256	30 172	304 428 ↑
Adózott eredmény (millió Ft)		7 408			9 895	
Tőkemegfelelési mutató (%)		19,3%			22,5%	

Forrás: MNB

A 46 befektetési alapkezelő által kezelt 10.262 milliárd forintos vagyon történelmi csúcsot ért el 2019 végén és 7,5%-kal haladja meg az előző évi értéket. A növekedést alapvetően a befektetési alapok nettó eszközértékének 7,9%-os emelkedése indokolja – amely az abszolút értékben vett teljes növekmény 73%-át képviseli, és így a befektetési alapokban kezelt vagyon először lépte át a 7.000 milliárd forintos értéket (7.077 milliárd forint). Relatív értelemben a legnagyobb növekedés az önkéntes nyugdíjpénztárak vagyonának alakulásában volt megfigyelhető (+9,4%). A magánnyugdíjpénztárakban és a biztosítói portfóliókban kezelt vagyon is növekedett – mindkettő 7,6%-kal éves szinten. Az egyéb portfóliókban kezelt vagyon csökkenő ütemben, de tovább mérséklődött 2019-ben: a 2018-as 52,8 %-os esés 2019-re 10,8%-os csökkenésre mérséklődött, de összeségében nem volt jelentős hatása, mivel az egyéb portfóliókban kezelt 255 milliárd forintos állomány csak 2,5%-os részesedéssel bír a befektetési alapkezelők által kezelt teljes vagyonból.

13. táblázat
A befektetési alapkezelők legfontosabb adatai

Alapkezelési szektor	2018	2019
Intézmények száma (db)	44	46 ↑
Kezelt alapok száma (db)	624	646 ↑
Kezelt vagyon (Mrd Ft)	9 570	10 262 ↑
Adózott eredmény (millió Ft)	25 712	46 498 ↑

Forrás: MNB

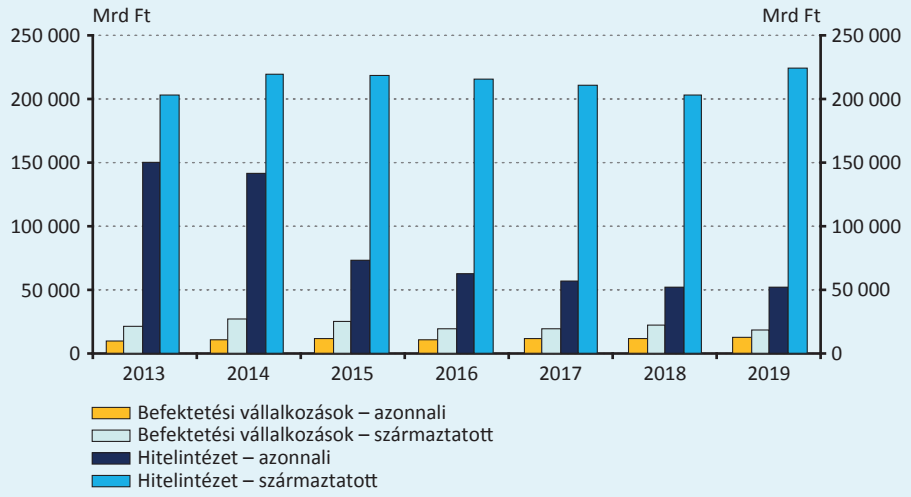
6.1. BEFEKTETÉSI SZOLGÁLTATÁSI PIAC: FORGALOM ÉS ÁLLOMÁNYOK

A tőkepiac tőzsdei szegmensének forgalmát csökkenés jellemezte 2019-ben, miközben a tőzsdén kívüli forgalom növekedett

A befektetési szolgáltatók – a befektetési szolgáltatást nyújtó hitelintézetek és a befektetési vállalkozások – 2019-ben összesen 304,4 ezer milliárd forintos tőkepiaci forgalmat realizáltak, amely 6%-kal magasabb a 2018-ban realizált összforgalomhoz képest. A növekedést a hitelintézetek tőkepiaci forgalmának növekedése magyarázza: a hitelintézetek 2019-es 274,3 ezer milliárd forintos tőkepiaci forgalma 8%-kal haladja meg a 2018-as 254 ezer milliárd forintos szintet, miközben a befektetési vállalkozások tőkepiaci forgalma összességében 9,2%-kal csökkent 2019-ben (66. ábra). A hitelintézetek esetében a tőkepiaci forgalom növekedését a tőzsdén kívüli származtatott forgalom 12,4%-os növekedése indokolja (2018-ban 195,5 ezer milliárd forint volt a forgalom, 2019-ben 219,7 ezer milliárd forint), miközben a többi tőkepiaci alszektorban csökkenés volt megfigyelhető: a hitelintézetek tőzsdén kívüli azonnali tőkepiaci forgalma a 2018-as 50,4 ezer milliárd forintról 49,8 ezer milliárd forintra mérséklődött (-1,3%), a hitelintézetek 2019-es 1.416 milliárd forintos tőzsdei azonnali forgalma 2,6%-kal volt alacsonyabb a 2018-as értéknél, míg a hitelintézetek tőzsdei származtatott forgalma 48%-kal zuhant 2019-ben (2018-ban 6,4 ezer milliárd; 2019-ben 3,3 ezer milliárd forint volt a forgalom).

A befektetési vállalkozások tőkepiaci forgalmának csökkenését alapvetően a származtatott piaci forgalom csökkenése magyarázza: a befektetési vállalkozások 2019-es 2.456 milliárd forintos tőzsdei származtatott forgalma 4,4%-kal, míg a 2019-es 11,9 ezer milliárd forintos tőzsdén kívüli származtatott forgalma 16,5%-kal volt alacsonyabb az előző évhez képest. A tőzsdei és tőzsdén kívüli származtatott piacon 2019-ben 6 befektetési vállalkozás volt aktív. A befektetési vállalkozások tőzsdei azonnali forgalmának 9,1%-os csökkenését ellensúlyozta a tőzsdén kívüli azonnali forgalom 15,9%-os növekedése. Összességében megállapítható, hogy a tőkepiac tőzsdei szegmense – mind a tőzsdei azonnali, mind a tőzsdei származtatott forgalom esetében – 2019-ben visszatért a 2014–2017 között jellemző 12 ezer milliárd forintos szinthez: a hazai befektetési szolgáltatók által generált 5.965 milliárd forintos tőzsdei azonnali forgalom 7,7%-kal, míg az 5.787 milliárd forintos tőzsdei származtatott forgalom 35,5%-kal volt alacsonyabb 2018-hoz viszonyítva.

66. ábra
Tőkepiaci forgalom alakulása



Forrás: MNB

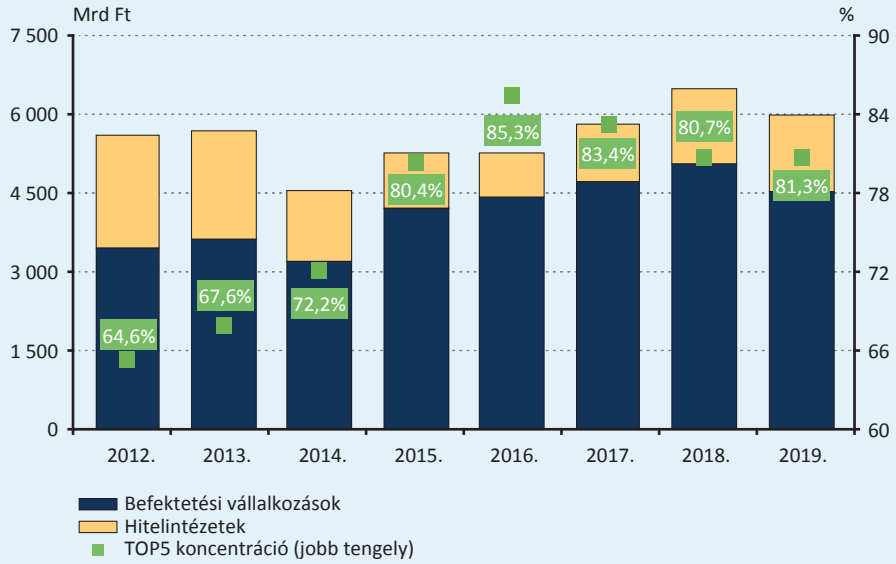
6.1.1. A befektetési vállalkozások tőzsdei forgalomban elért részesedése összességében növekedett 2019-ben

Az előző évek trendje tovább folytatódott 2019-ben: a befektetési vállalkozások részaránya a tőzsdei azonnali forgalomban a 2018-as 78,1%-ról 2019-re 76,9%-ra csökkent – 2016-ban 84,3%-ot, 2017-ben 81,1%-ot tett ki. A tőzsdei származtatott forgalom 48%-os esése alapvetően egy hitelintézethez kapcsolódik: ennek megfelelően a befektetési vállalkozások részesedése a tőzsdei származtatott forgalomból a 2018-as 28,6%-ról 2019-re 42,4%-ra ugrott, miközben összeségében a befektetési vállalkozások tőzsdei származtatott forgalma a 2018-as 2.568 ezer milliárd forintról 2.456 ezer milliárd forintra

csökkent. A csökkenés alapvetően két befektetési vállalkozáshoz kötődik – a tőkepiac tőzsdei származtatott szegmensében összesen 6 befektetési vállalkozás volt aktív 2019-ben és összetételük megegyezett a 2018-as összetétellel.

A származtatott tőzsdei forgalom koncentrációja csökkent: az első öt legnagyobb származtatott tőzsdei forgalmat lebonyolító befektetési szolgáltató részesedése a 2018-as 78%-ról 2019-re 75%-ra csökkent. A korábbi években tapasztaltakkal ellentétben az azonnali tőzsdei forgalom koncentrációjának csökkenése megállt 2019-ben: az első öt legnagyobb azonnali tőzsdei forgalmat lebonyolító befektetési szolgáltató részesedése 2019-ben 81,3% volt, amely 0,6 százalékponttal volt magasabb a 2018-es 80,7%-as értéknél (67. ábra). Miközben az első öt legnagyobb azonnali tőzsdei forgalmat lebonyolító befektetési szolgáltató összetétele 2015-2018 között változatlan volt, addig 2019-ben egy új befektetési szolgáltatást nyújtó hitelintézet került a negyedik helyre, kiszorítva szintén egy befektetési szolgáltatást nyújtó hitelintézetet. Az első három befektetési szolgáltató összetétele 2019-ben is változatlan volt – 2012-től az összetétel változatlan, azonban az első és második helyezett helyet cserélt 2018-ról 2019-re. Az első öt legnagyobb azonnali tőzsdei forgalmat lebonyolító befektetési szolgáltató közül négy befektetési vállalkozás.

67. ábra
Az azonnali tőzsdei tőkepiac: forgalom és koncentráció

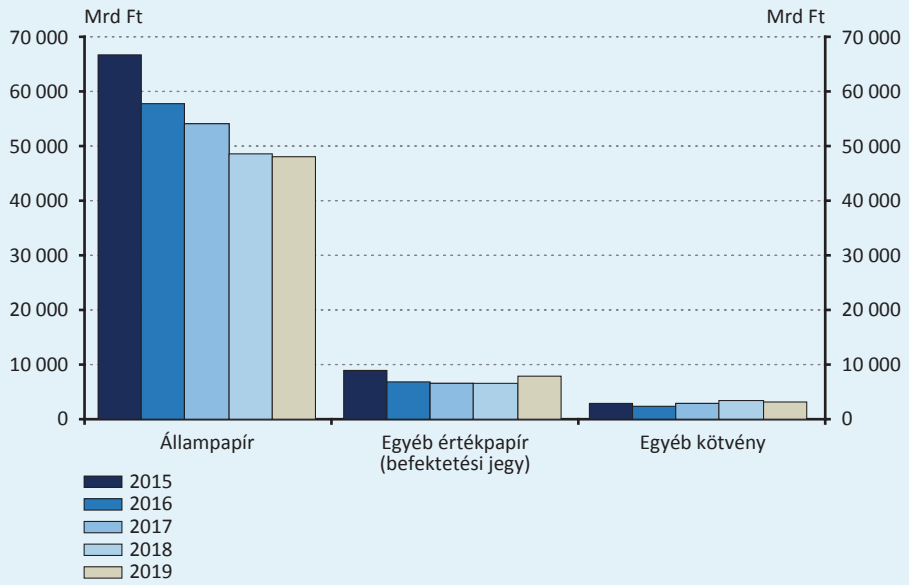


Forrás: MNB

6.1.2. Csökkenő koncentráció az azonnali tőkepiaci forgalomban

A tőzsdén kívüli azonnali tőkepiacon továbbra is a hitelintézetek a domináns szereplők, lefedve a tőzsdén kívüli azonnali forgalom 87,1%-át, ami enyhe csökkenésnek mondható a 2018-as 88,8%-hoz képest (2017-ben 89,1% volt). A tőzsdén kívüli azonnali forgalom 2019-ben tapasztalt előző évhez viszonyított 0,6%-os növekedését két ellentétes hatás magyarázza: miközben a hitelintézetek tőzsdén kívüli azonnali tőkepiaci forgalma 1,3%-kal csökkent, addig a befektetési vállalkozások tőzsdén kívüli azonnali tőkepiaci forgalma 15,9%-kal növekedett. A befektetési vállalkozásoknál tapasztalt növekedés alapvetően két befektetési vállalkozáshoz kötődik – a tőzsdén kívüli azonnali tőkepiaci szegmensben 2018-hoz hasonlóan, 2019-ben is 10 befektetési vállalkozás volt aktív. A tőzsdén kívüli azonnali tőkepiaci forgalom koncentrációja erőteljesen csökkent 2019-ben: az első öt piaci szereplő lefedte az azonnali tőzsdén kívüli forgalom 64,7%-át, amely 5,9%-kal marad el a 2018-as értéktől, miközben 2016-ban és 2017-ben 70% volt. Az első öt legnagyobb azonnali tőzsdén kívüli forgalmat lebonyolító befektetési szolgáltató összetétele 2019-ben sem változott 2018-hoz képest. Az azonnali tőzsdén kívüli tőkepiaci forgalomban a korábbi évekhez hasonlóan, 2019-ben is az állampapírok domináltak 81%-os részesedéssel, ezeket pedig a befektetési jegyek követték 13%-os részesedéssel: az állampapírok esetében megfigyelhető egy trendszerű csökkenés mind abszolút értékben, mind részarányában. (68. ábra)

68. ábra
Azonnali OTC forgalom értékpapír-típusonként



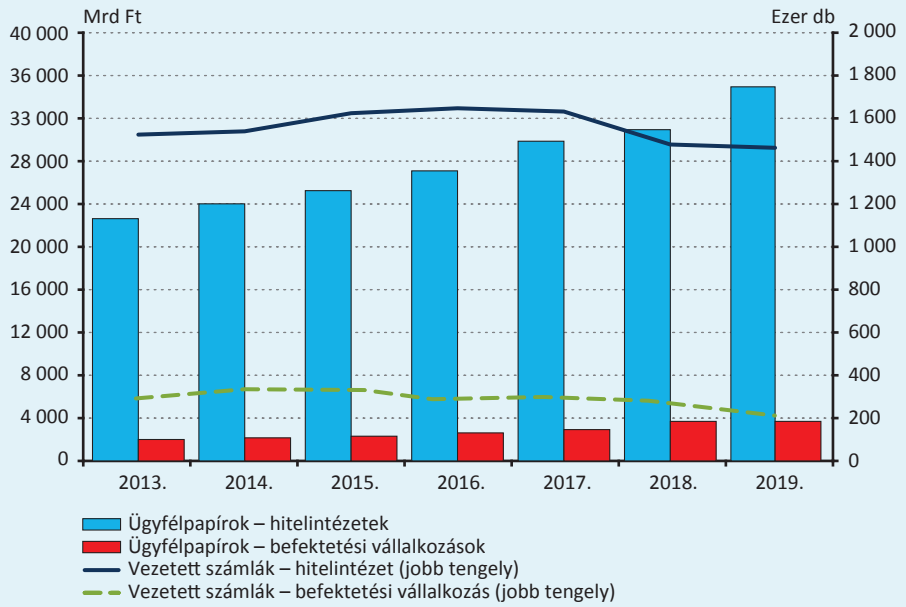
Megjegyzés: a részvények OTC forgalmának elhanyagolható nagyságrendje miatt nem szerepelnek az ábrán
Forrás: MNB

6.1.3. Szektorszinten történelmi csúcson az ügyfélértékpapírok állománya

2019-ben dinamikusan növekedett a befektetési szolgáltatók – hitelintézetek és befektetési vállalkozások – által kezelt ügyfélértékpapírok piaci értéken vett állománya: a 2019. decemberi 38.269 milliárd forintos ügyfélértékpapír-állomány 11,3%-kal haladta meg a 2018 végi 34.383 milliárd forintos állományt. A hitelintézetek által 2019 végén kezelt 34.674 milliárd forintos ügyfélértékpapír-állomány 12,8%-kal volt magasabb a 2018-as 30.735 milliárd forintos állománynál. Ezzel szemben a befektetési vállalkozások által kezelt ügyfélértékpapírok állománya 2019-ben 1,5%-kal csökkent: a 2019. decemberi 3.595 milliárd forintos állomány 53 milliárd forinttal alacsonyabb a 2018-as értéknél – erre magyarázatot egy befektetési vállalkozás tevékenységi engedélyének a visszaadása nyújt, amelynek következtében az általa kezelt ügyfélértékpapírok állománya átruházási szerződés keretében átadásra került egy befektetési szolgáltatást nyújtó hitelintézetnek. Ennek megfelelően a korábbi évekkel szemben a befektetési vállalkozások által kezelt ügyfélértékpapír-állomány aránya a teljes ügyfélértékpapír-állományon belül 2019-ben a 2018-as 10,6%-ról 9,4%-ra csökkent, de még így is magasabb a korábbi évek értékeinél (2017: 8,8%, 2016: 8,5%, 2015: 8,0%, 2014: 7,6%).

A hitelintézetek ügyfélértékpapír-állományában 2019-ben minden eszközkategóriában növekedés volt tapasztalható: a 3.938 milliárd forintos növekedésből 2.013 milliárd a részvényekhez (+19,1%), 995 milliárd forint befektetési jegyekhez (+16,2%), 553 milliárd forint állampapírokhoz (+4,5%) és 360 milliárd forint egyéb kötvényekhez (+21,3%) kapcsolódik. Az állampapírok viszonylag alacsony növekedését (2018-ban +13,4%kal, azaz 1.440 milliárd forinttal nőtt az állomány) a Magyar Államkincstár által bevezetett vonzó kamatozású Magyar Állampapír Plusz elnevezésű új magyar állampapír iránt megnövekedett lakossági kereslet magyarázza. A befektetési vállalkozások ügyfélértékpapír-állományának 1,5%-os csökkenését alapvetően a befektetési jegyek állományának csökkenése magyarázza, miközben a többi eszközkategória állománya növekedett. A befektetési szolgáltatók által vezetett ügyfél-értékpapírszámlák száma 2019-ben lassuló ütemben, de tovább csökkent: míg 2018-ban a vezetett ügyfél-értékpapírszámlák száma mintegy 10,5%kal esett, addig 2019-ben a csökkenés 2,6%-ra mérséklődött. A hitelintézeteknél vezetett ügyfél-értékpapírszámlák száma minimálisan – 0,6%-kal – 1.456 ezer darabra csökkent (ez tételesen 9 ezer darabnak felel meg) 2019 végére, addig a befektetési vállalkozásoknál 38 ezer darabos csökkenés történt (2018-ban 45 ezer darabos csökkenés volt) és így a 216 ezer darabos 2019-es záróállomány 14,9%-kal alacsonyabb az előző év azonos időszakához viszonyítva (69. ábra).

69. ábra
Ügyfélértékpapírok állománya

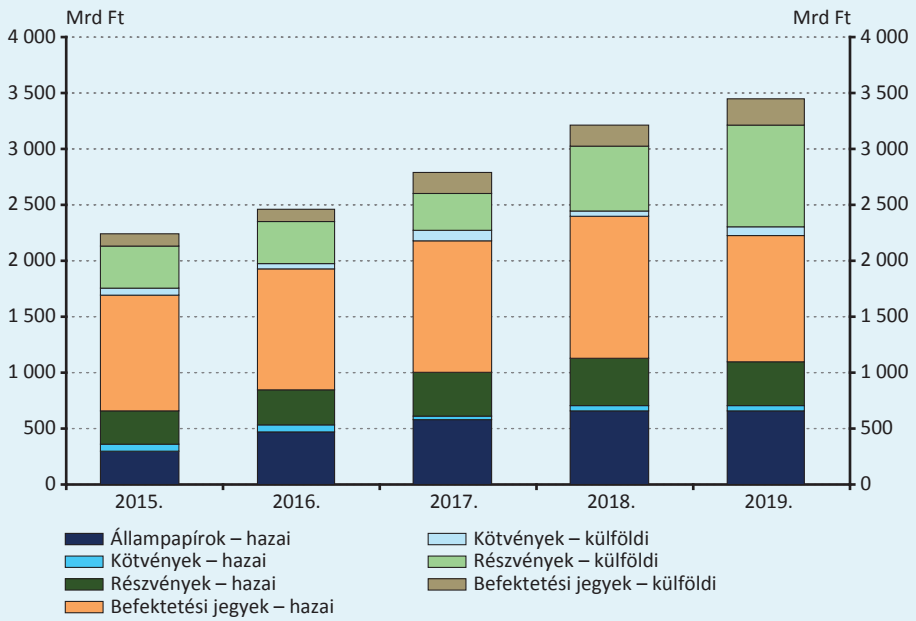


Forrás: MNB

6.1.4. A befektetési vállalkozások ügyfélértékpapír-állományában a hazai kibocsátók részesedése csökkent, de továbbra is magas szinten van

A befektetési vállalkozások 2019 decemberi 3.595 milliárd forintos ügyfélértékpapír-állományában a legnagyobb részesedés továbbra is a befektetési jegyek eszközosztálynak van, 2019-ben 38% volt (2018: 39,9%), és ezt követi a második helyen a részvény-eszközosztály 36,6%-kal (2018: 35,8%), a harmadik helyen az állampapír-eszközosztály 20,4%-kal (2018: 18,1%), illetve a negyedik helyen a vállalati kötvény eszközosztály 3,5%-kal (2018: 3%). A befektetési vállalkozásoknál 2019-ben megfigyelhető 53 milliárd forintos csökkenés a befektetési jegyek 90 milliárd forintos (6,2%-os csökkenés) és az egyéb értékpapírok 62 milliárd forintos csökkenéséhez kötődik (53,9%-os csökkenés), miközben az állampapírok állománya 74 milliárd forinttal (11,2%-kal), a kötvények állománya 16 milliárd forinttal (14,9%-kos emelkedés) növekedett, a részvények állománya gyakorlatilag stagnált. Az eszközosztályok hazai-külföldi megbontását vizsgálva az előző évekhez hasonlóan az állampapír eszközosztályon belül a befektetési vállalkozások ügyfélértékpapír-állományában a hazai kibocsátású állampapírok tették ki a teljes állampapír-állomány 99%-át. A befektetési jegyek eszközosztályban a hazai kibocsátású befektetési jegyek részesedése csökkent a befektetési vállalkozások ügyfélértékpapír-állományában: a 2019 végi 82,6%-os arány 4,4%ponttal alacsonyabb a 2018-as értéknél. A befektetési vállalkozások részvény-portfólióinak esetében erőteljes átstrukturálódás figyelhető meg, amely alapvetően egy intézményhez kapcsolódik. Miközben az elmúlt években a hazai kibocsátók részaránya folyamatosan növekedett 2015-ben 43,3%; 2016-ban 45%; 2017-ben 53,7%, 2018-ban 56,5% volt, addig 2019-ben 26,2%ponttal, 30,4%-ra csökkent. (70. ábra)

70. ábra
Ügyfélértékpapír-állomány eszközosztályonként

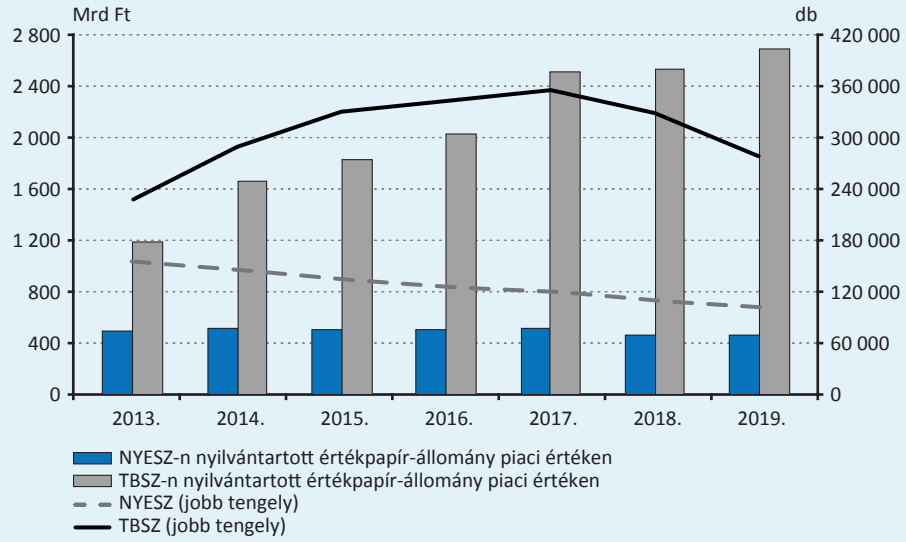


Forrás: MNB

6.1.5. Tovább csökkent 2019-ben a tartós befektetési számlák száma

A tartós befektetési számlák (TBSZ) formájában vezetett értékpapírszámlák száma tovább csökkent 2019-ben. A befektetési szolgáltatók által 2019 végén vezetett 281 ezer TBSZ állomány 50 ezerrel alacsonyabb a 2018-as 331 ezres állománynál. A 2019-es 15,1%-os csökkenés 7,4 százalékponttal haladja meg a 2018-as csökkenést (2017-ben a növekedés 4%-os, 2016-ban 3,5%-os, 2015-ben 14,3%-os, míg 2014-ben 27%-os volt). Relatív értelemben a csökkenés a befektetési vállalkozásoknál volt számottevőbb – a befektetési vállalkozások 2019-es 88 ezer darabos záró állománya 20,1%-kal alacsonyabb a 2018-as záró állománynál, miközben abszolút értelemben a csökkenés alapvetően a hitelintézeteket jellemezte – a hitelintézetek 193 ezer darabos záró-állománya 28 ezerrel alacsonyabb az előző évi záró állománynál (-12,7%). A TBSZ-en nyilvántartott értékpapír állomány növekedési üteme 2019-ben gyorsult: a 2019-es záró 2.715 milliárd forintos TBSZ-en nyilvántartott értékpapír állomány 6,5%-kal haladta meg a 2018-as 2.549 milliárd forintos záró állományt, amely 5,9 százalékponttal magasabb a 2018-as növekedési ütemnél (2017-ben a növekedés 24%, 2016-ban 10,7% volt). A fentieknek megfelelően az egy TBSZ-re jutó átlagos értékpapír állomány a 2018 végi 7,7 millió forintról 2019 végére 9,7 millió forintra növekedett. Az előző évekkel összhangban 2019-ben is folytatódott a nyugdíj előtakarékossági számlák (NYESZ) állományának csökkenése: a 2019-es 104,7 ezer darabos állomány 7,5%-kal alacsonyabb a 2018-as értéknél, miközben a NYESZ állomány 2018-ban 6,8%-kal, 2017-ben 4,5%-kal és 2016-ban 8%-kal csökkent. A csökkenés elsősorban a hitelintézeteket érintette: 2019-ben a hitelintézetek által nyilvántartott NYESZ állomány 8,3%-kal mérséklődött, miközben a befektetési vállalkozásoknál a csökkenés csak 4,7% volt. A befektetési vállalkozásoknál tapasztalt csökkenés alapvetően egy intézménynél jelentkezett. (71. ábra)

71. ábra
TBSZ és NYESZ számlák, valamint a számlákon lévő állományok



Forrás: MNB

6.2. SZABÁLYOZOTT PIAC

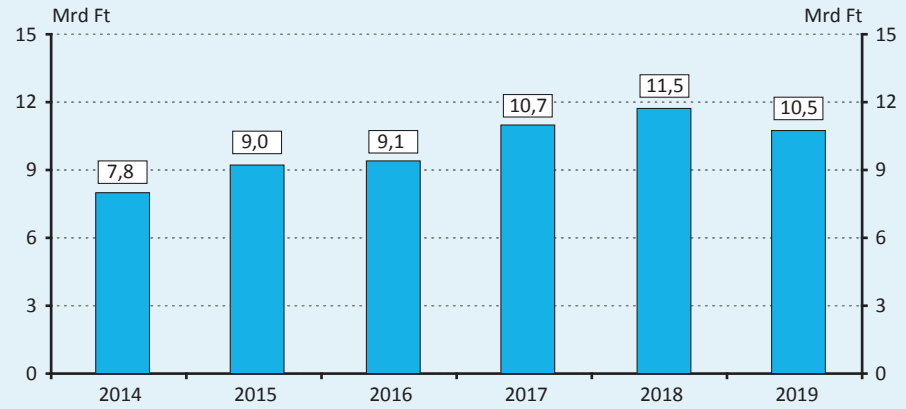
6.2.1. Forgalomcsökkenés a Budapesti Értéktőzsde azonnali piacán

A Budapesti Értéktőzsde teljes forgalma 2019-ben 6,1%-kal csökkent 2018-hoz képest, miközben 2018-ban 2,8%-os és 2017-ben 3,1%-os növekedés jellemezte. A csökkenés alapvetően az azonnali piacon volt erőteljes: az értékpapírok 2019-es azonnali forgalma 10,1%-kal mérséklődött 2018-hoz képest, míg a származékos piac forgalma csak 1%-kal csökkent. Az azonnali piac forgalmának 299 milliárd forintos csökkenését a hazai részvények forgalmában megfigyelhető 216 milliárd forintos (7,7%-os) mérséklődés, illetve a jelzáloglevelek forgalmában bekövetkezett zuhanásszerű visszaesés magyarázza: miközben 2017-ben a jelzáloglevelek forgalma elenyésző volt (70 millió forint), addig 2018-ban ez felugrott 60 milliárd forintra, majd 2019-ben 59 milliárd forinttal visszaesett 648 millió forintra.

Az értékpapírok azonnali forgalmában fennmaradó 24 milliárd forintos fogyást a certifikátok forgalmának 24,4%-os csökkenése indokolja. A hazai részvényforgalom csökkenése ellenére, a hazai részvények forgalmának részaránya a teljes azonnali forgalomból minimálisan, de tovább növekedett 2019-ben a 2018-as 96,8%-ról 97%-ra (2017: 94,6% volt). Az azonnali szekciótagok kereskedési forgalmának koncentrációja – bár mérsékelt ütemben – 2019-ben tovább növekedett: az első öt tőzsdetag által generált forgalom a teljes azonnali piac forgalmának 81,5%-át fedte le, amely mintegy 0,6%ponttal magasabb a 2018-as 80,9%-os értéknél, miközben 2017-ben ez 76,9% volt. Az első négy tőzsdetag összetétele 2019-ben változatlan maradt 2018-hoz képest, miközben sorrendjük megváltozott.

A származékos piac forgalmának csökkenése 2019-ben is tovább folytatódott: a 2019-es 2.318 milliárd forintos származékos összforgalom 1%-kal alacsonyabb a 2018-as 2.341 milliárd forintos összforgalomnál. A származékos piac összforgalmának csökkenését a határidős részvény forgalom 14,4%-os (2018: 316 milliárd forint; 2019: 270 milliárd forint) és az index alapú határidős termékek 12,1%-os (2018: 159 milliárd forint; 2019: 140 milliárd forint) csökkenése okozta, amelyet nem tudott ellensúlyozni a határidős deviza termékek 2,2%-os növekedése (2018: 1.844 milliárd forint; 2019: 1.884 milliárd forint). A származékos piacot továbbra is erőteljes koncentráció jellemezte 2019-ben: az első öt tőzsdetag által generált forgalom a teljes származékos piac forgalmának 87,9%-át fedte le, amely mintegy 3,3 százalékponttal magasabb a 2018-as 84,6%-os értéknél. (72. ábra)

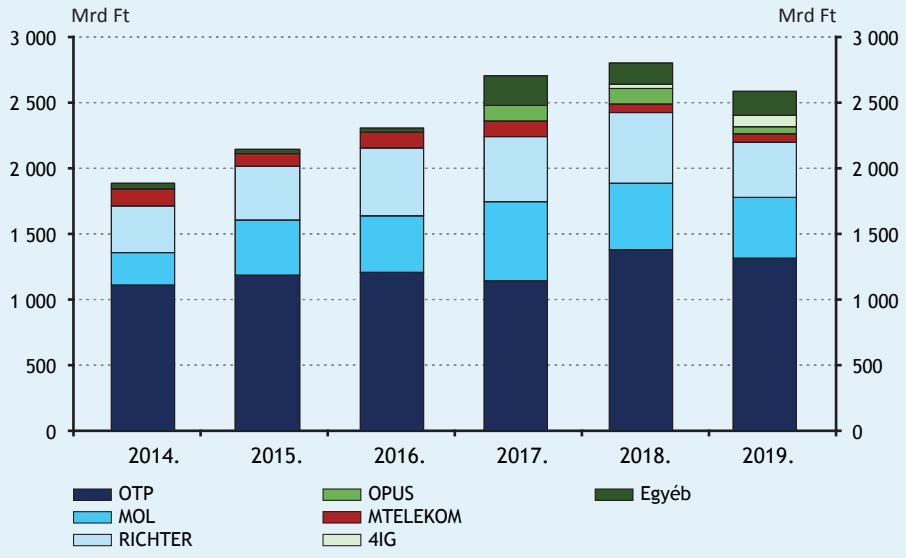
72. ábra
A Budapesti Értéktőzsde részvénypiaci átlagos napi forgalma



Forrás: KSH.

A kibocsátókat vizsgálva a részvénypiaci forgalom esetében az első három legnagyobb forgalmú részvény összetétele – OTP, MOL, Richter – változatlan maradt 2019-ben, azonban sorrendjük megváltozott: az első helyen továbbra is az OTP áll, míg a 2018-as második helyezett Richter 2019-ben a harmadik helyre csúszott, és helyére a MOL lépett fel a 2018-as harmadik helyről. A részvénypiacot továbbra is erős koncentráció jellemezte: a három kibocsátó részesedése a teljes részvénypiaci forgalomból a 2018-as 84,7%-ról 2019-re 83,4%-ra mérséklődött. Mindhárom kibocsátó esetében megfigyelhető volt a forgalomcsökkenés, de közülük kiemelkedett a Richter részvény, amelynek forgalma éves szinten 20,1%-kal esett (2018-ben 531 milliárd forint volt; 2019-ben 424 milliárd forint), őt követte a MOL, amelynek forgalma 8,6%-kal csökkent (2018: 507 milliárd forint; 2019: 464 milliárd forint), végül az OTP, amelynek forgalma 4,8%-kal mérséklődött (2018: 1.370 milliárd forint; 2019: 1.305 milliárd forint). A korábbi években a forgalom szempontjából a negyedik helyen szereplő Opus részvény forgalma 2019-ben 52,5%-kal zuhant a 2018. évi 114 milliárd forint után a forgalma 2019-ben 54 milliárd forint volt, és helyére a 4IG részvény került (2018: 31 milliárd forint; 2019: 82 milliárd forint). Az MTelekom részvénynek 2019-ben is tovább csökkent a forgalma a 2018-as 75 milliárd forintról a 2019-es 61 milliárd forintra (-18,5%). A többi kibocsátónak a forgalma 22 milliárd forinttal 185 milliárd forintra növekedett 2019-ben (+13,6%), és ezt alapvetően az Est Média részvény forgalmának 172,9%-os felívelése magyarázza (2018. évi 13 milliárd után 2019-ben 37 milliárd forintos forgalommal).

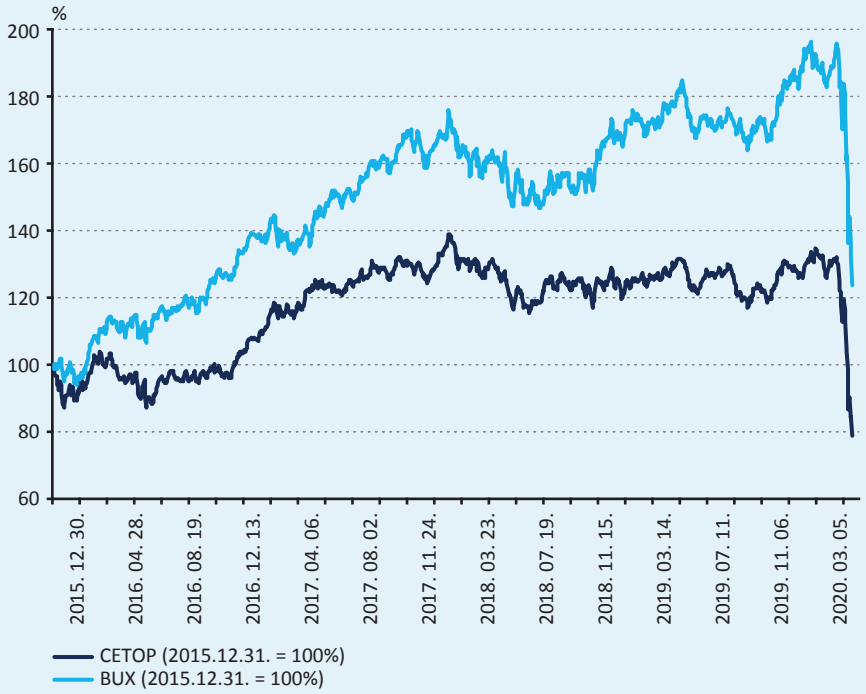
73. ábra
Kibocsátók tőzsdei forgalma éves szinten



Forrás: MNB

2019-ben a BUX index 17,7%-kal növekedett a 2018. december végi 39.139-es záróértékről a 2019. december végi 46.083 pontra záróértékre. A növekedést alapvetően az OTP Bank Nyrt. árfolyamnövekedése indokolja. A BUX index 2016-ban 33,8%-kal és 2017-ben 23%-kal növekedett, míg 2018-ban minimális – 0,6%-kal – csökkent. Ezzel szemben 2020 első negyedévét a BUX indexet – összhangban a nemzetközi trendekkel – megugrott volatilitás és jelentős zuhanás jellemezte: a 2020. március 31.-i 33.135-os záróérték 28,1%-kal alacsonyabb a 2019 végi értékhez viszonyítva (74. ábra).

74. ábra
A BUX és a CETOP index alakulása



Megjegyzés: a CETOP Közép-Európa Blue Chip Indexe a 25 legnagyobb tőkeértékű és tőzsdei forgalmú közép-európai részvényt tartalmazza. Az index tartalma évente kétszer – márciusban és szeptemberben – kerül felülvizsgálatra.

Forrás: MNB

6.2.2. 2019-ben a BÉT kereskedési helyszíneire három új kibocsátói részvény került bevezetésre

2019-ben a Budapesti Értéktőzsde főpiacára (azaz az Xbud-ra) bevezetésre kerültek a Magyar Külkereskedelmi Bank Nyrt. (MKB Bank Nyrt.) részvényei, miközben a Budapesti Értéktőzsde kis- és középvállalatoknak létrehozott Xtend multilaterális kereskedési rendszer piacára két kibocsátó részvényei kerültek bevezetésre (Cyberg Corp. Nyrt, GOPD Nyrt.). 2019-ben összesen 11 zártkörű alaptőke-emelés történt. A 2018-as egy kivezetéssel szemben, 2019-ben nem volt kivezetés.

6.3. BEFEKTETÉSI VÁLLALKOZÁSOKAT ÉRINTŐ KOCKÁZATOK

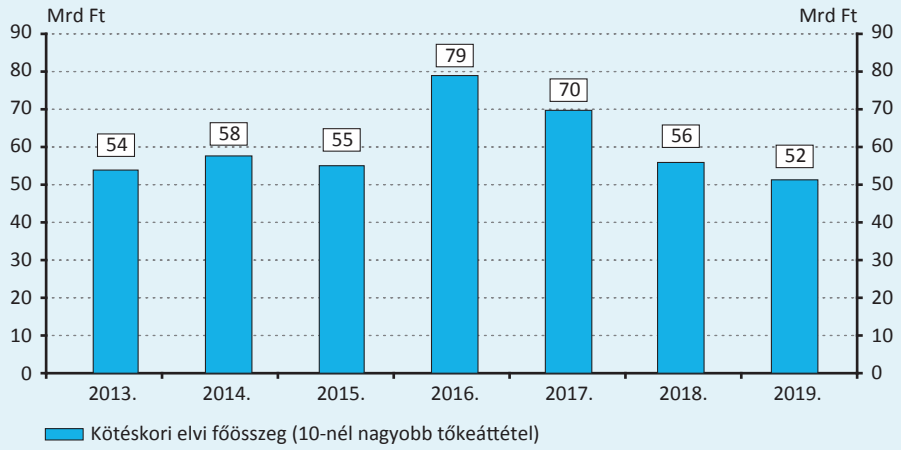
6.3.1. Tovább csökkent a white-label szolgáltatások állománya a befektetési vállalkozásoknál

A white-label termék egy olyan szolgáltatás, ahol a befektetési szolgáltató egy harmadik fél befektetési szolgáltató által fejlesztett kereskedési platformot értékesít az ügyfélnek a saját márkája és cégneve alatt, és amely platform széleskörűen lehetővé teszi a nemzetközi részvény- és kötvénypiacokon, valamint a származtatott ügyletekkel történő kereskedést. Az ügyfél a hazai befektetési szolgáltatóval áll szerződéses kapcsolatban, és az ügyfelek eszközei gyűjtőszámla elven kerülnek elhelyezésre a külső szolgáltatónál, amely a hazai befektetési szolgáltató, mint ügyfél nevén kerül megnyitásra. Ennek megfelelően, a white-label szolgáltatást igénybe vevő ügyfeleknek és az ilyen szolgáltatást nyújtó befektetési szolgáltatóknak a szokásosnál nagyobb a hitel- és partnerkockázati kitettségük.

A hazai befektetési szolgáltatók közül white-label szolgáltatás nyújtásával foglalkozó független – azaz nem banki hátterű – befektetési vállalkozások száma 2019-ben változatlan – három – maradt. 2019-ben tovább folytatódott a white-label konstrukcióra épülő szolgáltatások keretében végrehajtott tőkeáttételes – elsődlegesen a spekulatív jellegű és kiemelt kockázatú CFD[35] pozíciókból álló – tőzsdén kívüli ügyletek kereskedési volumenének csökkenése. A CFD kereskedés volumenének csökkenő tendenciája elsősorban az Európai Értékpapír-piaci Hatóság (ESMA) 2018. július 2-tól életbe léptetett, 12 hónapig fenntartott termékintervenciós intézkedésének, majd azok nemzeti hatáskörben 2019. július 2-tól történő, MNB általi fenntartásának eredménye. A termékintervenció hatására jelentősen csökkent a befektetett tőke teljes elvesztésének kockázata, mivel a CFD kereskedést kínáló befektetési vállalkozások kötelesek negatív számlaegyenleg elleni védelmet, valamint a CFD pozíció megnyitásához szükséges kezdeti fedezet 50%ának elérése esetén a pozíció automatikus zárását biztosítani. A termékintervenció további befektetővédelmi hozadéka, hogy jelentősen szigorította a korábban extrém – akár 500-szoros – tőkeáttétel mellett történő kereskedés feltételeit, a kezdeti fedezeti követelmények növelésével (pl. kriptodeviza alapú CFD-k esetében kétszeres tőkeáttétel a megengedett). (75. ábra)

Felügyelési tevékenysége keretében az MNB továbbra is kiemelt figyelmet fordít a hazai tőkepiaci szereplők kínálatában szereplő, white-label konstrukcióra épülő szolgáltatásokra (amelynek hangsúlyos eleme, hogy ezen szolgáltatók továbbra is pótlólagos tőkekövetelmény képzésére kötelezettek), valamint a CFD kereskedésre vonatkozó termékintervenciós előírásoknak való megfelelés ellenőrzésére.

75. ábra
White-label termékek kötéskori elvi főösszege



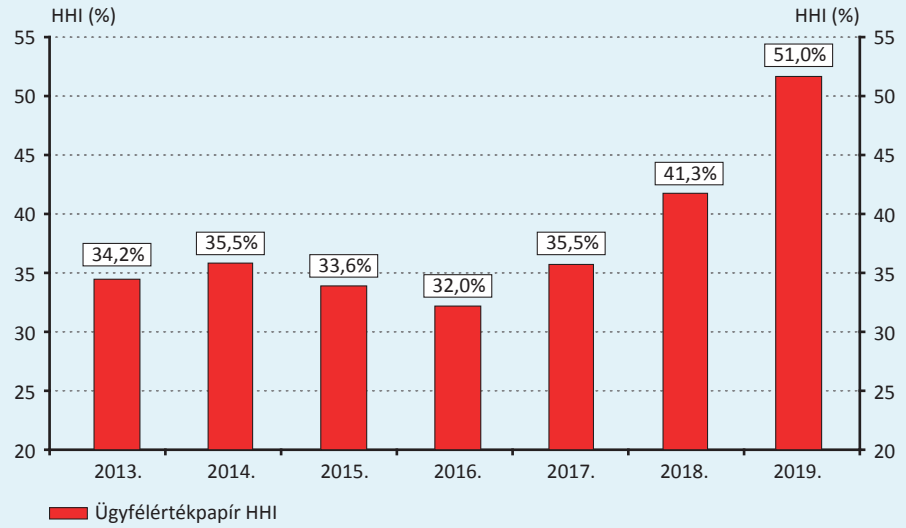
Forrás: MNB

6.3.2. A kis befektetési vállalkozások piaci részesedésének csökkenő trendje tovább folytatódott 2019-ben

A befektetési vállalkozások ügyfélértékpapír-állományának Herfindahl–Hirschman-index (HHI) szerint számított koncentrációja 2016-tól kezdődően tendenciaszerűen emelkedett, az emelkedés 2019-ben is folytatódott: a HHI a 2016-os 32%-os értékről 2019-re 51%-ra nőtt (76. ábra). A piaci koncentráció növekedését az magyarázza, hogy 2016-ot követően jelentős konszolidáció ment végbe a hazai tőkepiacon: a korábbi 15 nem banki befektetési szolgáltató közül 2019-re 10 maradt talpon, a piacról kivonuló befektetési vállalkozások által kezelt ügyfélállomány pedig átadásra került más szolgáltatók részére.

[35] CFD: contract-for-difference (különbözeti ügylet) – lásd 11. Keretes írás: Különbözeti ügyletek (CFD) és bináris opciók)

76. ábra
Ügyfélértékpapír-állomány piaci koncentrációja

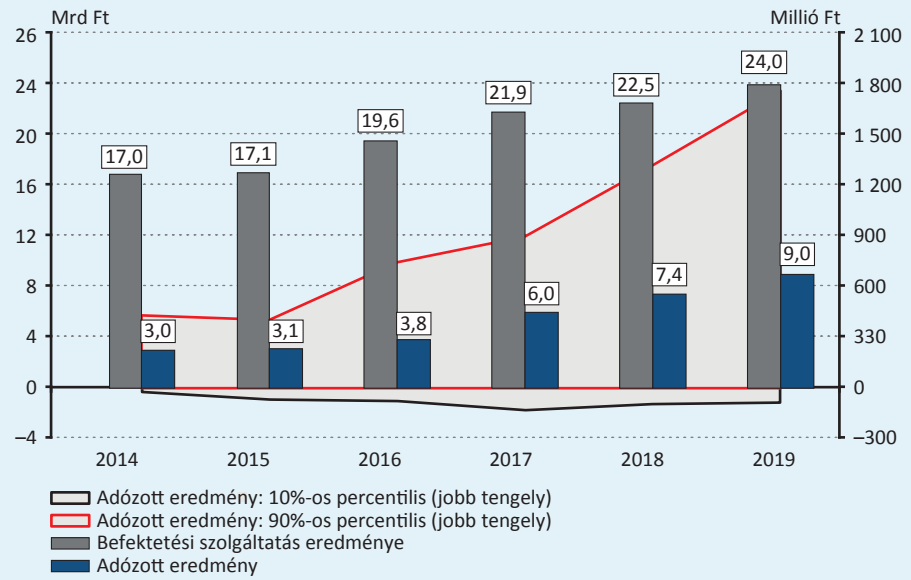


Forrás: MNB

6.3.3. Összességében javuló jövedelmezőség szektorszinten

2019-ben dinamikusan növekedett a befektetési vállalkozási szektor – a fióktelepeket is beleértve – jövedelme: a 2019-es 9,9 milliárd forint adózott eredmény 34%-kal haladja meg a 2018-as 7,4 milliárd forint adózott eredményt (éves szinten a növekedés 2018-ban és 2017-ben 24,1%-os, 2017-ben 55,8%-os, míg 2016-ban 25,6%-os volt), és szektorszinten történelmi csúcsot ért el. A 2019 végén működő 12 befektetési vállalkozás közül 9 befektetési vállalkozás esetében az adózott eredmény növekedése volt megfigyelhető, míg 3 befektetési vállalkozásnál az adózott eredmény csökkent. Ez jelentős javulás 2018-hoz viszonyítva, mivel akkor 7 befektetési vállalkozásnál az adózott eredmény csökkenése volt megfigyelhető, miközben az adózott eredmény csak 5 befektetési vállalkozás esetében növekedett. A befektetési vállalkozási szektor jövedelemkoncentrációja tovább csökkent 2019-ben: az első három legnagyobb adózott eredménnyel rendelkező piaci szereplő összesített 8,2 milliárd forintos adózott eredménye a teljes szektor eredményének 82,8%ára csökkent a 2018-as 91,7%-os részarányról, és az első öt legnagyobb adózott eredménnyel rendelkező piaci szereplő összesített 9,6 milliárd forintos adózott eredménye a teljes szektor adózott eredményének 96,9%ára csökkent a 2018-as 102%-ról. A koncentráció csökkenését magyarázza, hogy 2019-ben egyrészt nem volt veszteséges befektetési vállalkozás, másrészt a kis befektetési vállalkozások jövedelmezősége növekedett. (77. ábra)

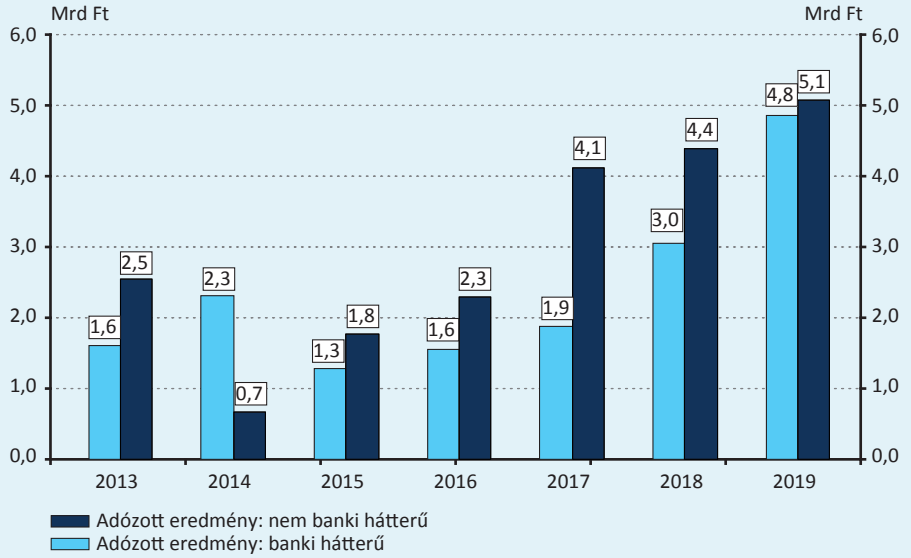
77. ábra
Befektetési vállalkozások jövedelmezősége



Forrás: MNB

A konszolidáció tovább folytatódott a befektetési vállalkozási szektorban: 2019-ben egy viszonylag jelentősebb ügyfélértékpapír-állománnyal rendelkező befektetési vállalkozás (Magyar Posta Befektetési Zrt.) és egy ügyfélértékpapír-állománnyal nem rendelkező külföldi befektetési vállalkozás fióktelepe (Admiral Markets UK Limited Magyarországi Fióktelepe) adta vissza tevékenységi engedélyét. A tevékenységi engedélyüket visszaadó befektetési vállalkozások trendszerűen veszteségesek voltak az elmúlt években (2016-ban -145 millió forint, 2017-ben -344 millió forint, 2018-ban -243 millió forint). A befektetési vállalkozási szektor jövedelmezőségének szektorszintű javulását alátámasztja az is, hogy a bankcsoporthoz nem tartozó, független befektetési vállalkozások jövedelmezősége szignifikánsan megugrott 2019-ben: a bankcsoporthoz nem tartozó befektetési vállalkozások adózott eredménye a 2018-as 3 milliárd forintról 2019-re 4,8 milliárd forintra ugrott (+59%-os növekedés). (78. ábra)

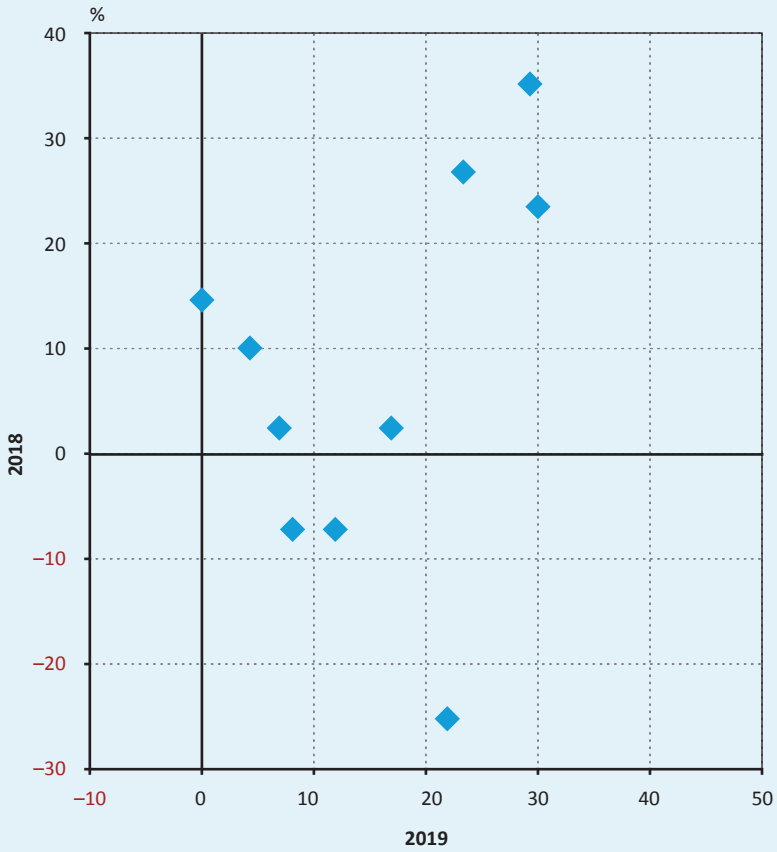
78. ábra
Banki és nem banki hátterű befektetési vállalkozások, illetve fióktelepek adózott eredménye



Megjegyzés: a banki hátterű intézmények között vannak fióktelepek is
Forrás: MNB

Szemben a 2018-as 4-gyel, 2019-ben csak 1 befektetési vállalkozás volt veszteséges. Ez a nemrég alapított (2017-ben kapott tevékenységi engedélyt) befektetési vállalkozás ügyfélállománnyal nem rendelkezik, ügyfélszámlákat nem vezet, és 2020 elején a tevékenységi engedélye – a működését érintően megállapított rendellenességekre való tekintettel – ideiglenesen felfüggesztésre került. A szektorszintű jövedelmezőség javulását a saját tőkéhez mért adózás utáni eredmény (ROE) mutatója is alátámasztja: a 79. ábrán látható, hogy a függőleges nulla tengelytől jobbra tömörülnek a befektetési vállalkozások.

79. ábra
A befektetési vállalkozások ROE értéke (%)

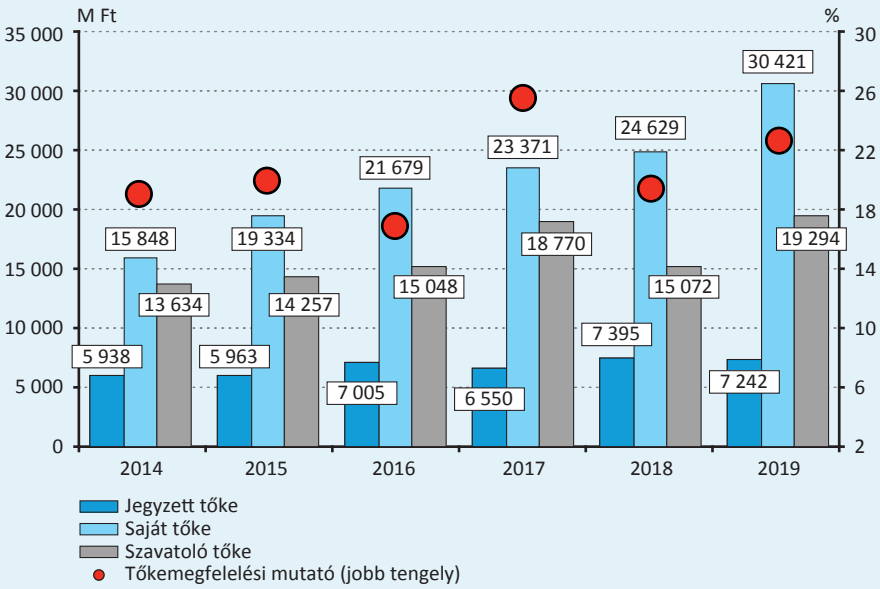


Forrás: MNB

6.3.4. Szektorszinten növekedett a tőkemegfelelés

A befektetési vállalkozások jegyzett tőkéje 2018-as 7,4 milliárd forintról 2019-ben 7,2 milliárd forintra csökkent: a csökkenés oka 1 befektetési vállalkozás tevékenységi engedélyének visszavonása volt. Ezzel szemben a befektetési vállalkozások saját tőkéje erőteljesen – mintegy 5,8 milliárd forinttal (+23,5%-kal) – növekedett. A növekedés mértékét alapvetően 1 intézmény magyarázza, azonban megállapítható, hogy a 2019 végén tevékenységi engedéllyel rendelkező 12 befektetési vállalkozás közül 9 esetben a saját tőke növekedett az előző évhez képest. A befektetési vállalkozási szektor tőkemegfelelési mutatója a 2018 végi 19,3%-ról 2019 végére 3,2 százalékponttal 22,5%-ra növekedett, amely szint minimálisan meghaladja az elmúlt évek átlagát. A tőkemegfelelési mutató növekedését alapvetően 2 intézmény rendelkezésre álló szavatolótőkéjének növekedése indokolja. 3 befektetési vállalkozás esetében csökkent a rendelkezésre álló szavatolótőke, ezek közül 1 esetben a tevékenységi engedély felfüggesztésre került 2020 elején. A Magyarországon székhellyel rendelkező 11 befektetési vállalkozás közül mindegyik megfelelő tőkeellátottsággal rendelkezett 2019 végén, azonban 1 befektetési vállalkozás esetében hosszabb távon tőkemegfelelési problémák adódhatnak. 2019-ben a Magyarországon székhellyel rendelkező és 2020-ban is működő 10 befektetési vállalkozás közül 8-nak a kockázati kitettség alapján számolt tőkekövetelménynek kell megfelelni, míg a másik 2 esetben a tőkekövetelményt a jogszabályban meghatározott indulótőke-követelmény – mint magasabb korlát – képezi. Az utóbbi 2018-hoz képest 3-mal csökkent tekintve, hogy egyrészt 1 befektetési vállalkozás működési engedélye visszavonásra került, továbbá másik 2 befektetési vállalkozás esetében a kockázati kitettség alapján számolt tőkekövetelmény – ha minimálisan is – de 2019 végén meghaladta a jogszabályban meghatározott indulótőke-követelmény értékét.

80. ábra
Befektetési vállalkozások tőkéje és tőkemegfelelési mutatója



Forrás: MNB

6.4. A BEFEKTETÉSI VÁLLALKOZÁSOK SZEKTORSZINTŰ KOCKÁZATAI

Kockázati kategória	Kockázat-csoportok	Kockázat minősítése	Kilátások a kockázatok alakulására	Szöveges értékelés
Piaci kockázat	Bizonytalan forgalomalakulási trend	●	↑	• a lakossági állampapírkínálat bővülése érdemi konkurenciát jelent a klasszikus deviza és részvénykereskedésre épülő, magasabb forgalommal járó befektetési szolgáltatások számára *A koronavírus-járvány által okozott gazdasági aktivitás az addig tapasztalt kockázatkerülő magatartást elmozdította nagyobb kockázatot kereső, az eső piacból nyereséget remélő irányba*
Hitelkockázat	Ügyféleszköz elhelyezése harmadik félnél	●	↓	• a lakossági CFD kereskedés feltételeit szigorító intervenciós döntések hatására csökkent az elszenvedett veszteségek volumene *A tőkeáttételes kereskedésből fakadó kockázat, illetve a befektetett tőke összegénél nagyobb összegű veszteség elszenvedésének kockázata a rendkívüli, turbulens piaci körülmények esetén fokozottan merülhet fel.*
Jövedelmezőség	A MiFID II/MiFIR megfelelés	●	→	• MiFID II/MiFIR szabályozási keretrendszernek való folyamatos megfelelés megnövekedett humán és informatikai erőforrást igényel a befektetési szolgáltatóktól, amely kihatással van a jövedelmezőségre *Az IFR/IFD rezsimmel kapcsolatosan, a Class2-be tartozó befektetési vállalkozásoknak új tőkeszámítási eljárást kell kialakítaniuk, amely egyszeri többlet humán erőforrás ráfordítást és esetleges informatikai fejlesztést igényelhet.*
Tőkemegfelelés	Csökkenő jövedelmezőség	●	↑	*A kis és közepes méretű befektetési vállalkozások csökkenő jövedelmezősége a tőkehelyzetüket is hátrányosan érintheti.*
Piaci megjelenés kockázata	Termékek Ügyfelek	●	→	• a harmadik felektől elfogadott ösztönzők felhasználására vonatkozó kontrolling környezet, illetve nyilvántartás vezetés többlet erőforrást igényel a szolgáltatóktól (lásd átláthatóbb költségszerkezet)

Magyarázat:

Kockázat mértéke	*magas* ●	*jelentős* ●	*mérsékelt* ●	*alacsony* ●
Kockázat iránya	*növekvő* ↑	*stagnáló* →	*csökkenő* ↓	

Összességében a MiFID II/MiFIR szabályozói előírásoknak való megfelelés továbbra is jelentős erőforrásráfordítást követel meg a befektetési vállalkozásoktól, különös tekintettel az ösztönzők felhasználásához kapcsolódó belső szabályozások, költségallokációs eljárások és nyilvántartások kialakítására. A lakossági állampapírkínálat bővülés klasszikus tőkepiaci befektetésekkel szembeni kiszorító hatása, illetve a részvénypiacokon felerősödő bizonytalanság negatívan befolyásolhatja a befektetési vállalkozások által bonyolított ügyletkötési volument és a cégek jövedelmezőségét.

6.6. ALAPKEZELÉSI PIAC ÉS A BEFEKTETÉSI ALAPKEZELŐKET ÉRINTŐ KOCKÁZATOK

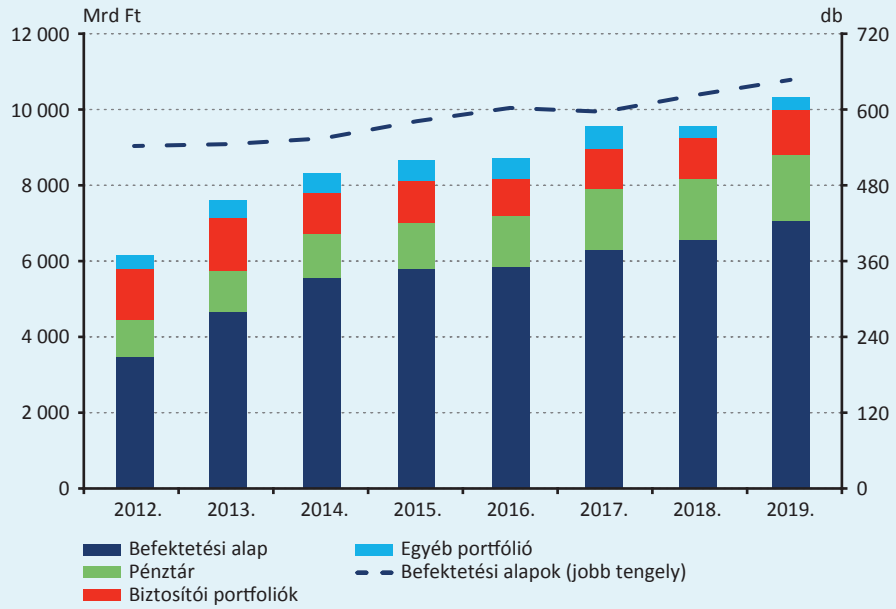
6.6.1. Erőteljes ütemben emelkedett a befektetési alapkezelők által kezelt vagyon

A befektetési alapok száma a 2018 végi 624-ről 2019 végére 646-ra emelkedett. Továbbra is folytatódott a strukturális átalakulás az ingatlanalapok iránt megnövekedett befektetői érdeklődés következtében: míg az ingatlanalapok száma 2019-ben 34-gyel emelkedett és elérte a 136 darabot – 2016-ban és 2017-ben az ingatlanalapok száma egyaránt 20-20-szal, míg 2018-ban 32-vel növekedett –, addig az értékpapíralapok száma 12-vel csökkent. Megjegyzendő azonban, hogy a – kisbefektetők részére is elérhető – nyilvános ingatlanalapok száma változatlan maradt 2019-ben.

A hazai befektetési alapkezelők által kezelt vagyon történelmi csúcsot ért el 2019 végén, azaz a 2018-ban tapasztalt megtorpanás – ekkor a befektetési alapkezelők által kezelt vagyon minimálisan, azaz mintegy 0,2%-kal (21 milliárd forinttal) csökkent – csak ideiglenes jellegű volt: a 2019 végi 10.262 milliárd forintos kezelt vagyon 7,5%-kal haladja meg a 2018-as 9.549 milliárd forintos értéket. A növekedést alapvetően a befektetési alapok nettó eszközértékének 518 milliárd forintos (7,9%) emelkedése indokolja, amely az abszolút értékben vett teljes növekmény 73%-át képviseli. (81. ábra)

Relatív értelemben a legnagyobb növekedés a befektetési alapkezelők által kezelt önkéntes nyugdíjpénztárak vagyonának alakulásában volt megfigyelhető: az önkéntes nyugdíjpénztárak 2019 végi 1.427 milliárd forintos kezelt vagyona 9,4%-kal magasabb a 2018-as 1.304 milliárd forintos vagyonnál. Az önkéntes nyugdíjpénztárak kezelt vagyonának 123 milliárd forintos növekedése a befektetési alapkezelők által kezelt teljes vagyon 712 milliárd forintos növekménye 17%-ának felelt meg. Az önkéntes nyugdíjpénztárak vagyonának növekedését alapvetően a befektetési hozamok indokolják. Ezzel összhangban a magánnyugdíjpénztárak kezelt vagyonának 2019-ben tapasztalt +7,6%-os növekedése mögött is a fő magyarázó ok a befektetési teljesítmény: a magánnyugdíj-pénztárak 2019-es 269 milliárd forintos kezelt vagyona 19 milliárd forinttal haladta meg az előző évi 250 milliárd forintos értéket. A befektetési alapkezelők által a biztosítói portfóliókban kezelt vagyon – az előző két évhez hasonlóan – tovább növekedett 2019-ben is: az 1.197 milliárd forintos állomány 7,6%-kal haladja meg a 2018-as értéket. A növekedés alapvetően két biztosítói hátterű befektetési alapkezelőhöz kapcsolódik. Az egyéb portfóliókban kezelt vagyon csökkenő ütemben, de tovább mérséklődött 2019-ben: a 2018-as 52,8%-os esés 2019-re 10,8%-os csökkenésre mérséklődött, de összeségében nem volt jelentős hatása, mivel az egyéb portfóliókban kezelt 255 milliárd forintos állomány csak 2,5%-os részesedéssel bírt a befektetési alapkezelők által kezelt teljes vagyonból.

81. ábra
A befektetési alapkezelők által kezelt vagyon és befektetési alapok száma



Forrás: MNB

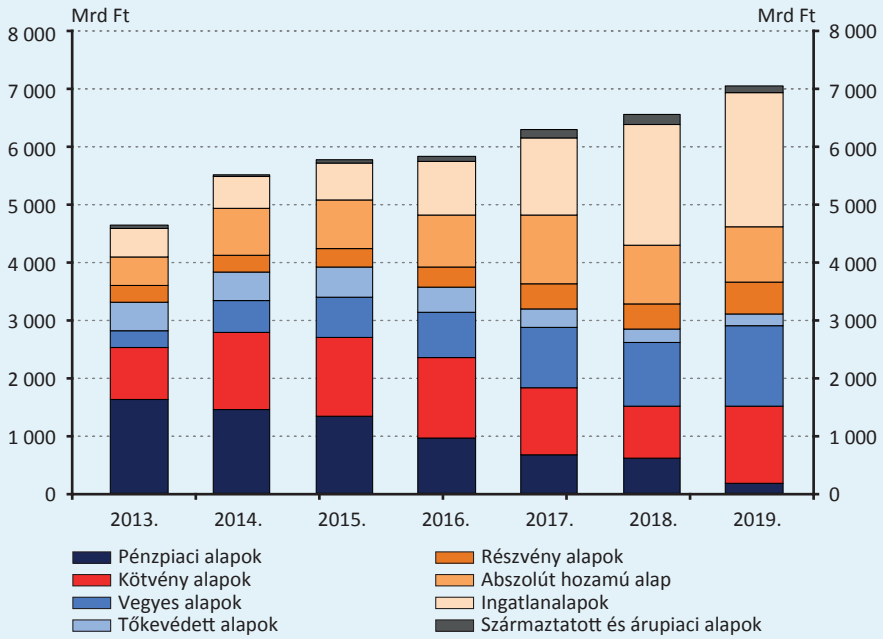
6.6.2. Az újabb történelmi csúcs mellett átstrukturálódás jellemezte a befektetési alapokat

A befektetési alapok nettó eszközértékét erőteljes növekedés jellemezte 2019-ben: a 7.077 milliárd forintos állomány 7,9%-kal haladta meg az előző évi 6.558 milliárd forintos értéket és újabb történelmi csúcsot jelent. A befektetési alapok vagyonának növekedését alapvetően a befektetéseken elért pozitív hozamok indokolják: ennek megfelelően a nettó eszközérték 518 milliárd forintos növekedését egyrészt a 451 milliárd forintos pozitív hozamhatás, másrészt a 67 milliárd forintos pozitív nettó tőkebeáramlás indokolja. Úgy tűnik, hogy 2019-ben stabilizálódott a kamatozó eszközökbe fektető, azaz likviditási, pénzpiaci, rövid kötvény, hosszú kötvény, szabad futamidejű kötvény, befektetési alap kezelt vagyonának alakulása: miközben 2018-ban ezen befektetési alapok nettó eszközértéke 314 milliárd forinttal csökkent, addig 2019-ben ez gyakorlatilag változatlan maradt – a 2019 végi 1.524 milliárd forintos állomány csak 1 milliárd forinttal volt alacsonyabb a 2018-as értéknél. Azonban a kamatozó eszközökbe fektető alapok kategóriáján belül jelentős átrendeződés történt 2019-ben: a likviditási és pénzpiaci alapokban kezelt vagyon 76, illetve 64%-kal csökkent, amely összegszerűen 289, illetve 146 milliárd forintos csökkenésnek felel meg, miközben a rövid kötvényalapok nettó eszközértéke 77%-kal (410 milliárd forinttal) növekedett. Ennek oka, hogy 2019. január 21-től a likviditási és pénzpiaci alapokra alkalmazni kell az új, pénzpiaci alapokra vonatkozó EU rendelet szabályait, amelyek extra megfelelési követelményeket rónak a pénzpiaci alapokra és jelentősen szigorítják a pénzpiaci alapok működési feltételeit – ennek következtében a korábbi likviditási és pénzpiaci alapok nagy többsége a befektetési politikájának átalakítása mellett döntött és így a rövid kötvényalap befektetési osztályba kerültek át.

A vegyes alapok iránt 2019-ben is erőteljes érdeklődés nyilvánult meg: összességében a vegyes alapokban kezelt vagyon 285 milliárd forinttal 1.388 milliárd forintra emelkedett (+25,8%). A vegyes alapok növekedését a kiegyensúlyozott vegyes alapok és kötvénytúlsúlyos vegyes alapok kezelt vagyonának növekedése indokolta: 2019-ben a kiegyensúlyozott vegyes alapok kezelt vagyona 27,7%-kal (170 milliárd forinttal) míg a kötvénytúlsúlyos vegyes alapok kezelt vagyona 24,7%-kal (95 milliárd forinttal) növekedett. A részvényalapok nettó eszközértéke a 2018-as 2%-os csökkenéssel szemben 2019-ben 23,5%-kal növekedett – az 556 milliárd forintos záróállomány 106 milliárd forinttal magasabb a 2018-es kezelt vagyonnál: a növekedést alapvetően a hozamhatás indokolja. Az elmúlt négy évben a tőkevédett alapokra jellemző vagyoncsökkenés 2019-ben is folytatódott: a tőkevédett alapok 2019-es 206 milliárd forintos nettó eszközértéke 2,6%-kal alacsonyabb a 2018-as értéknél. A korábbi trendnek megfelelően 2019-ben is folytatódott az ingatlanalapok – közvetlen és közvetett ingatlanokba fektető alapok – nettó eszközértékének növekedése: az ingatlanalapok 2019-es 2.309 milliárd forintos kezelt

vagyona 217 milliárd forinttal haladja meg az előző évi 2.092 milliárd forintos záróértéket – a 2019-es 10,4%-os nettó eszközérték-növekedés elmarad a korábbi három év-ben tapasztalt 40-55%-os éves növekedési ütemeknél, de – még ennek ellenére is – az ingatlanalapok részesedése a befektetési alapok teljes nettó eszközértékéből eléri a 32,6%-ot (2018: 31,9%). (82. ábra)

82. ábra
A befektetési alapok befektetési politika szerinti megbontása



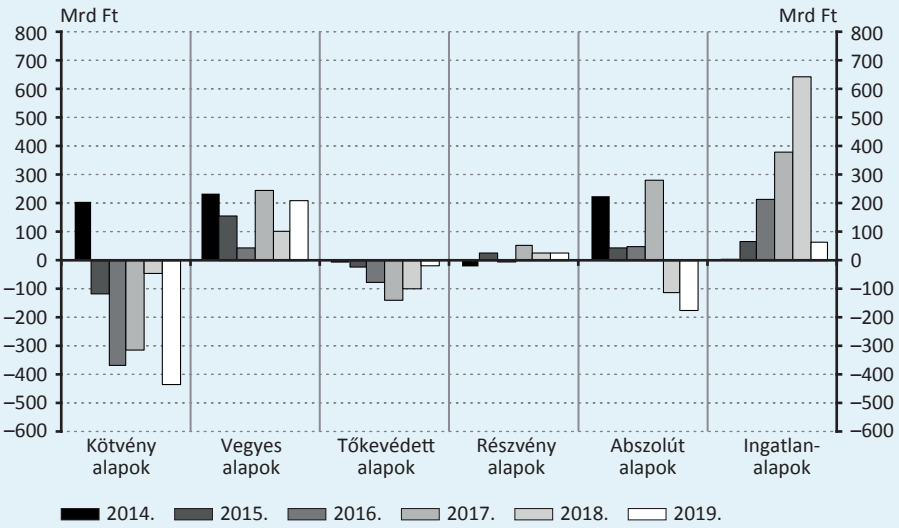
Forrás: MNB

6.6.3. Mérsékelt nettó tőkebeáramlás a befektetési alapokba 2019-ben

Összességében 2019-ben is nettó pozitív tőkebeáramlás jellemezte a befektetési alapokat, azonban ez elmarad az előző években tapasztalt értékektől: a 2019-es +67 milliárd forint nettó tőkebeáramlás szignifikánsan alacsonyabb a 2017-es, illetve 2018-os +270, illetve +260 milliárd forintos értékeknél (2016-ban +156 milliárd forint volt). Amennyiben az összesített nettó tőkebeáramlás részletes adatait megnézzük, 2019-ben a befektetői érdeklődés átstruktúrálódása volt megfigyelhető: miközben 2016-2018-ban az ingatlanalapok iránt volt megfigyelhető erőteljes befektetői kereslet, addig 2019-ben a befektetői érdeklődés fókusza áthelyeződött a vegyes alapokra. A likviditási és pénzpiaci alapokat jelentős kiáramlás jellemezte 2019-ben (-436 milliárd forint), mivel 2019. január 21-től alkalmazni kellett az új, pénzpiaci alapokra vonatkozó EU rendelet szabályait, amelyek extra megfelelési követelményekkel járnak. A kiáramlás azonban technikai jellegű volt, a korábbi likviditási és pénzpiaci alapok nagy többsége a befektetési politikájának átalakítása mellett döntött és így a rövid kötvényalap befektetési osztályba kerültek át, és ez magyarázatot nyújt a kötvényalapok 2019-es +395 milliárd forintos nettó tőkebeáramlására.

A vegyes alapokba (kötvénytúlsúlyos vegyes alap, kiegyensúlyozott vegyes alap, dinamikus vegyes alap) összességében 208 milliárd forint nettó tőke áramlott be 2019-ben, amely több mint kétszerese a 2018-ban megfigyelhető tőkebeáramlásnak: a vegyes alapok iránt megnyilvánuló befektetői érdeklődést alátámasztja az is, hogy a nettó tőkebeáramlás a kezelt vagyon arányában elérte a 19%-ot. A nettó tőkebeáramlás alapvetően a kiegyensúlyozott vegyes alapokat (+132 milliárd forint), illetve a kötvénytúlsúlyos vegyes alapokat (+68 milliárd forint) érintette. A vegyes alapok iránt megmutatkozó trendszerű kereslet következtében az elmúlt 6 évben a kezelt vagyon majdnem megötszöröződött. Az abszolút hozamú alapok esetében tovább folytatódott a tőkekivonás: a 2018-as -122 milliárd forintos nettó tőkekivonás 2019-re -155 milliárd forintra növekedett. 2019-ben a részvényalapok nettó tőkebeáramlása 23 milliárd forint volt, amely gyakorlatilag megegyezik a 2018-as 25 milliárd forinttal. (83. ábra)

83. ábra
A befektetési alapok nettó tőkeáramlása



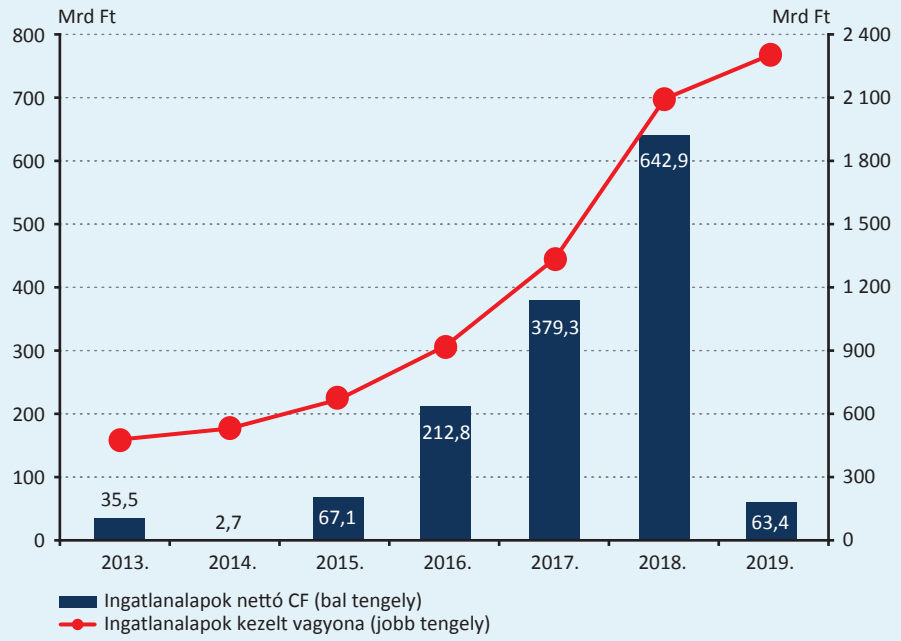
Forrás: MNB

6.6.4. Jelentősen csökkent az ingatlanalapok nettó tőkebevonása 2019-ben

Az ingatlanalapok esetében 2019-ben elmaradt a korábbi évekre jellemző, több száz milliárd forintos nettó tőkebeáramlás: a 2019-es +63 milliárd forintos nettó tőkebeáramlás 90%-kal alacsonyabb a 2018-as szintnél, és gyakorlatilag megfelel a 2015-ös +67 milliárd forintos nettó tőkebeáramlásnak (2016-ban ez az érték +213 milliárd forint; 2017-ben +379 milliárd forint; 2018-ban +643 milliárd forint volt). A közvetlen ingatlanokba fektető alapok esetében a nettó eszközérték a 2018. évi 1.830 milliárd forintról 2019-re 2.092 milliárd forintra nőtt, a 261 milliárd forintos növekedésében a nettó tőkebeáramlás +120 milliárd forintot tett ki, míg a fennmaradó 141 milliárd forint a kezelt állományon elért befektetési hozam. A közvetett ingatlanokba fektető alapok nettó eszközértéke 45 milliárd forinttal csökkent 2019-ben, a 2018-as 262 milliárd forintról 217 milliárd forintra, és ezt a tőkekivonás magyarázza (-57 milliárd forint). A közvetlen ingatlanokba fektető alapok 2019-es 120 milliárd forintos nettó tőkebeáramlása jelentősen elmarad a 2018-as +534 milliárd forintos, és a 2017-es +293 milliárd forintos rekord értékektől. A 120 milliárd forintos nettó tőkebeáramlásból +160 milliárd forint a zártkörű ingatlanalapokhoz kapcsolódik, míg a kilenc nyilvános nyíltvégű ingatlanalapból 2019 folyamán 40 milliárd tőkét vontak ki. A tőkekivonás 2019 júniusában és 2019 harmadik negyedévében volt megfigyelhető, és szorosan kapcsolódik az MNB által kiadott ajánlásban[36] elvárt forgalmazási maximum bevezetéséhez, továbbá a Magyar Állampapír Plusz lakossági állampapír megjelenéséhez. (84. ábra)

[36] lásd 12. Keretes írás: A nyilvános, nyílt végű ingatlanalapok befektetési jegyeinek forgalomba hozataláról szóló MNB ajánlás

84. ábra
Ingatlanalapok állománya és nettó tőkebeáramlása



Forrás: MNB

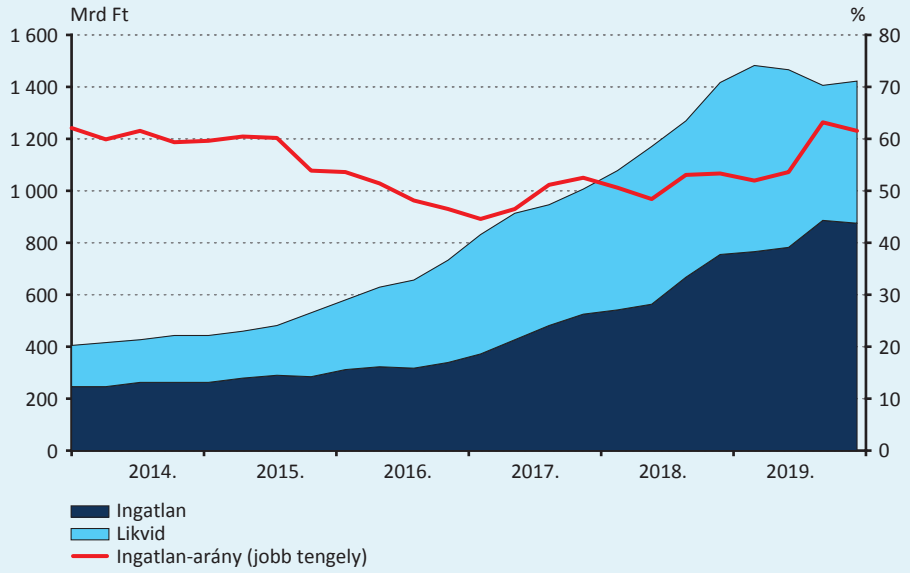
6.6.5. A nyilvános ingatlanalapok állományának korábbi dinamikus növekedése megállt

Az ingatlanalapok – azaz a közvetlen ingatlanokba fektető alapok – állományából 2019-ben a nyilvános ingatlanalapok részesedése tovább csökkent a zártkörű ingatlanalapokra jellemző arányaiban nagyobb vagyonnövekedés következtében: a nyilvános ingatlanalapok 2019-es 68%-os részesedése (1.422 milliárd forint) mintegy 9,4 százalékponttal marad el a 2018-as 77,3%-os (1.415 milliárd forint) részesedésnél, és 15,6 százalékponttal alacsonyabb a 2017-es 83,6%-os részesedésnél. A csökkenésre magyarázatot egyrészt az MNB által 2019. tavaszán kiadott, a nyilvános, nyíltvégű ingatlanalapokra vonatkozó MNB ajánlás[37], másrészt a Magyar Állampapír Plusz lakossági állampapír megjelenése nyújt, amelynek következtében a nyilvános ingatlanalapok állományának korábbi dinamikus növekedése megállt.

A Magyar Államkincstár által 2019 második felében kibocsátott és piacra bevezetett Magyar Állampapír Plusz kapcsán sok nyilvános ingatlanalap-befektető visszaváltotta befektetési jegyeit, és az így kapott tőkét a Magyar Állampapír Pluszba fektette be. A fentiek következtében 2019 május közepétől jelentős tőkekiáramlás volt tapasztalható a nyilvános ingatlanalapok esetében és ennek eredményeképp a korábbi évek pozitív nettó tőkebeáramlása (2017-ben +268 milliárd forint, 2018-ban +380 milliárd forint volt ez az érték) 2019-ben negatívvá vált, -40 milliárd forint. A nyilvános ingatlanalapokra jellemző tőkekivonás következtében az ingatlanbefektetések aránya a nyilvános ingatlanalapok nettó eszközértékhez viszonyítva a 2018-as 53%-ról 2019-re 61%-ra növekedett (85. ábra). A nyilvános ingatlanalapokat 2019-ben is erőteljes koncentráció jellemezte: az első három legnagyobb nettó eszközértékkel rendelkező nyilvános ingatlanalap a nyilvános ingatlanalapok teljes nettó eszközértékének 76,8%-át tette ki, amely 1,5%ponttal volt alacsonyabb a 2018-as szintnél.

[37] lásd 12. Keretes írás: A nyilvános, nyílt végű ingatlanalapok befektetési jegyeinek forgalomba hozataláról szóló MNB ajánlás

85. ábra
A nyilvános ingatlanalapok ingatlanbefektetéseinek állománya és aránya a nettó eszközértékhez képest

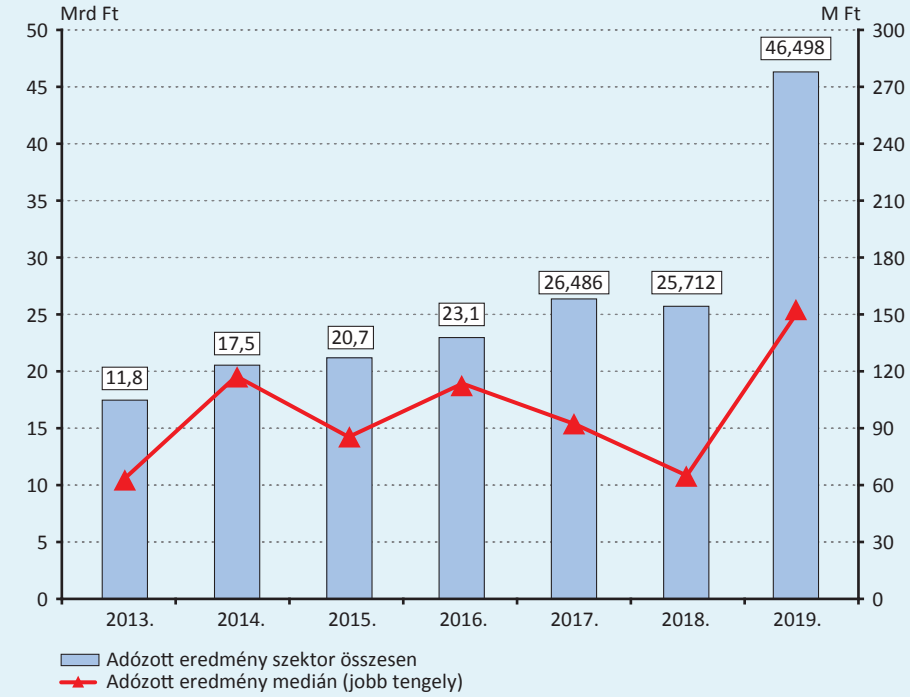


Forrás: MNB

6.6.6. Jelentősen növekvő jövedelmezőség a befektetési alapkezelési szektorban

A befektetési alapkezelők adózott eredménye a 2018-as 25,7 milliárd forintos szintről 2019-re 80,8%-kal 46,5 milliárd forintra ugrott. A növekedést alapvetően két tényező indokolja: egyrészt a piacvezető alapkezelő adózott eredménye – részben egyedi hatások következtében – jelentős mértékben megnövekedett a 2018-as szinthez képest, másrészt a szektor jövedelmezősége összességében is javult a kezelt vagyon növekedésének köszönhetően.

86. ábra
A befektetési alapkezelők jövedelmezősége



Forrás: MNB

Az előbbi hatás eredményeképpen a szektor jövedelem-koncentrációja jelentősen megnövekedett 2019-ben: az 5 legnagyobb adózott eredménnyel rendelkező piaci szereplő adózott eredménye a teljes szektor adózott eredményének 68,7%-át tette ki 2019-ben, amely 12,3%ponttal magasabb az előző évi értéknél. 2019-ben a veszteséges alapkezelők száma a 2018. évi 7-ről 9-re növekedett. A 2019-ben veszteséges alapkezelők adózott eredménye -395 millió forint, amely gyakorlatilag megegyezik a 2018-ban veszteséges alapkezelők -398 millió forintos adózott eredményével. A 9 veszteséges befektetési alapkezelőből nyolc 2019-ben kezdte meg működését, kezdetben felmerülő, indulási költségek magyarázzák a veszteséges működést.

A befektetési alapkezelők üzleti modelljét 2019-ben is erőteljes jövedelmezőség jellemezte, amelyet a ROE mutató – adózás utáni eredmény saját tőkéhez viszonyítva – értékének magas szintje is alátámasztott: a 87. ábrában csak azok a befektetési alapkezelők szerepelnek, amelyek 2018-ban és 2019-ben is működtek, illetve 2019-ben nem került visszavonásra tevékenységi engedélyük.

87. ábra
A befektetési alapkezelők ROE értéke (%)

Forrás: MNB

6.7. A BEFEKTETÉSI ALAPKEZELŐK SZEKTORSZINTŰ KOCKÁZATAI

Kockázati kategória	Kockázat-csoportok	Kockázat minősítése	Kilátások a kockázatok alakulására	Szöveges értékelés
Piaci kockázat	Alacsony kamatkörnyezet, hozamvadász magatartás, ingatlanalapok likviditása			• az alacsony kamatkörnyezet és a lakossági állampapírok kiemelkedő hozama, illetve a koronavírus-járvány tovább erősítette az egyes alapokból történő nettó tőkekiáramlást *A koronavírus-járvány által okozott turbulens piaci környezet hatására a befektetési alapokban kezelt vagyon a kezdeti sokk hatására csökkent, azonban a piac rövid távon megnyugodni látszik.*
Jövedelmezőség	Piaci hozamkörnyezet			• a 2019. évben az alapkezelői szektor jövedelmezősége jelentősen javult, azonban a lakossági állampapírokon elérhető hozamok által generált versenyhelyzet továbbra is kihívást jelent *Az esetleges piaci környezet változása az értékpapírok és az ingatlan szektor áraira kockázatot jelenthet.*
Vállalatirányítás	Compliance: MiFID II, szigorodó nemzetközi elvárások			• MiFID II kapcsán ösztönzők témakörben a jogszabályi megfelelés elsősorban a forgalmazóknak de kiemelten az alapkezelőknek is kihívást hordoz *További kihívást jelenthet a pénzpiaci alapoknak is a szigorított nemzetközi elvárásoknak történő megfelelés.*
Jövedelmezőség	Kockázatkezelési rendszerek			• egyes alapkezelőknél a kockázatkezelési, likviditáskezelési és back-office folyamatok fejlesztést igényelnek *Az ESMA is egyre jelentősebb hangsúlyt fektet a likviditás témakörére, amely létjogosultságát a koronavírus-járvány is alátámasztja*
Tőkemegfelelés	Jövedelmezőség			• az alapkezelői szektor 2019. évben pozitív évet zárt, mely hatására összességében a tőkehelyzet is javult, jelenleg – az alapkezelők döntő többségénél – jelentős tartalékok állnak rendelkezésre

Magyarázat:

Kockázat mértéke — *magas* *jelentős* *mérsékelt* *alacsony*

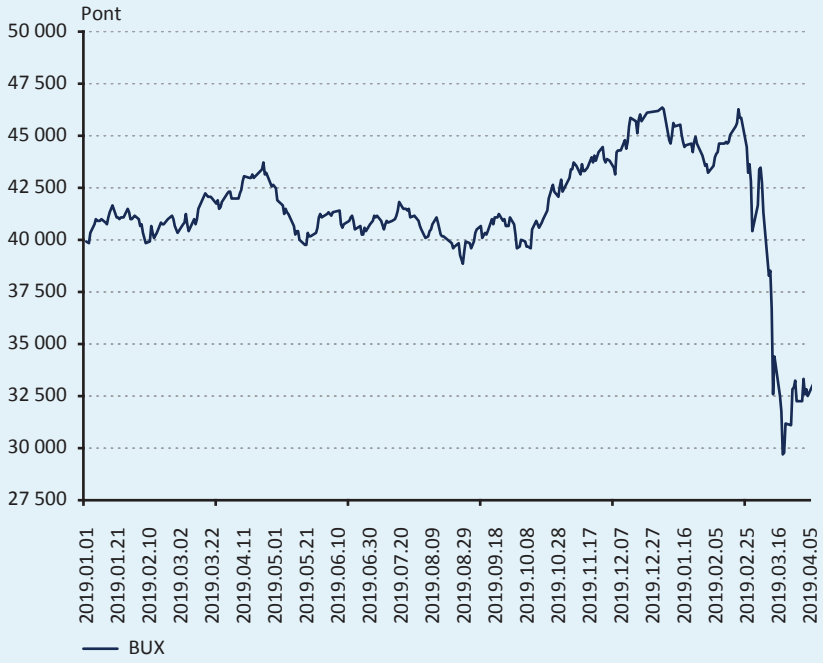
Kockázat iránya — *növekvő* *stagnáló* *csökkenő*

Az előző évhez képest 2019-ben a befektetési alapkezelési szektor kockázatértékelése a jövedelmezőség és a tőkemegfelelési kockázat esetében módosult, míg a vállalatirányítás, piaci kockázat és a működési kockázat esetében változatlan maradt. A piaci kockázat besorolása továbbra is magas szintű, tekintettel arra, hogy az alacsony kamatkörnyezet és a lakossági állampapírok kiemelkedő hozama tovább erősítette az egyes alapokból történő nettó tőkekiáramlást. Az alapok részére elérhető állampapírok és betéti termékek csekély hozama alapvetően a kockázatvállalásra ösztönzi az alapkezelőket, így esetleges recesszió esetén az egyes alapok sérülékenyebbé válhatnak. A nyilvános, nyílt végű ingatlanalapok működéséhez kapcsolódó legjelentősebb kockázat továbbra is a befektetési jegyek tömeges visszaváltása, azaz a likviditási kockázat, amely a kevésbé likvid eszközök nagy volumenű eladásának kényszeréhez vezethet. Bár jelenleg viszonylag alacsony az ingatlankitettség, az alapok jelentős – jogszabályi elvárást felülmúló – likvid eszközt tartanak, ami mérsékli a kockázatot. A jövedelmezőségi kockázat besorolása jelentősről mérsékeltre módosult, mivel 2019-ben az alapkezelői szektor jövedelmezősége jelentősen javult, azonban a lakossági állampapírokon elérhető hozamok által generált versenyhelyzet továbbra is kihívást jelent. Az esetleges piaci környezet változása az értékpapírok és az ingatlan szektor áraira kockázatot jelenthet. A tőkemegfelelési kockázat besorolása is változott, mégpedig mérsékeltről alacsonyra, mivel a szektor 2019-ben pozitív évet zárt, mely hatására összességében a tőkehelyzet is javult – jelenleg az alapkezelők döntő többségénél jelentős tartalékok állnak rendelkezésre. A vállalatirányítási kockázat esetében továbbra is a 2018-tól hatályos MiFIDII szabályrendszer, ezen belül az ösztönzők témaköre képvisel jelentős kihívást elsősorban a forgalmazóknak, de kiemelten az alapkezelőknek is. További kihívást jelenthet a pénzpiaci alapoknak a szigorított nemzetközi elvárásoknak történő megfelelés is.

10. keretes írás
A koronavírus-járvány hatása a magyar tőkepiacra

A koronavírus-járvány következtében kialakuló gazdasági válsághelyzet hatása a tőkepiacokon is jelentkezett. Ennek megfelelően 2020 első negyedévében a tőzsdéket megugrott volatilitás és jelentős – 30 és 40 százalékos – zuhanás – jellemezte: a BUX index 2020. március 31. napi 33.135 pontos záróértéke 28,1%-kal alacsonyabb a 2019 végi záróértékhez viszonyítva. (88. ábra)

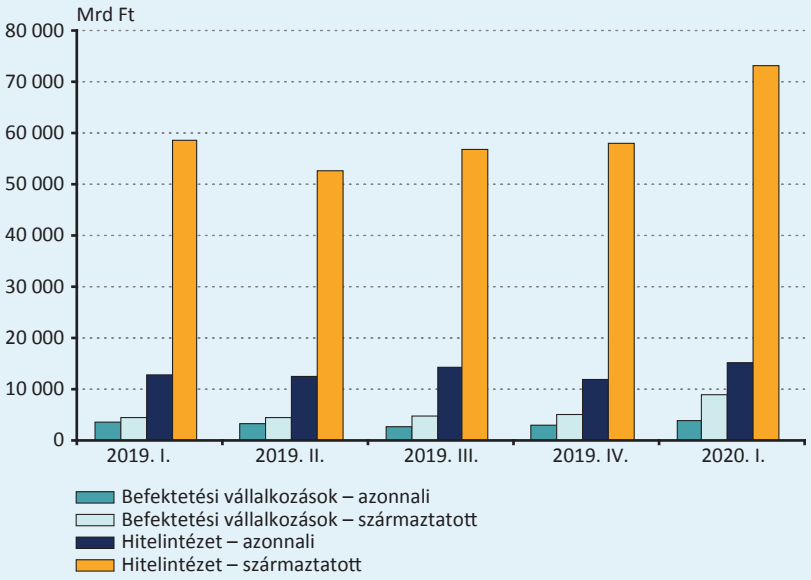
88. ábra
A koronavírus-járvány hatása a BUX index alakulására



Forrás: MNB

A magyar tőkepiacon a tőkepiaci árfolyamok esése kiugróan magas tőkepiaci forgalomnövekedés mellett valósult meg. 2020 első negyedévében a befektetési szolgáltatók – a befektetési szolgáltatást nyújtó hitelintézetek és a befektetési vállalkozások – összesen 99.597 milliárd forint tőkepiaci forgalmat realizáltak, amely éves alapon 27,3%-kal haladja meg 2019 első negyedévének tőkepiaci összforgalmát és 29,5%-kal magasabb az előző negyedévhez képest. A tőzsdei forgalom 2020 első negyedévében kiugró mértékben növekedett: 2019 első negyedévéhez képest a tőzsdei prompt forgalom 66%-kal (előző negyedévhez képest 85,5%-kal), a tőzsdei származtatott forgalom 27%-kal (előző negyedévhez képest 47,5%-kal) volt magasabb. Ugyanakkor a tőzsdén kívüli forgalmat is növekedés jellemezte: 2020 első negyedévében a tőzsdén kívüli prompt forgalom 10,8%-kal, a tőzsdén kívüli származtatott forgalom 26,8%-kal haladta meg 2019 első negyedévének forgalmi értékeit (előző negyedévhez képest 21%-os, illetve 27%-os növekedést mutatott). A legnagyobb növekedés a hitelintézetek tőzsdei prompt forgalmánál valósult meg, amely 2020 első negyedévében gyakorlatilag megduplázódott: miközben az előző években a hitelintézetek tőzsdei prompt negyedéves összforgalma 250-350 milliárd forint között mozgott, addig ez 2020 első negyedévében felugrott 753 milliárd forintra. Szintén nagyon erőteljes növekedés jellemezte a befektetési vállalkozások tőzsdei prompt tőkepiaci forgalmát: a befektetési vállalkozások 2020 első negyedéves 2.027 milliárd forintos tőzsdei prompt forgalma mintegy 75%-kal volt magasabb az előző öt év 1.150 milliárd forintos negyedéves átlagos összforgalmánál. A továbbított megbízások esetében rendkívül kimagasló növekedés volt megfigyelhető 2020 első három hónapjának forgalmi adataiban: 2019 első negyedévéhez képest a továbbított forgalom 290%-kal növekedett (előző negyedévhez képest 150,6%-kal). A rendkívül kimagasló növekedés alapvetően egy befektetési vállalkozás magyarországi fióktelepéhez kötődik. Kiemelendő, hogy az elmúlt évek tendenciái alapján a továbbított megbízások forgalmának 96-98%-át a befektetési vállalkozások bonyolították le. (89. ábra)

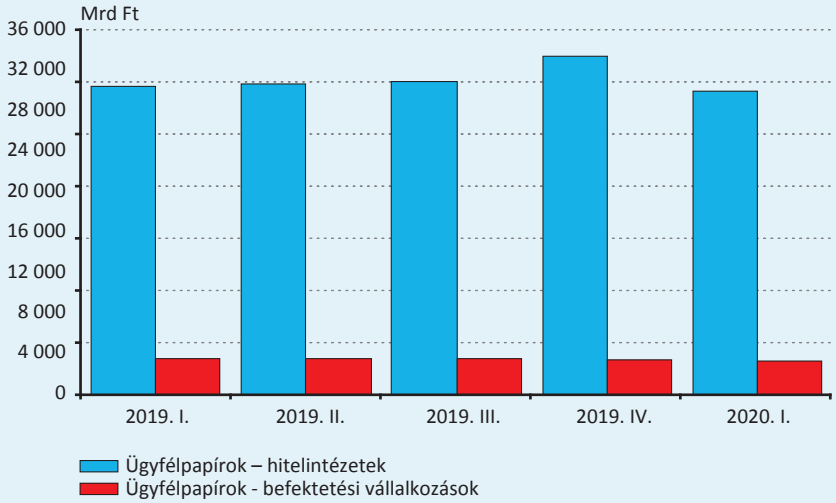
89. ábra
Tőkepiaci forgalom alakulása



Forrás: MNB

A tőkepiaci árfolyamok csökkenésével összhangban 2020 első negyedévében szignifikáns csökkenés jellemezte a befektetési szolgáltatók – befektetési szolgáltatást nyújtó hitelintézetek és befektetési vállalkozások – által kezelt ügyfélértékpapírok piaci értéken vett állományát: a 2020. március végi 34.607 milliárd forintos ügyfélértékpapír-állomány 9,6%-kal alacsonyabb a 2019 végi 38.269 milliárd forintos ügyfélértékpapír-állománynál – gyakorlatilag egy negyedév alatt az ügyfélértékpapír-állomány nagyságrendileg visszaesett a 2018 végét jellemző szintekre. A 2020 első negyedévében tapasztalt csökkenés erőteljesebben jelentkezett a hitelintézeteknél: a hitelintézetek ügyfélértékpapír-állománya 2020 első negyedévében 10,3%-kal 31.086 milliárd forintra csökkent, miközben a befektetési vállalkozások ügyfélértékpapír-állománya ugyanebben az időszakban 2,1%-kal mérséklődött és 3.520 milliárd forinton zárt. A hitelintézetek ügyfélértékpapír-állományának erőteljesebb csökkenését az ügyfelek diverzifikált, széles merítésű részvényportfóliója magyarázza. (90. ábra)

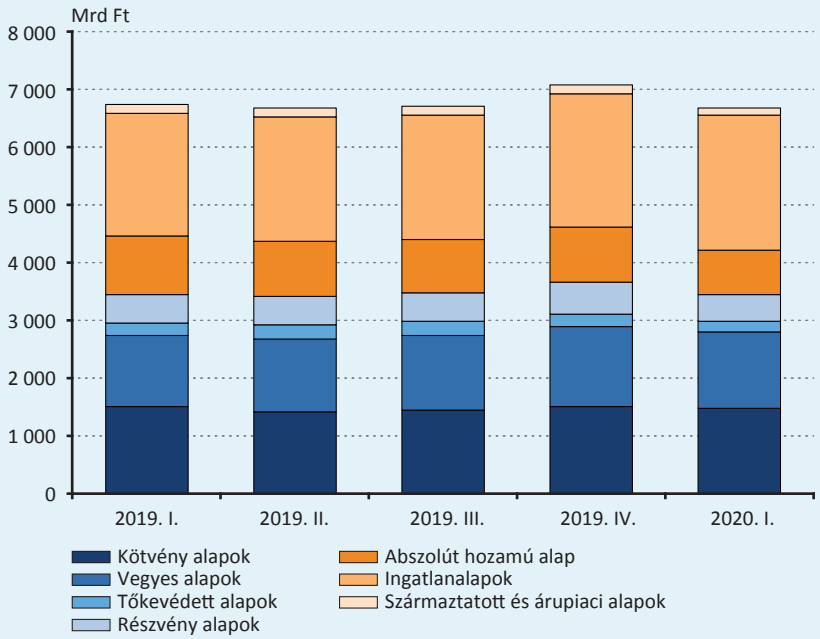
90. ábra
Ügyfélértékpapírok állománya



Forrás: MNB

A tőkepiaci árfolyamesés a befektetési alapkezelői szektorra is erőteljesen negatív hatást gyakorolt, és ennek megfelelően a befektetési alapkezelők által kezelt vagyon növekvő trendje megtört. A befektetési alapkezelők által 2019 végén kezelt 10.262 milliárd forintos történelmi csúcsot jelentő vagyon 2020 első negyedévében 5,8%-kal 9.666 milliárd forintra csökkent. Relatív értelemben a legnagyobb csökkenés a magán- (8,6%) és az önkéntes nyugdíjpénztáraknál (7,2%), illetve a biztosítói portfólióknál volt megfigyelhető (7,3%), azonban ezekben a portfóliókban kezelt 2.680 milliárd forint vagyon – magánnyugdíjpénztárak: 246 milliárd forint, önkéntesnyugdíjpénztárak: 1.324 milliárd forint, illetve a biztosítói portfóliók: 1.110 milliárd forint – részaránya a teljes kezelt vagyonból csak 27,7% volt 2020 első negyedévben. Abszolút értelemben a legnagyobb csökkenés a befektetési alapkezelők által kezelt befektetési alapok vagyonában volt megfigyelhető: 2020 első negyedévében a befektetési alapok vagyona 391 milliárd forinttal 6.686 milliárd forintra mérséklődött – ez 5,5%-os csökkenésnek felel meg. A befektetési alapok vagyonának 2020 első negyedéves csökkenését alapvetően a befektetések negatív hozamai magyarázzák: ennek megfelelően a nettó eszközérték 391 milliárd forintos csökkenését egyrészt a 341 milliárd forintos negatív hozamhatás, másrészt az 50 milliárd forintos nettó tőkekiáramlás indokolja. A legnagyobb veszteségek – mind relatív, mind abszolút értelemben – a részvényalapoknál és az abszolút hozamú alapoknál jelentkeztek (-21,8%, illetve -17,1%), azonban gyakorlatilag az összes eszközosztályban a hozamok jellemzően negatívak voltak. (91. ábra)

91. ábra
A befektetési alapok vagyonának alakulása



Forrás: MNB

6.9. TŐKEPIACI FOGYASZTÓVÉDELEM

6.9.1. A fogyasztóvédelmi felügyelést érintő szervezeti struktúra átalakítása

A 2019-es év második felében – az MNB 2020–2025 időszakra kitűzött felügyeleti stratégiájával összhangban, amelynek kiemelt célkitűzése a hatékony fogyasztóvédelmi fellépés – az MNB változtatást hajtott végre a fogyasztóvédelmi aspektusú felügyelési tevékenység szervezeti kereteit érintően, amelynek részeként többek között a tőkepiaci fogyasztóvédelmi szervezeti egység integrálásra került a tőkepiaci szektor prudenciális felügyeleti területébe. A szervezeti változtatás annak érdekében történt, hogy az eseti fogyasztóvédelmi jelzéseknek és fogyasztói panaszoknak a felügyelési tevékenységbe történő beépülése minél hatékonyabban valósulhasson meg, illetve hogy az MNB éves vizsgálati terve szerint folytatott átfogó – prudenciális – vizsgálatoknak is minél hangsúlyosabb elemeivé váljanak a fogyasztóvédelmi témák.

A szervezeti változás eredményeképpen tehát a 2019-es évben folytatott átfogó vizsgálatokba mélyebben épültek be a MiFIDII/MiFIR fogyasztóvédelmi előírásainak való megfelelés ellenőrzésével kapcsolatos témakörök, ideértve a termékirányításhoz, a befektetési tanácsadáshoz, az előzetes ügyféltájékoztatáshoz kapcsolódó jogszabályi előírásoknak való megfelelés ellenőrzését. Az átfogó vizsgálatokban az MNB különös hangsúllyal kezelte a magas kockázatú tőkeáttételes termékek értékesítése során alkalmazott ügyféltájékoztatási magatartást.

6.9.2. Fogyasztóvédelmi panaszok

Az MNB ügyfélszolgálatához érkezett, tőkepiaci szektort érintő kérelmek száma 2018-hoz képest némileg csökkent, tárgyukat tekintve továbbra is az elszámolással kapcsolatos viták a vezető ok, ezt követi a tájékoztatási kötelezettségek témaköre. Az MNB-hez érkező tőkepiaci megkeresések tekintetében az évek óta tartó csökkenő trend a kérelmek számával ellentétben 2019-ben enyhe növekedést mutatott.

A befektetési vállalkozások panaszstatisztikái alapján megállapítható, hogy 2018-hoz képest növekedett a panaszok száma, és a korábbi évekhez hasonlóan a legjellemzőbb problémák a jutalékok, költségek és díjak mértékével (22%), az elektronikus szolgáltatással (10%), a megbízás teljesítésével (9%) és a szolgáltatás minőségével (9%) kapcsolatban adódtak. A befektetési szolgáltatást nyújtó hitelintézetek esetén viszont stagnált a benyújtott panaszok száma a megelőző évhez képest.

A többi pénzügyi szektorral összehasonlítva a tőkepiaci szektorban vállalja a legnagyobb kockázatot a fogyasztó, ezért az, hogy bár a befektetési szolgáltatókhoz benyújtott panaszok száma nőtt, azonban ezzel párhuzamosan az MNB-hez beérkező kérelmek száma csökkent, azt jelezheti, hogy a fogyasztókkal felmerülő vitás helyzeteket az intézmények az esetek többségében megfelelően, a fogyasztók megelégedésére tudták kezelni.

6.9.3. Megfelelőség értékelés témavizsgálat

A fogyasztóvédelmi témakörök átfogó vizsgálatokban történő erősítése mellett az MNB – az Európai Értékpapír-piaci Hatóság (ESMA), nemzeti felügyeletek közötti konvergencia erősítését célzó kezdeményezésére – a 2019-es évben több befektetési szolgáltatónál fogyasztóvédelmi témavizsgálat keretében ellenőrizte az ügyfelek pénzügyi eszközöket érintő ismeretei és tapasztalata megfelelőségének, a befektetési tanácsadás nélkül történő termékértékesítést megelőző kötelező értékelésére irányuló gyakorlatot (megfelelőség értékelése). A témavizsgálat során az MNB több jó, illetve fogyasztóvédelmi szempontból kockázatot jelentő gyakorlatot is azonosított. Az MNB pozitív gyakorlatként értékelte, hogy a vizsgált szolgáltatók valamennyi értékesített termék esetében – ideértve a nem-komplex pénzügyi eszközöket is – elvégzik a megfelelőség értékeléshez szükséges információk beszerzését, valamint az MNB vonatkozó ajánlásának megfelelve hároméves gyakorisággal aktualizálják az ügyfél termékismeretével, illetve tapasztalatával kapcsolatosan rendelkezésre álló információkat és új értékelést végeznek. Az MNB fogyasztóvédelmi szempontból kockázatos gyakorlatként azonosította azonban, hogy a szolgáltatók a megfelelőség értékelése során túlzott mértékben hagyatkoznak az ügyfelek nyilatkozatára, önértékelésére, jellemzően nem építenek be – termékcsoport szintű –ellenőrző kérdéseket a befektetők ismeretei értékelésének folyamatába.

Az MNB 2020-ban újabb fogyasztóvédelmi témakörű témavizsgálatot fog indítani, ezúttal a tőkepiaci szereplők befektetési tanácsadás révén történő termékértékesítés során alkalmazott előzetes tájékozódási gyakorlatának (alkalmasság értékelése)

ellenőrzése érdekében, amellyel teljessé válik az előzetes tájékozódási gyakorlatok (megfelelőség és alkalmasság értékelése) MNB általi áttekintése és minősítése.

6.9.4. Termékintervenció

A MiFID II-es szabályozás bővítette az ESMA és a nemzeti felügyeletek fogyasztóvédelmi eszköztárát, ugyanis lehetőséget nyújt arra, hogy ha egy termék vagy értékesítési gyakorlat jelentős fogyasztóvédelmi kockázatokkal jár vagy járhat, akkor ezeket a kockázat függvényében korlátozzák vagy akár be is tiltsák.

Az ESMA élve ezen jogosítványával a nemzeti felügyeletek aktív támogatása mellett 2018 során termékintervenciós intézkedéseket foganatosított, a bináris opciók hirdetését és értékesítését betiltotta a lakossági ügyfélkörben, a CFD-k esetén pedig korlátozó intézkedéseket vezetett be, amik a termék struktúrájából eredő kockázatokat voltak hivatottak mérsékelni. A korlátozások közé tartozott a tőkeáttétel maximálása, ami a mögöttes terméktől függően eltérő mértékeket jelentett, a negatív egyenleg elleni védelem, ami korlátozta a veszteség mértékét, illetve a kötelező kockázati figyelmeztetések is, amik tartalmazzák a veszteséges ügyfelek arányát is.

Az ESMA döntései 1 évig éltek, érvényességük megszűnése után a termékintervenció a nemzeti felügyeletek hatáskörébe került. Az MNB ekkor más tagállamokhoz hasonlóan, az ESMA véleményét követve – miszerint az övével megegyező vagy szigorúbb termékintervenciós intézkedésekre van szükség minden tagállamban – 2019 nyarán a CFD-k esetén négy hazai befektetési vállalkozás és egy hitelintézet vonatkozásában az ESMA döntéssel megegyező tartalmú korlátozásokat vezetett be. 2020 tavaszán ezen intézkedés hatályát az MNB kiszélesítette, hogy valamennyi potenciális hazai és határon átnyúló piaci szereplőre is vonatkozzon, illetve ekkortól bizonyos kivételekkel a bináris opciók lakossági értékesítését is betiltotta.

11. keretes írás
Különbözeti ügyletek (CFD) és bináris opciók

A különbözeti ügyletek (CFD) és a bináris opciók is származtatott termékek, értékük valamilyen más eszköz (mögöttes termék) értékétől függ, azaz abból származtatható. Ezek a termékek önálló kereskedés tárgyát képezik, a mögöttes terméket jellemzően egyik fél sem birtokolja az ügylet során. A mögöttes termékek elsősorban devizapárok, áruk (pl. olaj, arany), indexek, illetve egyedi részvények. A termékek a mögöttes termék árfolyam várakozására épülnek, a nyereség és veszteség attól függ, hogy a lejáratkor magasabb vagy alacsonyabb lesz-e az árfolyam, mint az ügylet megkötésekor. Profitálni pedig a mögöttes termék árfolyameséséből is lehet (rövid vagy short pozíció). Az ügylet egyik felén az ügyfél áll, a másik felén jellemzően a szolgáltató. Fontos, hogy egy CFD és bináris opció megkötése is mindkét fél számára kötelezettségvállalást jelent. Jellemzően mindkét termékkel napon belül folyik a kereskedés, a futamidő extrém rövid, akár 1 perc is lehet.

Contract For Difference – CFD

A CFD célja egy mögöttes termék árának lekövetése a mögöttes termék birtoklása nélkül, ahol a CFD vevője és eladója a termék kötéskori árának és a CFD lejáratakor érvényes árának különbségét cseréli ki egymás között, azaz a mögöttes termék nem cserél gazdát, csak pénzügyi elszámolás történik.

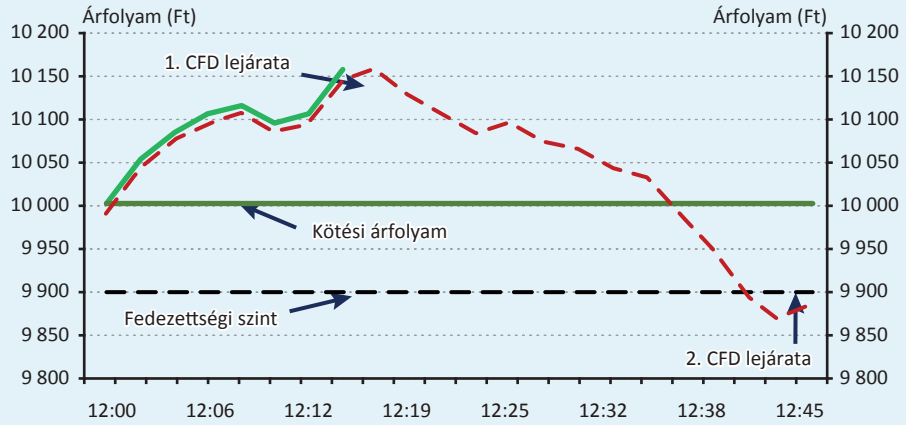
A CFD-k általában tőkeáttételes termékek, ami annyit tesz, hogy a segítségével a számlán elhelyezett összegnél nagyobb pozíciót is fel lehet venni, vagy a másik oldalról nézve egy adott méretű pozíció felvétele alacsonyabb tőkével is megvalósítható. CFD-k különböző mértékű tőkeáttétellel érhetők el, az ESMA termékintervenciós döntése előtt akár 1:500 arányú tőkeáttétellel is lehetett ügyletet kötni, utána a tőkeáttétel már csak legfeljebb 1:30 arányú lehetett. A tőkeáttétel nagysága mutatja, hogy a mögöttes termék egységnyi mértékű árfolyamváltozása mekkora változást okoz a befektetett összegben, 30x-os tőkeáttétel (1:30) esetén a mögöttes termék 1%-os ár-elmozdulása 30%-os árváltozást eredményez. A tőkeáttétel a mögöttes terméken elérhető nyereséget vagy veszteséget nagymértékben felnagyítja, minél nagyobb a tőkeáttétel, annál nagyobb kockázatot vállal a befektető. A pozíció nyitáshoz elhelyezett összeget alapletétnek hívják, a felvett pozíció méretét ezzel elosztva számítható ki a tőkeáttétel nagysága. Az alapletét

a mögöttes termék árfolyamának befektető szempontjából kedvezőtlen irányba mozdulása esetére biztosít fedezetet, ha a fedezettségi szint egy bizonyos mérték alá csökken, akkor a pozíciót a szolgáltató a lejárat előtt lezárhatja vagy pótfedezet nyújtására szólíthatja fel az ügyfelet, aminek befizetése esetén a pozíció tovább tartható.

Példa a CFD működésére:

Egy részvény értékéről a befektető úgy gondolja, hogy a következő 1 órában emelkedni fog, ezért nyit két különböző CFD pozíciót, egy 15 perceset és egy 45 perceset. Amennyiben a szolgáltatónál a részvény CFD 1:100 arányú tőkeáttétellel érhető el, a részvény pillanatnyi ára 10.000 Ft és a megbízást a befektető 1.000 db részvényre köti, úgy mindkét CFD pozíció 10.000.000 Ft értékű pozíció felvételét jelenti, ami egyenként 100.000 Ft alapletétet igényel. A részvény árfolyama az alábbi ábra szerint alakul:

92. ábra
Példa a CFD működésére



Az első CFD 15 perc után jár le, ekkor az árfolyam 10.150 Ft. Részvényenként ekkor 150 Ft, az 1.000 db részvény után pedig 150.000 Ft nyereség keletkezik. A mögöttes termék árfolyama bár csak 1,5%-ot emelkedett, de az alapletétre vetítve ez 150%-os hozamot jelent.

A második CFD 45 perc után járna le, de az árfolyam kedvezőtlen irányú elmozdulása miatt a pozíció a lejárat előtt néhány perccel eléri a fedezettségi szintet. Ekkor vagy a teljes alapletét elveszik, vagy pótfedezetet biztosítva tovább tartható a pozíció, bízva az áremelkedésben. A pozíciót tovább tartva a példa szerint a lejáratkor 9.890 Ft az árfolyam, így részvényenként 110 Ft, az 1.000 db részvény után pedig 110.000 Ft veszteség keletkezik. A mögöttes termék árfolyama bár csak 1,1%-ot csökkent, az alapletétre vetítve ez -110%-os hozamot jelent.

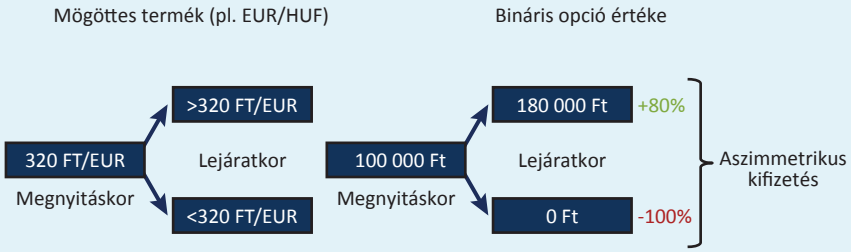
Bináris opciók

A bináris opciók esetén – ellenben a CFD-vel – jellemzően nem számít, hogy a lejáratkor a mögöttes termék árfolyama mennyivel mozdult el a kötéskori értékéhez képest, csak az lényeges az ügylet szempontjából, hogy milyen irányba történt az elmozdulás. A kifizetés előre meghatározott, a két lehetséges kimenetel egy fix nyereség (ami jellemzően alacsonyabb, mint a befektetett tőke), vagy a befektetés egy részének vagy egészének elvesztése. Fogyasztóvédelmi szempontból a termék legaggályosabb tulajdonsága, hogy a kifizetések jellemzően aszimmetrikusak, azaz többször kell nyerni, mint veszteni még ahhoz is, hogy nullszaldóban legyen a befektető. A bináris opciók termék karakteriszikáját ezért sokszor hasonlítják különböző szerencsejátékokhoz, az Egyesült Királyságban például ezért tartozott a felügyeletük 2018 előtt az angol szerencsejáték felügyelethez a pénzügyi felügyelet helyett.

Példa a bináris opció működésére:

A befektető a forint gyengülésére számít az elkövetkezendő 5 percben, ezért 100.000 Ft-tal nyit egy bináris opciós pozíciót. A megnyitáskor 320 Ft/EUR az árfolyam, amennyiben 5 perc múlva az árfolyam magasabb, akkor 80.000 forintot fizet a szolgáltató, amellett, hogy a befektető az eredeti 100.000 Ft értékű befektetését is visszakapja. Ha alacsonyabb lesz az árfolyam, akkor a befektető elveszíti a 100.000 forint értékű befektetését.

93. ábra
Példa a CFD működésére



6.9.5. Ingatlanalapokkal kapcsolatos ajánlás

A nyilvános és zártkörű ingatlanalapok expanziója jelentős volt az elmúlt 5 év tekintetében, az állomány összességében közel négyszeresére emelkedett. A jelentős (kis)befektetői kitettségre való tekintettel az MNB 2019 tavaszán kiadta a nyilvános, nyíltvégű ingatlanalapok befektetési jegyeinek forgalomba hozataláról szóló ajánlását[38].

12. keretes írás
A nyilvános, nyílt végű ingatlanalapok befektetési jegyeinek forgalomba hozataláról szóló mnb ajánlás

Az MNB kiemelt prioritásként tekint arra, hogy a hazai nyilvános, nyílt végű ingatlanalapok piacának sérülékenysége csökkenjen és a likviditási kockázatok minimálisak legyenek. Ezért a tudatos befektetési döntéseket elősegítendő, szükséges megteremteni, hogy a befektetési jegyek termékkarakterisztikája (likviditási profilja) összhangban álljon a mögöttes eszközök likvidálhatóságával. A szabályozási környezet ezirányú korlátozásának hiányában a nyilvános, nyílt végű ingatlanalapok befektetési jegyei forgalmazásának korábbi piaci gyakorlata nem érvényesített kellő befektetővédelmi szempontokat, tekintettel arra, hogy a befektetési alapkezelők a befektetési jegyek visszaváltási időszaka tekintetében túl rövid periódust, jellemzően csupán három napot határoztak meg. Ennek megfelelően az ajánlás kiadásának célja az volt, hogy megfogalmazza az MNB-nek a nyilvános, nyílt végű ingatlanalapok befektetési jegyei forgalmazása tekintetében minimálisan alkalmazandó visszaváltási időszakkal kapcsolatos elvárását.

Az ajánlás címzettjei a nyilvános, nyílt végű ingatlanalapok befektetési jegyeinek forgalomba hozatalában, forgalmazásában közreműködők, valamint a nyilvános, nyílt végű ingatlanalapot kezelő alternatív befektetési alapkezelők.

Az ajánlás fő tartalmi eleme, hogy a nyilvános, nyílt végű ingatlanalap jellegéből fakadó likviditási kockázatot kezelendő az MNB elvárja és követendő gyakorlatnak tartja, hogy a befektetési jegyek forgalomba hozatalát (ideértve a folyamatos forgalmazás keretében történő forgalomba hozatalt, értékesítést is) végző piaci szereplők – befektetési szolgáltatók vagy befektetési alapkezelők – elsősorban csak olyan nyilvános, nyílt végű ingatlanalapok befektetési jegyeinek forgalomba hozatalában vegyenek részt, amelyek visszaváltása esetén a forgalmazás-teljesítési nap legalább 180 naptári nappal meghaladja a visszaváltási megbízás beérkezésének a napját.

[38] A Magyar Nemzeti Bank 5/2019. (IV.1.) számú – a nyilvános, nyílt végű ingatlanalapok befektetési jegyeinek forgalomba hozataláról szóló – ajánlása: https://www.mnb.hu/letoltes/5-2019-ingatlanalapok.pdf

Az ajánlás elvárt magatartásként fogalmazza meg továbbá, hogy a fentiek teljesítése érdekében a befektetési alapkezelők állapítsanak meg a Kbftv. 110. §-ban meghatározott forgalmazási maximumot az általuk kezelt nyilvános, nyílt végű ingatlanalapok azon, az ajánlás alkalmazását megelőzően már meglévő sorozatai befektetési jegyeinek vonatkozásában, amelyek visszaváltása esetén a forgalmazás-teljesítési nap legalább 180 naptári nappal nem haladja meg a visszaváltási megbízás beérkezésének a napját. Továbbá az ajánlás elvárt magatartásként fogalmazza meg, hogy a befektetési alapkezelők a forgalmazási maximum meghatározott szintjét rendszeresen vizsgálják felül, és azt csökkentsék az ajánlásban foglalt célok teljesítése érdekében, biztosítva ezáltal, hogy azon, az ajánlás alkalmazását megelőzően már meglévő sorozatok befektetési jegyeinek száma, amelyek visszaváltása esetén a forgalmazás-teljesítési nap legalább 180 naptári nappal nem haladja meg a visszaváltási megbízás beérkezésének napját, idővel fokozatosan csökkenjen.

Az ajánlás alkalmazását 2019. május 15. napjától várja el az MNB az ajánlás címzettjeitől.

Az MNB ajánlásának hatására 2019. május 15. napját követően a nyilvános ingatlanalapok expanziója megállt, majd a Magyar Állampapír Plusz megjelenése következtében jelentős kiáramlás is tapasztalható volt. Számos befektetési alap-kezelő továbbá – az ajánlásnak megfelelően – a kezelt ingatlanalapoknál kialakította a T+180 napos visszaváltási kondícióval értékesített befektetési jegy sorozatokat. Az MNB az ajánlás kiadása utáni időszakban folyamatosan monitorozta az ingatlanalapok likviditási helyzetét, és szükség esetén felhívta az érintett befektetési alapkezelők figyelmét a likviditási helyzet javítására.

BIZTOSÍTÁSI, PÉNZTÁRI, TŐKEPIACI KOCKÁZATI

ÉS FOGYASZTÓVÉDELMI JELENTÉS

2019

Nyomda: Prospektus Kft.

8200 Veszprém, Tartu u. 6.

mnb.hu

©MAGYAR NEMZETI BANK

1054 BUDAPEST, SZABADSÁG TÉR 9.