



BIZTOSÍTÁSI, PÉNZTÁRI, TŐKEPIACI KOCKÁZATI ÉS FOGYASZTÓVÉDELMI JELENTÉS



2021

*„... 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

2021

Kiadja: Magyar Nemzeti Bank

Felelős kiadó: Hergár Eszter

1054 Budapest, Szabadság tér 9.

www.mnb.hu

ISSN 2732-1398 (nyomtatott)

ISSN 2939-6433 (on-line)

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 igénybe vevők 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 bankcsoportokhoz 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 Tőkepiacok és biztosítók prudenciális, fogyasztóvédelmi felügyeletéért felelős ügyvezető igazgatósága, a Pénzpiaci szervezetek prudenciális és fogyasztóvédelmi felügyeletéért felelős ügyvezető igazgatósága, a Fenntartható pénzügyekért és felügyeleti koordinációért felelős igazgatóság, a Közgazdasági elemzési főosztály és a Jegybanki statisztikai főosztály közreműködésével készült.

A jelentésben felhasznált adatok és az ezeken alapuló elemzések jellemzően 2020.12.31. vonatkozási dátumra készültek, 2021. május közepéig beérkezett információk alapján.

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

Tartalom

Vezetői összefoglaló	7
1. Makrogazdasági környezet és háztartási megtakarítások alakulása	10
1.1. Nemzetközi és hazai makrogazdasági folyamatok	10
1.2. Intézményi befektetőkben rejlő lehetőségek	14
1.3. Háztartási megtakarítások alakulása	15
2. A biztosítási piac és kockázatai	17
2.1. Piaci összkép	17
2.2. Élet ág	25
2.3. Nem-élet ág	30
2.4. Jövedelmezőség és tőkehelyzet	37
2.5. A biztosítási piac kockázatai	41
3. A pénztári piac és kockázatai	44
3.1. Piaci összkép	44
3.2. Önkéntes nyugdíjpénztárak	45
3.3. Egészség- és önszegélyező pénztárak	55
3.4. A pénztári piac kockázatai	60
4. A biztosítási és pénztári piac fogyasztóvédelmi kockázatai	62
4.1. Elvárás a hatékony, ügyfélbarát kárrendezés	62
4.2. Fogyasztóbarát szemlélet a biztosítóknál	63
4.3. Erősödő határon átnyúló kihívások	64
4.4. Stabil költségszint a biztosítóknál, erősödő transzparencia a pénztáraknál	64
4.5. Nemzetközi szintű fogyasztóvédelmi feladatok	67
5. Közvetítők és kockázataik	70
5.1. Tovább koncentrálódik a biztosításközvetítői piac	70
5.2. Bővülő lakossági hitelezés, csökkenő jutalékok	74
5.3. Fogyasztóvédelmi kockázatok	76
5.4. Közvetítői kockázatok	77
6. Nem bankcsoporthoz tartozó pénzügyi vállalkozások és kockázataik	79

7. A tőkepiac és kockázatai	87
7.1. Befektetési szolgáltatási piac: forgalom és állományok	88
7.2. Szabályozott piac	92
7.3. Befektetési vállalkozásokat érintő kockázatok	94
7.4. Alapkezelési piac és a befektetési alapkezelőket érintő kockázatok	99
7.5. Tőkepiaci fogyasztóvédelem	109
7.6. Kibocsátói felügyelés és piacfelügyelet	115

Vezetői összefoglaló

A Magyar Nemzeti Bank (MNB) évente publikálja Biztosítási, pénztári, tőkepiaci kockázati és fogyasztóvédelmi jelentését. A jelentés célja, hogy teljes képet adjon a biztosítási, pénztári, tőkepiaci, közvetítői szektorok és a nem bankcsoportokhoz tartozó pénzügyi vállalkozások vonatkozásában a szektorokban lezajlott legfontosabb változásokról, a prudenciális kockázatokkal párhuzamosan a fogyasztóvédelmi kockázatok is megjelenítve. A korábbi években két külön jelentés készült, a Biztosítási, pénztári és tőkepiaci jelentés, illetve a Pénzügyi fogyasztóvédelmi jelentés, amelyek összevonásával, 2020-tól e jelentés készül.

2020 több szempontból is rendkívüli év volt, mind Magyarországra, mind az Európai Unió és a világ számára. A kialakult helyzetben az MNB által felügyelt intézményeknek, szektoroknak, az ügyfeleknek és magának az MNB-nek is alkalmazkodnia kellett a változásokhoz. Az elmúlt időszakban új felügyelési módszerek, módszertanok bevezetése mellett döntött az MNB azért, hogy a megváltozott körülmények ellenére is biztosítani tudja a hatáskörébe tartozó szektorok, intézmények prudenciális működésének fenntartását, a fogyasztók folyamatos védelmét és a teljes pénzügyi szektorba vetett bizalom fenntartását.

A gazdasági teljesítmény alakulását a 2020-as rendkívüli év eseményei és a kapcsolódó világszintű intézkedések határozták meg, ami természetesen kihatott a biztosítási, pénztári, tőkepiaci, közvetítői és nem bankcsoportokhoz tartozó pénzügyi vállalkozások szektorára is. A hazai gazdaság teljesítménye ebben az évben 5,0%-kal maradt el az előző év azonos időszakában mérttől a nyers adatok alapján. A gazdaság teljesítménye meghaladta a várakozásokat, ami a magyar gazdaságban meglévő gyors helyreállítási képességet jelzi. A munkaerőpiac ellenállónak bizonyult, amihez jegybanki és kormányzati intézkedések (hitelmoratórium, bértámogatások) is hozzájárultak. Az év első hónapjaiban az infláció az euroövezet egészét tekintve mérsékelt szinten alakult, míg a hazai infláció a tavalyi évet tekintve a jegybanki toleranciasávon belüli, 3,3%-ot mutatott.

A globális refrakciós kockázatok miatt megváltozott nemzetközi pénzügyi környezet és a gazdasági bizonytalanság következtében az elmúlt időszakban jelentős hozamemelkedés ment végbe az amerikai és európai kötvénypiacokon. Előbbiek között a közép-kelet európai régiót is ezek a folyamatok jellemezték, ugyanakkor Lengyelországban alacsonyabb jegybanki szerepvállalás mellett mérsékelt hozamemelkedés történt, amelyhez hozzájárulhatott a nagyobb mértékű intézményi befektetési jelenlét. A hazai intézményi befektetési kör erősítésére korábban az MNB Versenyképességi programjában tett javaslatot, ami hasonló előnyöket jelenthetne.

A háztartások pénzügyi eszközöket és lakásállományt tartalmazó bruttó vagyona 2020 végére meghaladta a 110.000 milliárd forintot, ami 8,5%-os növekedést jelent az előző évhez képest. A legdinamikusabb bővülés a betétek esetében volt megfigyelhető, de a készpénz és a hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok is érdemben bővültek. A gazdasági bizonytalanság hatására nőhetett ezen vagyonelemek mennyisége, mint biztos eszközben történő megtakarítás.

A biztosítási szektor díjbevétele 2020-ban összesen 1.204 milliárd forint volt (fióktelepekkel együtt 1.285 milliárd forint), amely az előző évhez képest 4,7%-os emelkedést jelent. Ez a GDP változásához viszonyítva pozitív, így a penetráció is növekedett, azonban a korábbi években látott 9% nagyságrendű növekedés megtört. Az MNB által korábban megfogalmazott jövőképpen elővetített pálya akkor futhat be, ha a növekedés minél előbb visszaáll egy legalább 8-10%-os sávba. Az év során elért bővülés elsősorban a nem-élet ág bővüléséből származott, amelyen belül – az elmúlt években szokásosan – a kötelező gépjármű felelősségbiztosítási (kgfb) ágazat adta a legnagyobb hozzájárulást, mely esetén azonban az évközi díjakra még hatással volt a korábbi biztosítási adó díjakba való beépülése. A gépjármű felelősségbiztosításhoz kapcsolódóan az MNB szeptemberben vezetői körlevélben felhívta a figyelmet a díjkalkulációk statisztikai megalapozottságának fontosságára, és nem kívánatos gyakorlatként azonosította az extrém magas díjak, pótdíjak (kiírázások) alkalmazását. A korlátozó intézkedések a termékek többségét mérsékelt mértékben érintették. Csökkenést az életbiztosítási ágon az új szerződések mértékében, különösen a nyugdíjbiztosítások esetében lehetett megfigyelni, a nem-élet ágon pedig az utasbiztosításoknál volt tapasztalható jelentős mértékű piaczsugorodás. Az élet ágon az előző évekhez

hasznos ütemben emelkedtek a rendszeres díjbevételek, míg az egyszeri díjas termékeken belül a hagyományos termékek esetén figyelhető meg érdemi csökkenés, a unit-linked termékek díjbevétele nőtt, így összességében nem történt lényeges változás. Emelkedtek az élet ági tartalékok, amelyeken belül az alacsony szolgáltatás-kifizetések mellett meghatározó volt, hogy a tőkepiaci ingadozásokat lekövető unit-linked tartalékok hozamai 2020 végére összességében pozitívan alakultak. Az élet- és a nem-élet ágon sem emelkedett a kárkifizetések volumene, sőt a csökkenés hatására mérséklődő kombinált mutató és a korábbi évekhez hasonlóan magas jövedelmezőség jellemezte a biztosítási szektort. Mindezek mellett javult a szektorszintű tőkefeltöltöttség többek között az MNB 2020 áprilisi vezetői körlevelének köszönhetően, amelynek hatására a biztosítók az osztalékfizetéseket elhalasztották. Szintén vezetői körlevélben került hangsúlyozásra az ügyfélvagyron védelme. E cél az évközi, átmeneti negatív hozamú befektetések megtartásával megvalósulni látszik. Az MNB a továbbra is fennálló kockázatok miatt 2020 októberi körlevelében megerősítette tavasszal publikált elvárásait annak érdekében, hogy erős maradjon a szektor pénzügyi helyzete és növekedjék a sokkellenálló képessége.

Az önkéntes pénztári szektor az összességében 2,1 millió fős tagságának vagyona 1.700 milliárd forintba nőtt 2020-ban. Szektorszinten elmondható, hogy 153 milliárd forintba emelkedtek a tagdíjbevételek. Az önkéntes nyugdíjpénztárak esetében a tagi befizetések és a munkáltatói hozzájárulások egyaránt emelkedtek és megközelítették a 104 milliárd forintot. Az egészség- és öngéjelyező pénztárak esetében a tagi befizetések növekedése meghaladta a munkáltatói hozzájárulások enyhe csökkenését, tovább növelve az egyéni befizetések arányát, illetve ezzel összességében elérve a közel 49 milliárd forintos szintet. Az önkéntes nyugdíjpénztárak 2020-ban szektorszinten a záró vagyonnal súlyozva átlagosan 4,1%-os nettó hozamot értek el, ami az inflációt is figyelembe véve 1,4%-os reálhozamot jelent. Hosszú távon még kedvezőbb értékek láthatók (10 éves 3,9%-os, illetve 15 éves 2,5%-os reálhozam). A 2020 márciusban tapasztalt tőkepiaci ingadozásokat követően az MNB vezetői körlevelében javasolta felhívni a pénztártagok figyelmét, hogy az első negyedéves, döntően negatív értékelési különbözetből fakadó veszteség mellett érdemes a pénztárban tartani megtakarításait elkerülve a veszteség realizálását. Ezen javaslatot visszaigazolták a második és a negyedik negyedévben pozitívba forduló nettó hozamok, amelyek ugyanakkor jelentős szóródást mutatnak az egyes önkéntes nyugdíjpénztári portfóliók között. Az egészség- és öngéjelyező pénztárak szolgáltatásai összességében nem emelkedtek jelentősen, azonban tovább nőtt a gyermekekhez és lakáscélhoz kapcsolódó szolgáltatások aránya. Az önkéntes nyugdíjpénztári szektor veszteségesen működött, amelyet főként egyes költségtényezők növekedése (pl. informatikai szolgáltatásokhoz kapcsolódó díjak folyamatos emelkedése) és a nem fizető tagok költségeinek a hozam összegéből történő levonásának csökkenése okozott. A működési célra felhasználható tartalékok egyelőre megfelelő fedezettséget nyújtanak szektorszinten. Az egészség- és öngéjelyező pénztárak is szektorszinten negatív működési eredménnyel zártak, de az elmúlt évhez képest javuló tendencia figyelhető meg.

A biztosításközvetítői piacon a 2020-ban az életbiztosítási és a nem-életbiztosítási oldal eltérő képet mutatott. Az utóbbiak esetében a jutalékbevételek növekedtek az előző évi értékhez viszonyítva, ugyanakkor a közvetített díjak összege nem változott érdemben. Az életbiztosítások esetében 2020-ban megtört a jutalékbevételek növekvő trendje, a közvetített biztosítási díjak csökkenése mellett a jutalékbevételek – arányaiban kisebb mértékben – szintén mérséklődtek az előző évhez viszonyítva.

A biztosításközvetítőkhöz hasonlóan a pénzpiaci közvetítők piaca is vegyes képet mutatott. A 2020-ban a rendkívüli körülmények miatt a gazdasági környezet kedvezőtlenül hatott a gépjárművek vásárlásához kapcsolódó hitelek, a vállalkozói kölcsönök növekedése elmaradt, ugyanakkor a lakossági hitel- és pénzkölcsön közvetítés dinamikusabban növekedett.

A nem bankcsoporthoz, azaz összevont felügyelet alá nem tartozó pénzügyi vállalkozások által kezelt állományban 2020-ban nem következett be jelentős változás az előző évhez képest, növekedés csak a pénzügy lízing állományban volt tapasztalható. A hitelezési és lízingtevékenységben további eltolódás figyelhető meg a vállalkozások számára nyújtott pénzügyi szolgáltatások irányába. Javult a hitel és lízing portfólió, amelynek vizsgálatakor azonban figyelembe kell venni a törlesztési moratórium hatásait. Jelentősen csökkent a szektor jövedelmezősége 2019-hez képest, ami a némileg visszafogottabb aktivitásra is visszavezethető. A követeléskezelésre megvásárolt állomány növekedése megtorpant, a kezelt szerződések darabszámának emelkedése mellett. A nem bankcsoporthoz tartozó pénzügyi vállalkozások folyamatos felügyelése során kiemelt figyelemben részesültek fizetési moratórium átmeneti rendelkezéseinek intézményi alkalmazása, és az ezzel kapcsolatos ügyféljelzések kezelése.

A befektetési szolgáltatók által 2020-ban realizált 341,1 ezer milliárd forintos tőkepiaci forgalom összességében 12%-kal nőtt. A Budapesti Értéktőzsde teljes forgalma 2020-ban 19,2%-kal növekedett: a növekedés alapvetően az azonnali piacon volt erőteljes. Az árfolyamok csökkenése ellenére a befektetési szolgáltatók által kezelt ügyfélértékpapírok piaci értéken vett állománya is növekedett: a 39.077 milliárd forintos állomány összességében 2,1%-os növekedést mutatott éves szinten. A jelentős forgalomművekedés alapján 2020-ban folytatódott a befektetési vállalkozások jövedelmezőségének növekedése: a 2020-as 12,8 milliárd forint adózott eredmény 29,5%-kal nagyobb a 2019-es értéknél és szektorszinten történelmi csúcsot ért el. 2020 végén valamennyi befektetési vállalkozás megfelelő tőkeellátottsággal rendelkezett, a szektor tőkemegfelelési mutatója 21,9% volt.

A 2020-as tőkepiaci turbulenciák ellenére a befektetési alapkezelők által kezelt vagyon tovább növekedett és történelmi csúcsot ért el: a 2020 végi 10.668 milliárd forintos kezelt vagyon 4%-kal haladja az előző évi záróértéket. A növekedés alapvetően a kezelt befektetési alapok 193 milliárd forintos nettó eszközérték-emelkedésének köszönhető és így a befektetési alapok nettó eszközértéke elérte a 7.270 milliárd forintot, ugyanakkor az összes többi kezelt portfólió típus – nyugdíjpénztári-, biztosítói-, egyéb portfólió – esetében is növekedés volt megfigyelhető. Az előző évhez hasonlóan 2020-ban is a befektetési alapok vagyonának növekedését a befektetéseken elért hozamhatás magyarázza, amely a befektetési alapok nettó eszközértékét 181 milliárd forinttal növelte, ugyanakkor a tőkepiaci turbulenciák ellenére is éves szinten összességében pozitív nettó tőkebeáramlás jellemezte a befektetési alapokat. A befektetési alapkezelési szektor jövedelmezősége 2020-ban összességében csökkent, a befektetési alapkezelők adózott eredménye 2020-ra 1,3%-kal, 45,9 milliárd forintra mérséklődött a 2019-es történelmi csúcsról.

A tőkepiaci fogyasztóvédelem körében kiemelendő az MNB által 2020-ban indított MiFID szerinti alkalmasság-értékelés ellenőrzésére irányuló témavizsgálat, amely során több jó, illetve fogyasztóvédelmi szempontból kockázatot jelentő gyakorlatot azonosítottak. A 2020-as év során az MNB külön vizsgálta az utólagos költségtájékoztatás témakörét is és a folyamatos felügyelés során gyűjtött tapasztalatok alapján vezetői körlevelet bocsátott ki annak érdekében, hogy az ügyfelek kellő időben és minél egységesebb tartalmú tájékoztatásokhoz juthassanak hozzá. Az utóbbi évekhez hasonlóan az MNB 2020-ban is kiemelt figyelmet fordított a rendkívül magas fogyasztóvédelmi kockázattal járó különbözeti ügyletek (CFD) értékesítésének további visszaszorítására: a hazai CFD szolgáltatókra vonatkozó szigorú korlátozásokat a határon átnyúló szolgáltatókra is kiterjesztette, továbbá megtiltotta a bináris opciók lakossági ügyfélkör részére történő értékesítését.

Az MNB a piaci visszaélések visszaszorítása és megakadályozása érdekében szigorúan fellép a piaci manipuláció, a bennfentes kereskedelem és a befektetők félrevezetésére alkalmas tevékenységekkel szemben, illetve a felügyeleti tevékenység kiemelt prioritása, hogy a hazai kibocsátók mindenkor gyakorlatukkal megfeleljenek a piaci visszaélésekről szóló uniós rendelet (MAR¹) szabályainak. Ennek megfelelően az MNB 2020-ban megnövekedett figyelemmel követte nyomon, hogy a nyilvános kibocsátók maradéktalanul betartják-e a MAR-ban foglalt kötelezéseket. A jogosulatlan tevékenységek visszaszorítására tett intézkedésekkel kapcsolatban fontos kiemelni, hogy az MNB 2020 szeptemberében tájékoztató kampányt indított a lakosság részére a feltehetően jogosulatlan szolgáltatókkal szemben.

A 2020-as tőkepiaci turbulenciák miatt a nemzeti felügyeleti hatóságok európai szinten ideiglenes intézkedéseket vezettek be a shortolás vonatkozásában, az Európai Értékpapír-piaci hatóság (ESMA²) pedig rendkívüli intézkedésként 2020. március 16. napján elrendelte a short ügyletekről szóló rendelet (SSR) szerinti bejelentési küszöbérték 0,2%-ról 0,1%-ra történő ideiglenes, egységes leszállítását annak érdekében, hogy a short állományok változásának nyomon követésére és az esetleges további korlátozó intézkedések életbe léptetésére pontosabb kép álljon rendelkezésre a short állományokról. Az intézkedés többszöri meghosszabbítás után 2021. március 19-ig volt hatályban. Szemben több európai országgal, Magyarországon további korlátozó intézkedésre nem volt szükség, mivel a hazai tőkepiacon látott kilengések enyhébbek voltak.

A jogi megfeleléssel összefüggő kockázatok köréből kiemelendő a szabályozott piacra bevezetett kibocsátók tekintetében irányadó Európai Egységes Elektronikus Formátum (ESEF) bevezetése, amelynek célja a pénzügyi kimutatások transzparenciájának növelése. Bár az ESEF bevezetése számos előnnyel jár, az alkalmazásra való felkészülés komoly kapacitást foglal le a kibocsátóknál: az átmenettel járó jogi kockázatok jelentőségét a kötelező alkalmazás hazai bevezetésének 2021-re történő elhalasztása is alátámasztja.

¹ A piaci visszaélésekről (piaci visszaélésekről szóló rendelet), valamint a 2003/6/EK európai parlamenti és tanácsi irányelv és a 2003/124/EK, a 2003/125/EK és a 2004/72/EK bizottsági irányelv hatályon kívül helyezéséről szóló, az Európai Parlament és a Tanács 596/2014 számú rendelet

² European Securities and Markets Authority (ESMA)

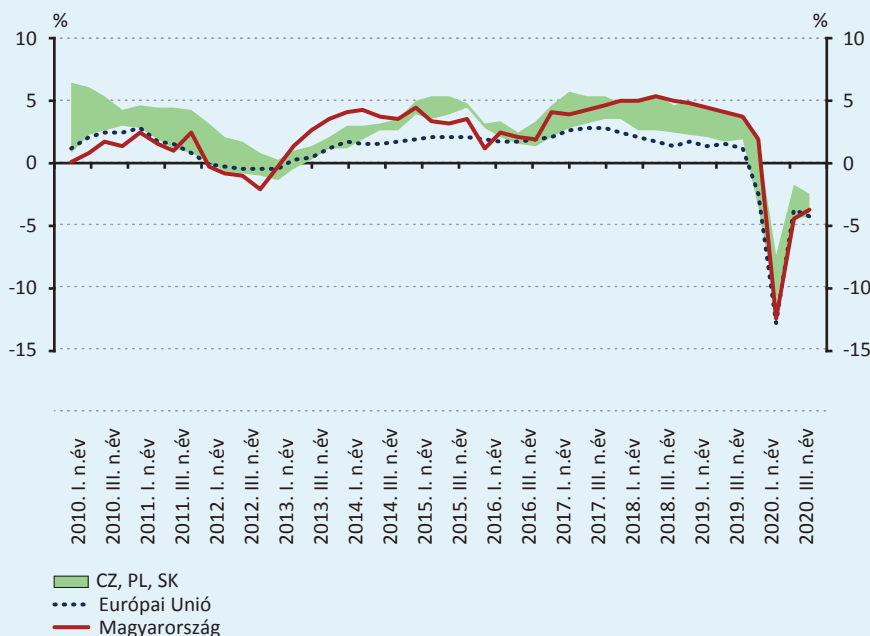
1. Makrogazdasági környezet és háztartási megtakarítások alakulása

1.1. NEMZETKÖZI ÉS HAZAI MAKROGAZDASÁGI FOLYAMATOK

1.1.1. Világszinten csökkent a gazdaság kibocsátása

A gazdasági teljesítmény alakulását az elmúlt időszakban a koronavírus-járvány és az annak megfékezésére hozott intézkedések, valamint az átoltottság alakulása határozta meg. A világ nagy gazdaságai közül az Egyesült Államok 3,5%-os visszaesést regisztrált 2020-ban. A kínai gazdaság a negyedik negyedévben jelentős ütemben, 6,5%-kal, 2020-ban összességében pedig 2,3%-kal bővült. A GDP szintje az Európai Unióban 6,3%-kal (1. ábra), míg az eurozónában 6,8%-kal mérséklődött éves bázison a szezonálisan és naptárhatással igazított adatok alapján. Azok az országok, ahol a turizmus súlya a nemzeti összterméken belül nagyobb, jellemzően nagyobb visszaesést tapasztaltak. Portugália 7,6, Olaszország 8,9, Horvátország 8,1, míg Spanyolország GDP-je 11%-kal mérséklődött. Az európai rangsor élén főként a balti és az északi országok állnak. Legfőbb külkereskedelmi partnerünk, Németország gazdasága 2020-ban összességében 5,3%-kal zsugorodott. A közép-kelet-európai régió országai 2020-ban az az EU és az eurozóna átlagánál jobban teljesítettek. A régióban Lengyelország (-2,7%), Románia (-3,7%), Szlovákia (-5,2%) és Csehország (-5,6%) GDP-je is jobban teljesített, mint az EU és az eurozóna tagországok átlaga.

1. ábra
A GDP éves változása



Megjegyzés: Szezonálisan és naptárhatással igazított adatok alapján.

Forrás: Eurostat.

A hazai gazdaság teljesítménye 2020-ban 5,0%-kal maradt el az előző év azonos időszakában mérttől a nyers adatok alapján. A GDP szintje 2020 második negyedévében jelentősen visszaesett, azonban az év második felében már fokozatosan emelkedett. A kialakult helyzettel összefüggésben legnagyobb mértékben a szolgáltató szektor hozzáadott értéke esett vissza, ugyanakkor az ipar és építőipar teljesítménye is csökkent 2019-hez képest. Az információ, kommunikáció és pénzügyi szolgáltatások hozzáadott értékének növekedése azonban mérsékelte a gazdasági visszaesést. A hazai beruházási ráta nemzetközi összevetésben is magas maradt. A háztartások fogyasztási kiadásai európai összehasonlításban csak enyhén csökkentek. A fogyasztás relatíve kedvező teljesítményét támogatta, hogy a munkaerőpiaci alkalmazkodás a 2009-es gazdasági világválsággal összevetve enyhébb volt, amihez a hitelpiacok működőképességének fennmaradása, a hiteltörlesztési moratórium, illetve a kormányzati munkahelyvédelmi intézkedések (bértámogatások) is hozzájárultak.

A folyó fizetési mérleg egyenlege 2020-ban többletbe fordult, míg a gazdaság finanszírozási képessége a GDP 2%-a körül alakult. A külkereskedelmi egyenleg, valamint a folyó transferek felhasználásának kedvező alakulása a korábban vártnál jobb, többletet mutató folyó fizetési mérleget eredményezett 2020-ban. A tavalyi költségvetési hiány régiós és nemzetközi összehasonlításban az átlagnál kis mértékben magasabb volt. A járvány elleni védekezés és a Gazdaságvédelmi Akcióterv intézkedései, valamint a mérséklődő adóbevételek hatására 2020-ban a költségvetés hiánya a GDP 8,1%-ára emelkedett. Ezzel párhuzamosan a GDP-arányos államadósság tavaly átmenetileg 80,4%-ra növekedett.

A magyar gazdaságot stabil fundamentumok és erős növekedés mellett érte el a járvány, a kialakult helyzet kezelése a stabilitás fennmaradása mellett valósult meg. A 2020-as gazdasági teljesítmény meghaladta a várakozásokat, ami a magyar gazdaságban meglévő gyors helyreállítási képességet jelzi. A koronavírus új mutációinak terjedése, a járvány harmadik hulláma a korlátozó intézkedések meghosszabbítását eredményezte. 2021 első negyedévében előzetes adatok alapján a GDP 2,3%-kal mérséklődött az előző év azonos időszakához képest. Az átoltottságtól és így a gazdaság újraindításának időzítésétől függően a második vagy harmadik negyedévtől élénk növekedés várható. A magyar gazdaságban meglévő gyors helyreállítási képességet strukturális és keresleti tényezők is alátámasztják. A tavalyi recesszió ellenére – részben a beáramló külföldi tőke hatására – a hazai beruházási ráta magas maradt, a munkanélküliségi ráta nemzetközi összevetésben alacsonyan alakult, illetve a hitelpiacok egészséges működése is fennmaradt.

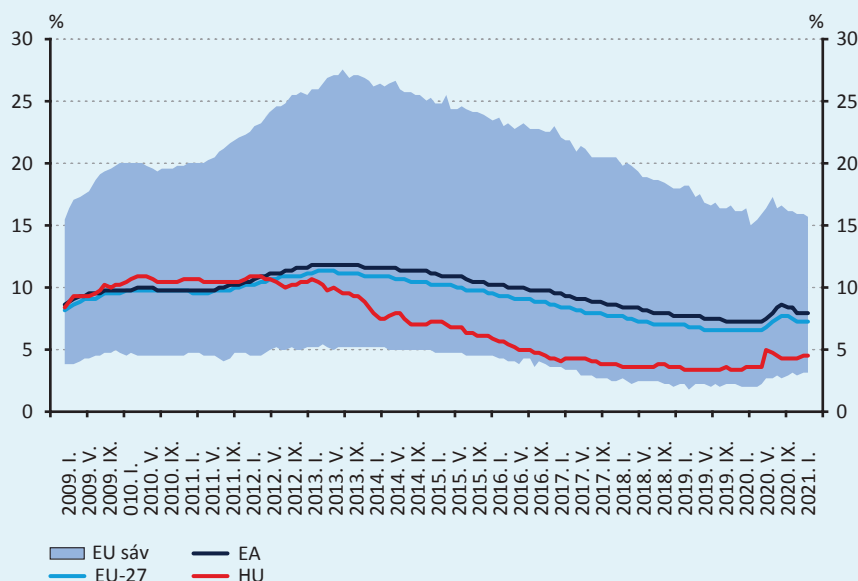
1.1.2. Munkaerőpiac ellenállónak bizonyult

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 3,1% 2020 decemberében. 2021 januárjában az euroövezet munkanélküliségi rátája 8,1%-on alakult (2. ábra).

A magyar munkaerőpiac a 2020-as év során ellenállónak bizonyult, amihez jegybanki és kormányzati intézkedések (hitelmoratórium, bértámogatások) is hozzájárultak. Hazánkban az év során tapasztalt megváltozó körülményekhez a vállalatok főként a foglalkoztatottak munkaidejének mérséklésével reagáltak. A gazdaság hirtelen leállásával a vállalatok egy része azonban elbocsátásokra kényszerült, a munkanélküliségi ráta a 2019. évi historikus mélypontot jelentő 3,4%-ról 2020 második negyedévében 4,6%-ra (szezonálisan igazított adatok alapján) emelkedett. Ezt követően az alkalmazkodás számottevően enyhült, a harmadik negyedévre 4,3%-ra mérséklődött a munkanélküliségi ráta.

A korábbi évekhez képest visszafogottabb ütemű, de továbbra is érdemi bérdinamika jellemezte mind a nemzetgazdaságot, mind a versenyszférát 2020 folyamán. A minimálbér és a garantált bérminimum - elmaradva a korábbi évek mértékétől - 4%-kal emelkedett 2021. februárban, ami a korábbi éveknél mérsékeltebb bérdinamika irányába hat.

2. ábra
Munkanélküliségi ráták az Európai Unióban



Megjegyzés: szezonálisan igazított adatok alapján

Forrás: Eurostat.

A munkaerőpiaci kilátásokat egyes ágazatokban továbbra is bizonytalanság övezi, ez leginkább a leállásokkal érintett, munkaintenzív ágazatokban (szállás, vendéglátás, kulturális szolgáltatások) jellemző, a foglalkoztatottak számának csökkenése itt volt a legnagyobb mértékű. A jegybanki és kormányzati programok hozzájárultak a kedvezőtlen foglalkoztatási hatások mérsékléséhez, az elhúzódó járványhelyzet azonban növelheti a munkaerőpiaci kockázatokat a szolgáltató szektorban tevékenykedő vállalatoknál.

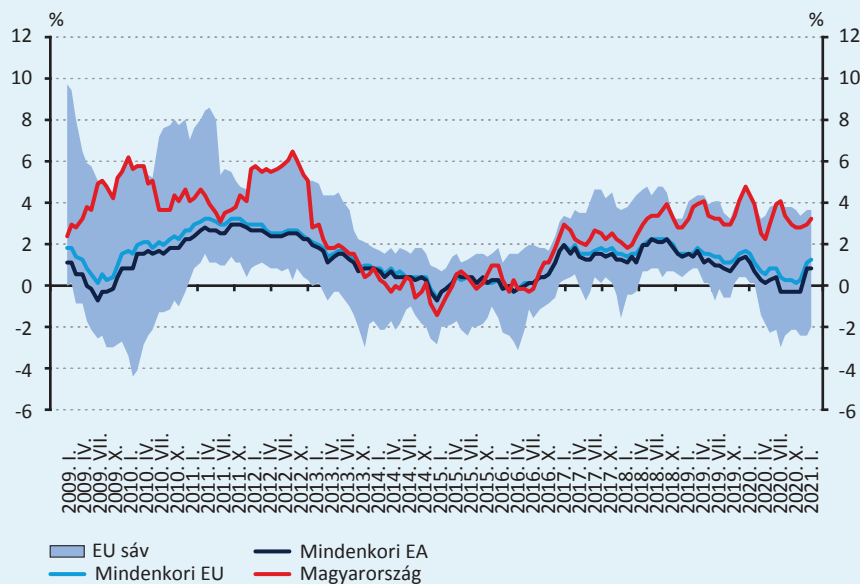
1.1.3. Infláció a toleranciasávban

Az év első hónapjaiban az infláció az euroövezet egészét tekintve mérsékelt szinten alakult. A harmonizált fogyasztóiár-index a tagállamok többségében elmaradt az EKB 2%-os céljától. Az év során az eurozóna inflációja fokozatosan mérséklődött és 2016 májusa óta először ismét negatív tartományba süllyedt, 2020 szeptemberétől pedig -0,3%-on stagnált. Ennek hátterében az üzemanyag- és energiaárak jelentős mértékű csökkenése mellett a német átmeneti áfacsökkentés hatása áll, mivel Németországban 2020. július 1. és 2020. december 31. között általános és ideiglenes áfacsökkentést vezettek be a járványügyi intézkedések keretein belül. Ez 2021 januárjától az éttermi és étkezési szolgáltatások kivételével visszaállt a korábbi szintre, így részben ezzel összefüggésben az eurozóna inflációja januárban 0,9%-ra emelkedett és februárban is ezen a szinten tartózkodott. A következő negyedévekben az EKB az infláció számottevő változékonyságára számít, középtávon azonban az eurozónás alapfolyamatok mérsékeltek maradhatnak a gyenge belső kereslet hatására, majd a gazdaság helyreállításával párhuzamosan fokozatosan emelkedhetnek az EKB előrejelzése szerint.

A régió országait tekintve a fogyasztói árak alakulása vegyes képes mutat, a régiós árindexeket megnövekedett volatilitás jellemezte (3. ábra). 2020 tavaszi hónapjaiban a régiós országok inflációs rátái – a világpiaci olajárak alakulásával összhangban – a jelentősen csökkenő üzemanyagárak hatására visszatértek a jegybanki toleranciasávokba, vagy megközelítették azokat. Összességében azonban Lengyelországban az infláció 2020 során átlagosan meghaladta a toleranciasávot, Csehországban pedig az árdinamika fokozatos mérséklődése volt megfigyelhető, így a 2020 januári 3,8%-os értéket követően 2021 januárjában már 2,1% volt a harmonizált fogyasztóiár-index.

3. ábra

A harmonizált fogyasztóiár-index éves változása



Forrás: Eurostat.

A hazai infláció a 2020-at tekintve a jegybanki toleranciasávon belül, 3,3%-on alakult. Az árazási döntéseket nagyobb változékonyság és a szokásostól eltérő szezonális mintázat jellemezte. A tavalyi év első hónapjaiban az árak emelkedése döntően az élelmiszerekhez és az üzemanyagokhoz kapcsolódott, így az első negyedévben átlagosan 4,3% volt a hazai infláció. A bevezetett korlátozó intézkedések következtében és a historikus mélypontra eső világpiaci olajárakkal összhangban az infláció májusra 2,2%-ig csökkent. A gazdaság újranyitását követően a nyári hónapokban az infláció augusztusra 3,9%-ig emelkedett. 2020 szeptemberétől a dezinflációs hatások erősödésével párhuzamosan az év utolsó hónapjaiban általánosan alacsonyabb árdinamika volt megfigyelhető, ami 2021 elején is folytatódott. Az infláció változékonysága a következő negyedévekben is fennmaradhat. Az infláció második negyedévi emelkedésében kínálati, költségoldali hatások és adóintézkedések játszanak szerepet, ezt követően az év második felében várhatóan újból mérséklődik az árdinamika. Az adószűrt maginfláció az első negyedévben átlagosan 3,0%-on alakult. A tartósabb inflációs tendenciákat megragadó mutatók (a keresletérzékeny termékek és a ritkán változó árú termékek és szolgáltatások inflációja) az elmúlt hónapokban érdemben nem változtak. Az adószűrt maginfláció előre tekintve számottevően elmarad az inflációtól, ami az infláció emelkedésének ideiglenes jellegére utal. A vállalatok átárazásaiból és jövedelmezőségi helyzetük rendezésére irányuló törekvéseiből eredő kínálatoldali inflációnövelő hatások emelhetik a fogyasztóiár-indexet.

A világszinten megváltozott gazdasági környezet és a globális olajpiaci folyamatok miatt az infláció jövőbeli alakulását változékonyság jellemzi. A Brent nyersolaj világpiaci ára a december közepi 50 dollár/hordó szintről március közepére egészen 70 dollár/hordó szintig emelkedett. A 40%-os áremelkedés hátterében számos tényező együttes hatása áll, mint az ázsiai országok jó gazdasági teljesítménye, a koronavírus elleni védőoltások piacra kerülése és a globális kereslet alakulását jelentősen befolyásoló kínai üzemanyag eladások hirtelen megugrása. Mindezek mellett az OPEC+ tagországok újabb ülésére került sor, ahol egy hónappal meghosszabbították az érvényben lévő kitermelési korlátozást, illetve geopolitikai feszültségek is az emelkedés irányába hatottak. A világpiaci élelmiszerárak alakulását az elmúlt időszakban emelkedés jellemezte. Az áremelkedés elsősorban az olajos növényekhez, a gabonafélékhez, illetve a cukor és a tejtermékek áraihoz kapcsolódott. Kiemelt figyelmet érdemel, hogy hazánkban a költségváltozásokra érzékeny tételek – feldolgozatlan élelmiszerek és üzemanyag – súlya uniós viszonylatban jelentős (összesen 12,4%), így egy-egy élelmiszerár-, vagy olajársok nagyobb hatással bír a fogyasztóiár-index alakulására.

1.2. INTÉZMÉNYI BEFEKTETŐKBEN REJLŐ LEHETŐSÉGEK

1.2.1. Emelkedő hozamok 2021 elején

A globális refráziós kockázatok miatt megváltozott nemzetközi pénzpiaci környezet és a gazdasági bizonytalanság következtében az elmúlt időszakban jelentős hozamemelkedés ment végbe az amerikai és európai kötvénypiacokon. A fejlett országok hozamainak emelkedése kihat a régiós és a hazai hozamokra is, így a feltörekvő régióban számottevő hozamemelkedést tapasztaltunk. 2021 első negyedében a német és amerikai 10 éves hozamok 25-60 bázisponttal emelkedtek és ezzel párhuzamosan a régiós hozamok 30-60 bázisponttal kerültek feljebb. A régió belül a lengyel piacon tapasztalt visszafogottabb hozamemelkedés a magyarnál alacsonyabb jegybanki állampapírvásárlások mellett következett be. Emögött feltehetően az eltérő tulajdonosi szerkezet, a lengyel piacon a hosszú szegmensben magasabb arányú a biztosítói és nyugdíjpénztári jelenlét állhat, amely stabilabb piaci működést eredményez.

A fentiekkel összhangban nőtt a magyar hozamgörbe is. A hazai hozamgörbe rövidebb – 5-10 éves szakasza – lényegében a globális és régiós folyamatokkal összhangban emelkedett (a 10 éves hozam 44 bázisponttal nőtt), addig a hozamgörbe 10 év feletti szegmensében markánsabb, 50-60 bázispont növekedés volt megfigyelhető. Ebben a hosszú sorozatok egyedi jellemzői játszottak szerepet: alacsony likviditás, nagy első negyedéves ÁKK kibocsátás (jelentős kínálat), koncentrált tulajdonosi szerkezet. Keresleti oldalról kiemelhető, hogy az MNB ekkor stabilizáló szerepet töltött be az állampapírvásárlások rugalmas alakításával, amely következtében a 10 év feletti szegmensben az MNB állománya megközelítette az 50%-os limitet. Utóbbi, illetve a korlát eltörlésének bejelentése egyaránt javította a piaci helyzetet, ugyanakkor a kontraproduktív hatás elkerülése érdekében a jegybanki vásárlások ezután sem nőhetnek korlátlanul.

1.2.2. Keresletoldali lehetőségek az intézményi befektetőkben

A magyar biztosítási és pénztári szektor jelentős megtakarítási vagyont kezel, mely összességében nagyságrendileg 4.000 milliárd forintba rúg. Az MNB 2019 végén vezetői körlevelet küldött ki a biztosítóknak és a pénztáraknak, ösztönözve a HMAX index használatát, illetve eszközeik és kötelezettségeik lejáratú összhangjának érdekében a hosszú távú állampapírok vásárlását. Ennek is köszönhető, hogy a tavalyi ellentmondásos évben is növekedett a biztosítói és pénztári eszközök átlagos hátralévő futamideje, és a hosszú távú állampapírok közel 20%-át ők vásárolták (a 2041-es és 2038-as lejáratú állampapírból közel 120 milliárd forint). Ugyanakkor a bizonytalanabbá váló környezet csökkentette a körlevél üzenetének érvényesülését. További jelentős hosszú oldali keresletnövelés a hazai intézményi befektetői kör koncepcionális erősítése útján lehetséges.

A világban egyre inkább terjednek az önkéntes bennmaradáson, illetve kilépésen (opt-out) alapuló rendszerek, amelyek elsősorban a demográfiai kihívások kezelésére szolgálnak. Az Egyesült Királyságban egy ilyen rendszerrel már 87%-os lefedettség mellett megfordították a nyugdíjcélú megtakarítások csökkenő tendenciáját, és mérsékeltek a nemek és generációk közötti különbségeket. A kedvező társadalmi hatások mellett tőkepiaci keresletet is adhatnak a gazdaság számára, erősítve annak belső finanszírozását. A 2021. év eleji, régiós viszonylatban mérsékeltebb lengyel hozamgörbe emelkedés rámutatott az erős finanszírozás stabilizáló hatásaira.

Egy hazai rendszer kiépítése mellett további szempont, hogy várhatóan 2022-től jelenik meg a Páneurópai egyéni nyugdíjtermék (PEPP). A PEPP egy országok és szolgáltatók között hordozható nyugdíjcélú megtakarítás lesz, melyet nagy európai szolgáltatók akár határon átnyúló szolgáltatásként kínálhatnak majd. Az ezekbe elhelyezett hazai nyugdíjmegtakarítások a magyar makroegyensúly szempontjából elveszhetnek, amennyiben a (feltehetően) nem magyar befektetési fókuszú szolgáltató más gazdaságok eszközeiben helyezi el a megtakarítók vagyonát. Ezt a veszélyt érdemben mérsékelheti egy erős, sokoldalú szolgáltatást is nyújtani képes hazai intézményi rendszer.

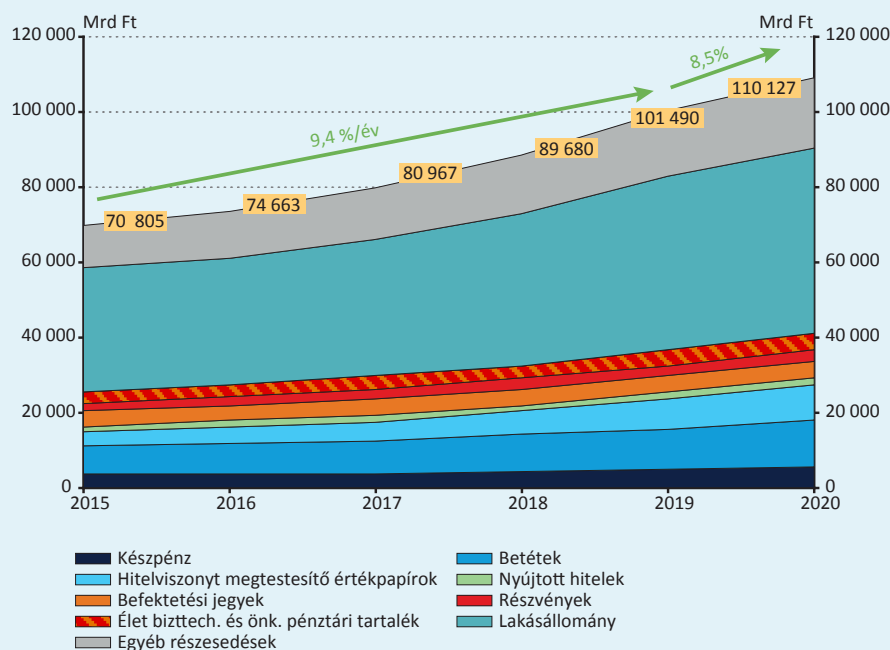
1.3. HÁZTARTÁSI MEGTAKARÍTÁSOK ALAKULÁSA

1.3.1. 110 ezer milliárd forintba nőtt a háztartások bruttó vagyona

A háztartások pénzügyi eszközöket és lakásállományt tartalmazó bruttó vagyona 2020 végére meghaladta a 110.000 milliárd Ft-ot, ami 8,5%-os növekedést jelent az előző évhez képest (4. ábra). Az elmúlt egy évben – vagyoni súlyukból kifolyólag – a lakásállomány mellett a betétek és a hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok értékének emelkedése járult hozzá leginkább

a vagyonnövekedéshez (összesen 6.206 milliárd Ft-tal, a teljes növekmény 82%-át tették ki). A legdinamikusabb bővülés a betétek esetében volt megfigyelhető (18,1%), de a készpénz, a hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok és a részvények is érdemben bővültek (12,9, 12,7 és 11,5%-kal). A kiugró növekedésű vagyonelemek mögött a rendkívüli gazdasági év húzóhat meg. A gazdasági bizonytalanság hatására nőhetett a háztartások készpénzben, betétekben és kötvényekben, mint biztos eszközökben történő megtakarítása. Ugyanakkor a korábbi éveknél gyengébb gazdasági teljesítmény következménye lehet a lakásállomány, illetve az egyéb részesedések értéknövekedésének lassulása. A részvények átlagon felüli éves növekedése annak lehetett köszönhető, hogy a koronavírus-járvány terjedésének kezdeti szakaszán tapasztalható tőkepiaci esést követően piaci korrekció, majd az utolsó negyedévben további növekedés történt.

4. ábra
A háztartások bruttó vagyonának alakulása



2020	Készpénz	Betét	Kötvény	Hitel	Befektetési jegyek	Részvény	ÉB és ÖNYP	Lakás	Egyéb rész
Állomány (Mrd Ft)	5 866	12 234	9 393	2 131	4 519	3 332	4 134	49 977	18 541
Arány (%)	5,3	11,1	8,5	1,9	4,1	3,0	3,8	45,4	16,8
Δ2020 (%)	12,9	18,1	12,7	4,4	7,2	11,5	7,4	7,0	4,2

Megjegyzés: A 2019. és 2020. évi lakásállomány-adatok MNB-becslések.

Forrás: KSH, MNB

Likviditás szempontjából a rövid távon likviddé tehető eszközök (készpénz és betétek) állománya összességében tehát az átlagot meghaladó mértékben növekedett (16,4%-kal), így 1,1%-kal nőtt a háztartások bruttó vagyonán belüli arányuk. A középtávon likviddé tehető eszközök (hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok, befektetési jegyek és részvény) az összességében 11%-os növekedésükkel lényegében megtartották a vagyonon belüli súlyukat. Az átlag alatti növekedést mutató korlátozott likviditású eszközök (egyéb részesedések, nyújtott hitelek és lakásállomány) aránya 1,4%-kal csökkent 2020-ban.

A hosszú távú vagyonfelhalmozás szerepét betöltő életbiztosítási és önkéntes pénztári tartalékok az előző évek átlagánál fokozottabb mértékben emelkedtek (7,4%-kal). Ugyanakkor a teljes háztartási vagyon átlagától elmaradó növekedési ütem eredményeként a vagyonkategória részaránya 3,8% maradt, illetve a háztartások bruttó pénzügyi vagyonán³ belül

³ A pénzügyi vagyon itt a teljes vagyonnak a lakásállomány nélküli részével egyenlő.

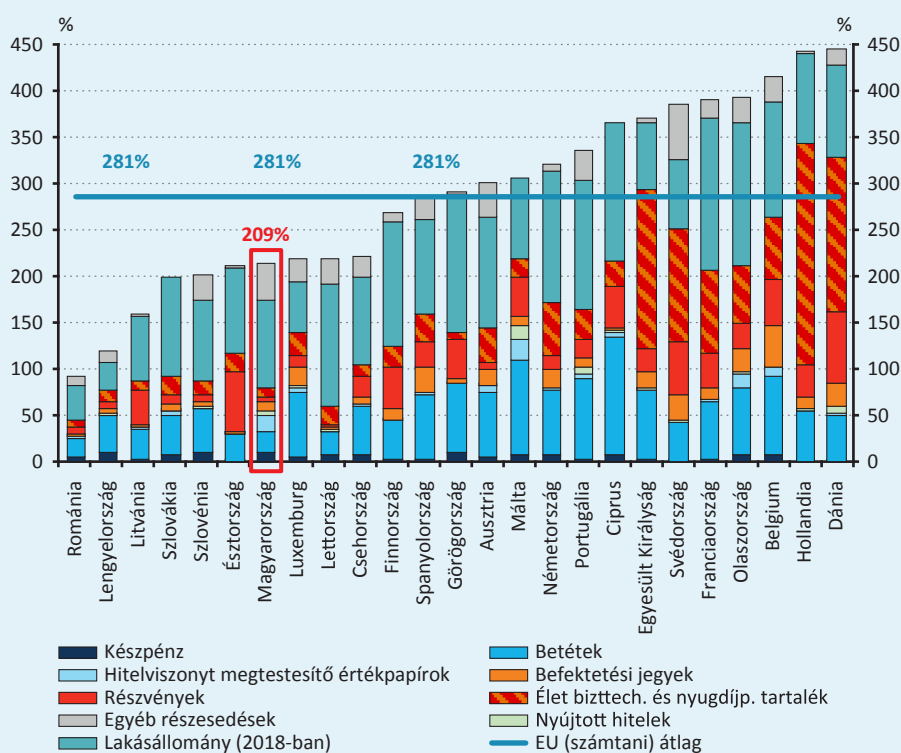
6,9%-ra csökkent. A korábbi, tartósan kedvezőnek mutató gazdasági konjunktúra hatására a háztartások körében feltehetően megkezdődött a hosszú távú termékekre alapozott öngondoskodás szélesebb körű kiépülése, amelyet a gazdasági növekedés megtorpanása némileg visszafoghatott.

1.3.2. Régiós átlag feletti GDP arányos bruttó vagyon

A magyar háztartások bruttó vagyona a GDP 209%-át tette ki 2019-ben (5. ábra), amellyel továbbra is az Európai Unió utolsó negyedének határán foglalt helyet. Az EU-n belüli háztartások bruttó vagyonának átlaga – az országok számtani átlagával számolva – 281%. A régiós országok (Csehország, Lengyelország és Szlovákia) átlaga 177% 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 416%-kal).

5. ábra

Az EU háztartásainak bruttó vagyona a GDP százalékában 2019-ben



Megjegyzés: A lakásállomány adatai 2018-ra vonatkoznak.

Forrás: Eurostat.

Az egyes kategóriák GDP arányai szerint Magyarország az első helyen áll készpénztartás tekintetében. Emellett az élmezőnybe tartozik a hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok, az egyéb részesedések tartásában és a nyújtott hitelek esetében (első kettőnél 2., míg utóbbinál 4. helyen). Ezekkel szemben a betétek, a részvények, illetve az élet biztosítástechnikai és önkéntes nyugdíjpénztári tartalékok tekintetében sereghajtó volt Magyarország (első kettőnél 24., míg utóbbinál 23. helyeken állt 2019-ben). A hazai háztartások a középmezőnybe tartoznak a vagyonukban tartott befektetési jegyek (16. helyezés), illetve lakásállomány arányával (15. helyezés). Összességében látszik, hogy a leglikvidebb eszközök (készpénz), illetve a korlátozott likviditású eszközök (egyéb részesedések és nyújtott hitelek) aránya európai összehasonlításban kiemelkedő, ugyanakkor a hosszú távú vagyonfelhalmozást célzó eszközök EU-n belüli alacsony aránya a pénzügyi közvetítő rendszer kihasználtságában rejlő mozgásteret mutathatja, amely fokozható lehet a pénzügyi tudatosság javításával.

2. A biztosítási piac és kockázatai

2.1. PIACI ÖSSZKÉP

A teljes magyarországi biztosítási szektorban nem történt változás az intézmények sorában 2020-ban. Továbbra is összesen 33 felügyelt biztosítótársaság és biztosító egyesület működik, ebből 22 biztosító tartozik az S2 hatálya alá. A biztosítók intézményi formáját tekintve 21 részvénytársasági formában, 2 intézmény nagy egyesületként és 10 intézmény kisegyesületi formában tevékenykedik a piacon. A magyarországi piacon 13 biztosítói fióktelep is tevékenykedik, esetükben kizárólag fogyasztóvédelmi szempontból rendelkezik hatáskörrel az MNB. Méreténél fogva, illetve tevékenysége miatt az S2 hatálya alól kiesik 1 biztosító részvénytársaság és a 10 kis biztosítóegyesület. Az S2 hatálya alá tartozó 22 intézmény közül a biztosítási ágak szerint megkülönböztethető 5 élet-, 9 nem-élet- és 8 kompozit biztosítót. 2020-ban a szektorszintű díjbevétel 1.204 milliárd forint volt, mely az előző évhez képest 4,7%-os növekedést jelent, amelyhez 38–62%-os arányban járult hozzá az élet és a nem-élet ág.

A nem-élet ági díjbevétel növekedési üteme a biztosítási adó árakba történő beépülését követően visszaesett, így az előző évhez képest 5,2%-kal nőtt. A külföldön székhellyel rendelkező biztosítók magyarországi fióktelepeit is figyelembe véve a biztosítási szektor díjbevétele 1.285 Mrd Ft. A teljes díjbevételen belül a fióktelepek részaránya (2020-ban 6,3%) az előző évhez képest 0,1%-kal emelkedett. 2020-ban az előző évhez képest a díjbevételek növekedésétől érdemben elmaradt a szerződések számának növekedése (+0,5%). Az életbiztosítások száma 1,1%-kal csökkent, míg a nem-életbiztosításoké 0,8%-kal növekedett az év folyamán. Emögött egyrészt a kormányzati intézkedések miatt életbe lépett korlátozások, másrészt a gazdaság visszaesése állhatott. A hazai biztosítók szektorszintű saját tőkearányos eredménye (ROE 2020-ban 24,3%) az utóbbi három évben egy jelentős mértékű, 20-24% körüli szinten állandósulni látszik, mely stabilitási szempontból pozitív képet fest a biztosítási szektorról, a BSZJ-ben meghatározott tisztességes és versenyképes célértéktől azonban elmarad, ugyanakkor az S2 szerinti tőkére vetített jövedelmezőség (S2 ROE), melynek értéke 12,8% a megfogalmazott célsávon belül van.

1. táblázat

A biztosítási szektor legfontosabb adatai⁴

	2019	2020		
	Összesen	Intézménytípusonként		Összesen
Intézmények száma (db)*	32	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)	1 150,5 (1 229,5)	530,4 🟡 (559,0) 🟡	673,8 🟡 (726,1) 🟡	1 204,1 🟡 (1 285,1) 🟡
Szerződésszám (ezer db) (1 főre eső szerződésszám, db) **	14 354 (1,47)	2 335 🔴	12 147 🟡	14 483 🟡 (1,49) –
Biztosítástechnikai tartalék (Mrd Ft)	2 194,3	2 004,4 🟡	315,3 🟡	2 319,7 🟡
Mérlegfőösszeg (Mrd Ft)	2 927,9			3 177,9 🟡
Rendelkezésre álló szavatoló tőke (Mrd Ft)	572,2			655,9 🟡
Tőkefeltöltöttség (%)	204			218 🟡
Adózás előtti eredmény (Mrd Ft)	75,0			88,9 🟡
Tőkearányos eredmény (ROE)	22,8%			24,3% 🟡
Szavatolótőke-arányos eredmény (S2-ROE) ***	12,2%			12,8 –
Kis biztosítóegyesületek				
	2018	2019 ****		
Intézmények száma (db)	10	10 –		
Díjbevétel (M Ft)	459	530 🟡		
Szerződésszám (db)	1 001	1 951***** 🔴		
Tőkearányos eredmény (ROE)	11,7%	5,5% 🟡		

Megjegyzések:
 * Az intézmények száma nem tartalmaz egy darab az S2 hatályán kívül eső, felügyelt részvénytársaságot (állami háttérű exporthitel biztosító).
 ** 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 2020-as éves adatszolgáltatása még nem áll rendelkezésre. A szerződésszám az éven belül lejárt szerződéseket is tartalmazza.
 Forrás: MNB

2.1.1. 5 mutató indult el a 10 éves jövőkép irányába

Az MNB a biztosítási (és részben önkéntes nyugdíjpénztári) szektorral kapcsolatos jövőképét, „A biztosítási szektor 10 éves jövőképe 7 pontban⁵” (továbbiakban BSZJ) címen 2018 februárjában publikálta. A kiadvány pontjai az érett piacokhoz történő felzárkózáshoz szükséges trendeket és elvárásként megfogalmazott célokat tartalmazzák, amelyek szektorszerű stratégiai tervként, iránymutatásként is szolgálhatnak a piaci szereplők számára. Az előző évekhez hasonlóan e kiadványban is szerepel a BSZJ célszámainak alakulása a 10 évre kijelölt célértékek, illetve a kivetített pályák szerint értékelve azokat (mindezeket a 2. táblázat foglalja össze)⁶.

⁴ A kiadványban a 2020. év végére vonatkozó adatok nem auditáltak.

⁵ A biztosítási szektor 10 éves jövőképe 7 pontban

⁶ A visszaméréseknél szükséges esetén a makrogazdasági tényszámok alakulásának figyelembevételével.

2. táblázat

A biztosítási szektor célértékei és a tényadatok

Elérendő cél	Célváltozó	2019 tényadat	2020 tényadat	2026 célérték
1. Széleskörű öngondoskodás Több megtakarítás, nagyobb biztonság	életbiztosítás és ÖNYP szerződések/ gazdaságilag aktívak	52,8%	52,4%	80% fölött
	tartalékok aránya a GDP-hez (élet biztech. + ÖNYP fedezeti)	7,34%	7,84%*	10% fölött
2. Felzárkózó piacméret Vissza a régió élmezőnyébe	Penetráció (díjbevétel/GDP)	2,42%	2,53%*	3,0% fölött
3. Versengő piac Erősödő verseny	TOP 5 részesedése	59,6%	60,4%	55% alatt
4. Hatékony értékesítés Minden második értékesítés innovatív	innovatív csatornák aránya	34% (2018)	35% (2019)	50% fölött
5. Mérethatékony intézmények Költséghatékonyabban működő intézmények csökkenő marzsok mellett	UL szerződések TKM értékei	0,90-5,52%	0,92-5,39%	0,5-5,75% tartósan
	nem-élet ági kombinált mutató (adó nélkül számolva)	81,4%	78,8%	85-90% tartósan
	költséghányad	29,5%	30,1%	20-30% tartósan
6. Tiszteességes és versenyképes jövedelmezőség Bizalom és stabilitás hosszú távon	ROE	22,8% S2 ROE 12,2%	24,3% S2 ROE 12,8%	10-15% tartósan
7. Tőkeerős biztosítók Biztonságos és prudens működés	tőkefeltöltöttség	204%	218%	>150% tartósan
dinamikus pálya	pozitív pálya	enyhén pozitív pálya		negatív pálya

Megjegyzés: A csillaggal jelölt értékeket a kiadványban kivetített trendekhez mérten értékeltük.

Forrás: MNB

Az életbiztosítási és önkéntes nyugdíjpénztári szerződések lefedettsége 2020-ban 0,4%-kal csökkent (52,4%-ra). A szerződések száma kis mértékben csökkent az év folyamán, míg a gazdaságilag aktívak száma érdemben nem változott, így a lefedettség mértéke alacsonyabb lett. A potenciális öngondoskodók megszólítása egyelőre nem sikeres, amely mellett a csökkenő GDP és az alacsony hozamkörnyezet sem támogatta a lefedettség emelkedését.

A csökkenő szerződésszám ellenére az életbiztosítási és az önkéntes nyugdíjpénztári tartalékok 6,9%-kal (242 milliárd Ft-tal) bővültek 2020-ban. Az alacsony hozamkörnyezet és a magas tőkepiaci volatilitás ellenére az önkéntes nyugdíjpénztárak hozamai pozitívan alakultak, és hozzájárultak a megtakarítások növekedéséhez. Életbiztosítási oldalról a díjbevétel növekedésén belül a nyugdíjbiztosítások rendületlen felívelése segítette a bővülést, ez – a terméktípus hosszú távú jellege miatt – a következő években is folytatódhat. A BSZJ-ben bemutatott három pálya közül azonban csak az inflációkövető pálya szintjét haladja meg az öngondoskodási megtakarítások állománya, amely a GDP 7,84%-ának felelt meg 2020 végén. Az év folyamán végbement bővülés meghaladta a tapasztalati trend, illetve a nemzetközi trend szerint várt éves emelkedést, de szintben elmaradt a korábbi évek miatt.

A biztosítók díjbevételének bővülése elmaradt az előző évitől, ugyanakkor meghaladta mindhárom kivetített növekedési pálya tárgyidőszaki emelkedését (inflációkövető, tapasztalati és emelkedő penetrációs trendjét egyaránt). Mindezek eredményeként a penetráció 0,5%-kal haladta meg a BSZJ-ben kijelölt inflációkövető trendet, 0,2%-kal pedig a tapasztalati trendet, de egyelőre ugyanennyivel elmaradt az emelkedő penetrációs trend 2020-ra kivetített szintjétől. Ez utóbbi penetrációs szintjének eléréséhez szektornak további 87 milliárd forintnyi díjbevételre lett volna még szüksége.

Az 5 legnagyobb piaci szereplő részesedése 2020-ban 3%-kal túlszárnyalta a kivetített pályát. A Herfindahl-Hirschman-index (HHI) enyhén emelkedett, ami szintén távolabb került a kivetített pályával konzisztens HHI szinttől. A mutatók értéke általános folyamatok eredménye, a korábbi évektől eltérően intézményi beolvadás nem befolyásolta.

A biztosítók értékesítési csatornáinak összetételében 35% volt az innovatív csatornák⁷ aránya 2019-ben, 1%-kal meghaladva az egy évvel korábbit.⁸ Ugyanakkor elmarad a 2016. évi értéktől. 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 szerződések⁹ TKM értékei az előző évhez hasonlóan nem térnek el az MNB ajánlásában megadott limithatároktól. A legalacsonyabb és a legmagasabb TKM esetében történt enyhe elmozdulás, 0,90%-ról 0,92%-ra, illetve 5,52%-ról 5,39%-ra.

A nem-életbiztosítások szektorszintű kombinált mutatója csökkent az előző évhez képest. Ezt elsősorban 2020 második negyedévében visszaeső járműforgalom magyarázhatja, amely következtében megtorpant a károk trendszerű emelkedése. Így a 2020. évi mutatóérték a szektor egészére nézve alulmúlta a 2016. évi szintet. Ezt az okozhatta, hogy a biztosítók a korábbi évek adataival egy hagyományos időszakra kalkulálták a díjaikat, amelyek – a rendkívüli év miatt – meghaladták a károk és költségek alakulását.¹⁰

A költséghányadok 2020-ban 0,6%-kal emelkedtek az előző évhez képest, amely a szektorszintű átlag alapján ismét elérte a 30%-ot. Ez utóbbi a kijelölt 20–30% közötti célsáv felső határa. Az érték azonban biztosítói ágak szerint továbbra is egyenlőtlenül oszlik meg. Miközben az élet ágon teljesült a célként megjelölt 20%-os szint, addig a nem-élet ágot továbbra is érdemben 30% feletti költséghányad jellemzi.

A szektor jövedelmezősége az előző két évhez hasonló szinten alakult 2020-ban 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 háromnegyede 200% fölötti tőkeszinttel rendelkezett, csak egyetlen intézmény tőkefeltöltöttsége volt 150% alatt 2020 végén. Az intézmények tőkehelyzetének tartósan magas szintje megalapozza a szektor biztonságos és prudens működését.

2.1.2. COVID-hatás ellenére tovább nőtt a szektor

A biztosítási szektor díjbevétele 2020-ban összesen 1.204 milliárd forint volt, ami 4,7%-kal volt magasabb az előző évinél (6. ábra). Az utóbbi évek dinamikus trendje megtört, a növekedés elmarad az előző évek átlagától, amelyet a csökkenő GDP adat magyarázhat. Bár ennek hatására a penetráció növekedett, az MNB által megfogalmazott jövőkép akkor közelíthető meg, ha a növekedés minél előbb visszaáll egy legalább 8-10%-os sávba. Ágak szerinti bontásban a nem-élet ágon 5,2%-kal, míg az élet ágon 4,0%-kal növekedtek az értékek az év folyamán.

A szektor növekedése meghaladta a gazdaság egészének bővülését, így a biztosítási penetráció 2019-et követően tovább tudott emelkedni. A 2019. évi 2,42%-os szint után 2020-ban elérte a 2,53%-ot.

⁷ Innovatív csatornák: bankbiztosítás, direkt értékesítés, online közvetítés.

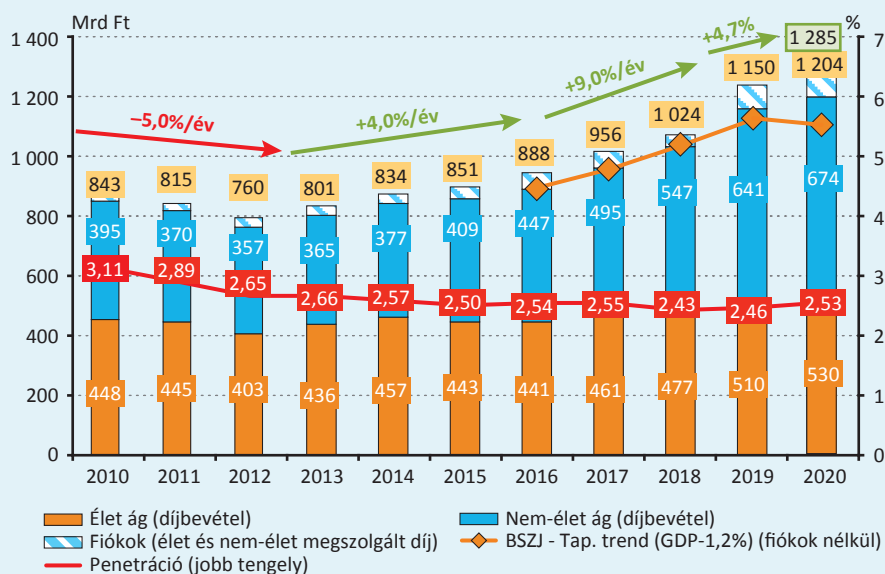
⁸ Az adatszolgáltatás késői érkezése miatt nem tér ki a jelentés a 2020. évi értékesítési mix alakulására, és emiatt jelen kiadványban is csak a 2019. év áll rendelkezésre.

⁹ Tartamos szerződések közül a 10, 15 és 20 évesek, illetve az élethosszig tartók közül a 15 és 20 évesek.

¹⁰ A visszamérés során a 2019. évben a kgfb termékeknél is bevezetésre került biztosítási adó hatása is közvetetten figyelembe vételre került a biztosítók 2020. évben jelentett rendszeres adatszolgáltatásai alapján.

6. 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 szektorsztintű összesen értéke, mely az ábrán citromsárga téglalapban van feltüntetve, nem tartalmazza a fióktelepek bruttó díjbevételének értékét.

Forrás: KSH, MNB.

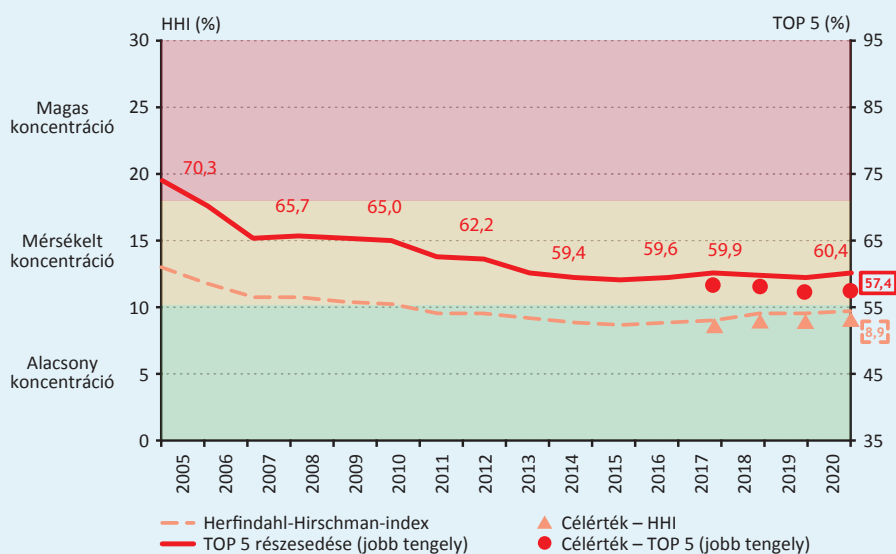
A Magyarországon működő biztosítói fióktelepek teljesítménye is részét képezi a hazai szektorénak, így ezzel együtt összesen 1.285 milliárd Ft-ra tehető a szektor 2020. évi díjbevétele. A fióktelepek esetében 2,3%-os bővülés történt.

2.1.3. Enyhén emelkedett a szektor koncentrációja

Az 5 legnagyobb piaci szereplő (TOP 5) részesedése enyhén emelkedett 2020-ban mintegy 0,9%-kal, így elérte a 60,4%-os szintet (7. ábra). A TOP 5 intézmény élet ágon vesztett piaci súlyából, míg nem-élet ágon növekedett a részesedésük. A közepes méretű biztosítók piaci részesedése ezzel összhangban nem-élet ágon csökkent, míg élet ágon növekedett. Az előbbiek eredőjeként a HHI értéke is a koncentráció enyhe emelkedését mutatta 0,2%-os változással, de a mutató értéke még az alacsony koncentrációs sávban maradt (10% alatt). A BSZJ-ben kivetített koncentrációs pályáját érdemben felülmúlták a tényadatok, és a 2020. évi változás sem vitte közelebb hozzá a sektort.

7. 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. Megfordult a konvergencia a két ág között

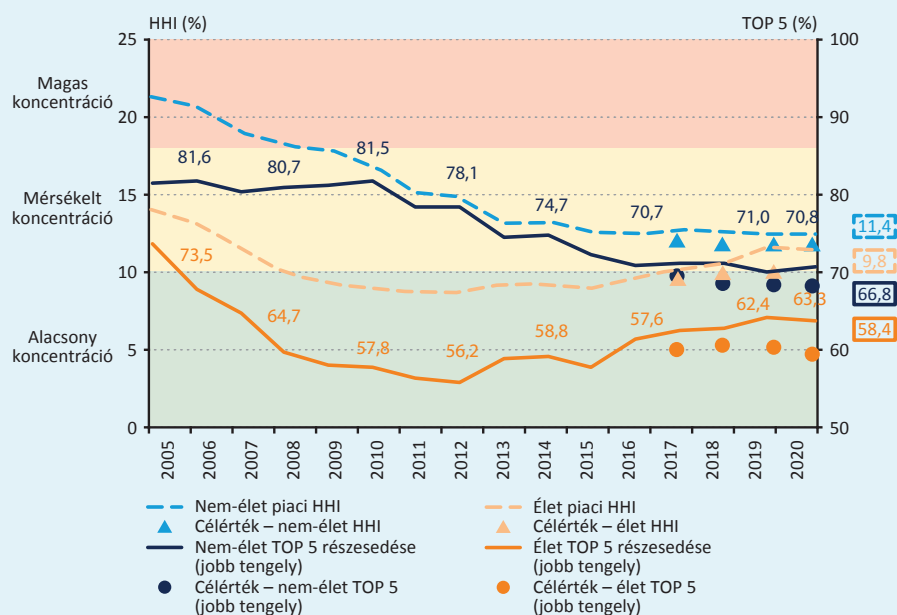
Élet- és nem-élet ágon egymással ellentétes irányú változások történtek 2020-ban (8. ábra). Élet ágon az 5 legnagyobb intézmény részesedése 0,6%-kal csökkent, amely mellett a HHI értéke 0,4%-kal alacsonyabb szintre került. A csökkenéshez érdemben hozzájárult egy, az egyszeri díjas életbiztosítások piacán nagy részesedésű szereplő piacvesztése. Ez betudható annak, hogy a nagyobb, jellemzően egyösszegű megtakarításokra, illetve azok elhelyezésére kedvezőtlen hatással volt a rendkívüli gazdasági helyzet, illetve a kijárási korlátozás.

A nem-élet ágon ezzel szemben az 5 legnagyobb biztosító piaci súlya 1,0%-kal növekedett, ugyanakkor a HHI csak enyhén, 0,4%-kal magasabb koncentrációt mutat 2020-ban. A piacvezető intézmények súlyának emelkedése minden főbb termék kategóriára jellemző volt. Átrendeződés elsősorban a kisebb nem-életbiztosítások esetében történt a legnagyobb 5 szereplő csoportján belül, illetve az azokon kívüli biztosítók csoportjában.

A BSZJ-ben előrevetített élet- és nem-élet ági pályáknál magasabban alakultak a tényadatok. Ez mostanra jelentős mértékben betudható annak a kumulált hatásnak, hogy a tényadat az előző években is meghaladta a BSZJ pálya értékeit. Ugyanakkor a 2020. év változásai nem-élet ágon ellentétes irányúak voltak, de élet ágon közel megegyeztek a BSZJ-ben erre az évre bemutatott változástól.

8. ábra

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



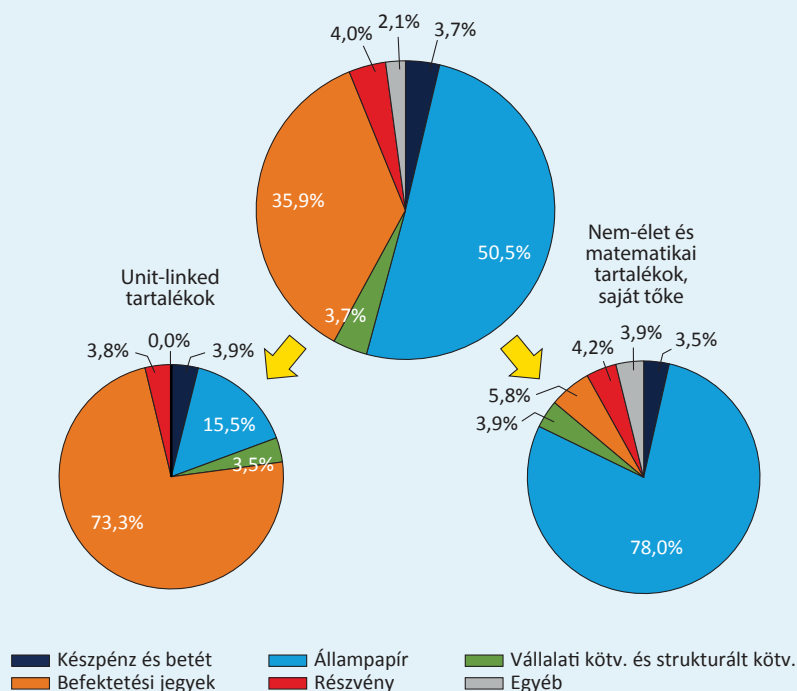
Megjegyzés: A háttér színeze a HHI szerinti koncentráció erősségét szemlélteti.

Forrás: MNB

2.1.5. Meghatározó az állampapírok súlya a biztosítói eszközökben

A hazai biztosítók összes eszközeinek értéke az előző évi emelkedést követően ismét növekedett (+8,5%-kal változott) 2020 során. Az összes eszköz értéke 3 149 milliárd Ft, melynek 45%-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 (9. ábra). Ez az arány az előző évekhez képest nem változott szignifikáns mértékben. A biztosítók teljes eszközállományának 54,2%-át alacsonyabb kockázatú, konzervatív eszközök (állampapír, készpénz és betét) tették ki, amely 0,9%-kal nőtt 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 2020-ban az alacsonyabb kockázatú készpénz és betét, illetve állampapír-befektetések és a magasabb kockázatú részvények, befektetési jegyek, vállalati- és strukturált kötvények között 1,1%-os átcsoportosítás történt az alacsonyabb kockázatú eszközök javára, így azok részaránya 19,4%-ig növekedett (unit-linked biztosítások esetében az ügyfél viseli az eszközalapokban lévő mögöttes eszközök árfolyamváltozásából eredő kockázatot). A nem unit-linked tartalékok mögötti befektetések 78,7%-át állampapírok alkották, ami európai összehasonlításban továbbra is kiemelkedő részarány.

9. ábra
A hazai biztosítók eszközeinek összetétele

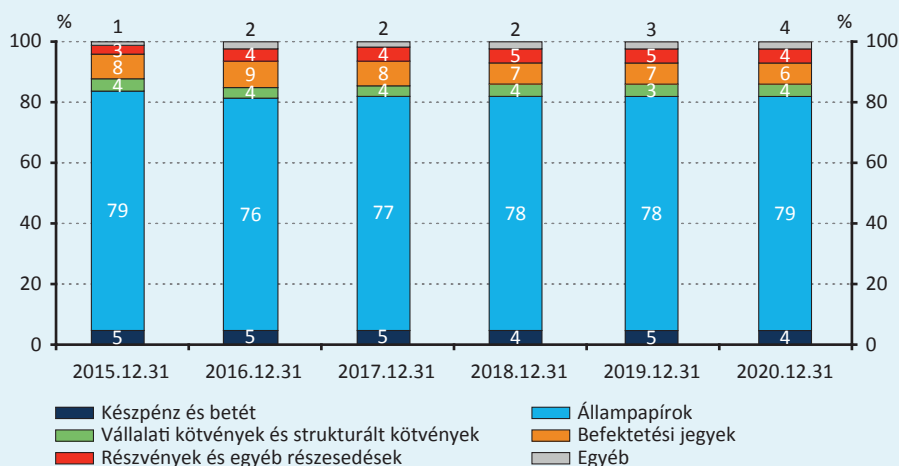


Megjegyzés: Az egyéb kategóriába tartoznak az ingatlanok, jelzáloglevelek, hitelek és egyéb, be nem sorolt eszközök.

Forrás: MNB

Az évek óta tartóan fennálló alacsony kamatkörnyezet kihívás elé állította a biztosítási szektort is. A nem unit-linked tartalékok mögötti biztosítói eszközök összetételét 2016-ig a befektetési jegyek és a részvények arányának emelkedése jellemezte az állampapírok és a vállalati kötvények kárára (10. ábra). A részvényarány 2019-ig tapasztalt lassú emelkedése 2020-ban megtorpant és 0,5%-kal csökkent. A csökkenés mögött azonban nem csak mennyiségi, hanem értékbeni csökkenés is áll. A befektetési jegyek 2016-os 8,8%-os csúcsát követően azonban 2017-ben 0,9%-kal, 2018-ban 0,7%-kal, 2019-ben 0,6%-kal, 2020-ban pedig további 0,7%-kal csökkent. A nem unit-linked tartalékok mögötti eszközkategóriában így továbbra sem tapasztalható számottevő átrendeződés.

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



Forrás: MNB

2.2. ÉLET ÁG

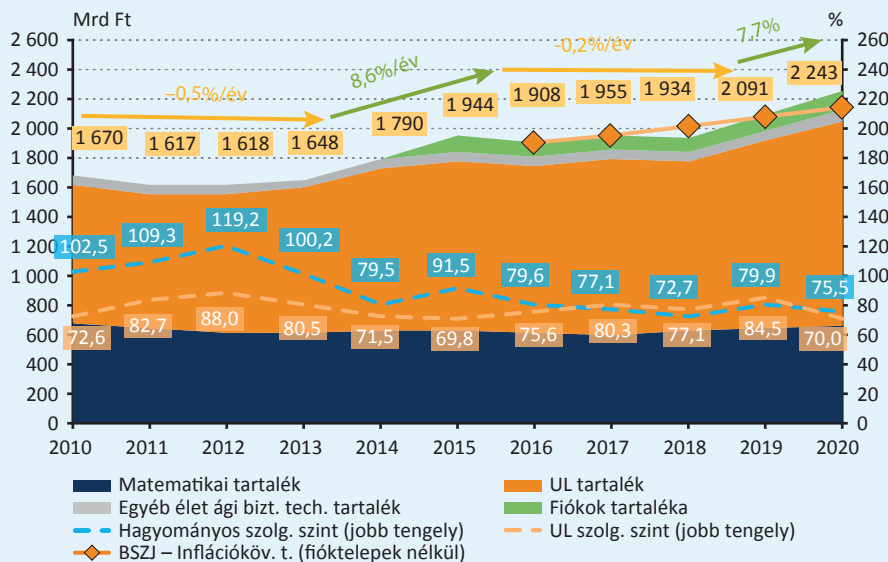
2.2.1. A tartalékok beérték az elmúlt 4 év inflációs növekedését

Az élet ági számviteli biztosítástechnikai tartalékok (továbbiakban: életbiztosítási tartalékok) mértéke 2020 végére 2.125 (fióktelepekkel 2.243) milliárd forintot tett ki, mely jelentős, 7,1%-os (fióktelepekkel 7,3%) növekedést jelent az előző évhez képest (11. ábra). Az életbiztosítási tartalékok növekedéséhez – arányánál fogva is – legnagyobb mértékben a unit-linked típusú termékek tartalékának (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 65,7%, fióktelepekkel 62,3%) továbbra is a unit-linked típusú, befektetési egységekhez kötött termékekhez köthető, mely arány 1,4%-kal (fióktelepekkel 1,2%-kal) emelkedett az előző évhez képest. Az életbiztosítási tartalékok 30,6%-át (fióktelepekkel 29,0%) a matematikai tartalékok teszik ki. A Magyarországon működő fióktelepek életbiztosítási tartalékának aránya nem jelentős (5,3%), a tartalékok fennmaradó 3,6%-a (fióktelepekkel 3,4%) az egyéb életbiztosítási tartalékokhoz köthető. A unit-linked típusú termékek tartaléka 9,5%-kal (+120,7 milliárd forinttal) nőtt, a matematikai tartalék – a teljes élet ági tartalék alatti mértékben – csupán 3,0%-kal (+19,0 milliárd forint) nőtt, az egyéb életbiztosítási tartalék pedig még kisebb mértékben, 2,4%-kal (1,8 milliárd forinttal) bővült az előző évhez képest. Az életbiztosítási díjtartalékok 2020. évi állományváltozásának több mint fele (56%-a) az átértékelődésekhez, azaz az elért hozamokhoz köthető.

Míg a 2015 és 2018 közötti időszakot az életbiztosítási tartalékok stagnálása jellemezte, 2020-ban az előző évhez hasonlóan növekedés volt megfigyelhető. A BSZJ az öngondoskodási tartalékok alakulását tekintve három lehetséges pályát vetített ki: inflációkövető-, tapasztalati- és nemzetközi trendet. Ezek közül jelenleg az inflációkövető trendnek megfelelő a tartalékok alakulása: a BSZJ-ben előrejelzett pálya szerint a tartalékok nagysága fióktelepek nélkül 2020. év végére közel 2.147 milliárd forint lenne, melytől az életbiztosítási tartalékok szintje minimálisan (1%-kal) maradt csak el.

11. ábra

Az életbiztosítási tartalékok és a hozzájuk kapcsolódó szolgáltatási szintek alakulása



Megjegyzés: A szolgáltatási szint (2015-ig a kárkifizetés) 2016-tól a kárráfördítés bruttó díjhoz viszonyított aránya. A szolgáltatási szint számításánál a fióktelepek díjbevétele nem lett figyelembe véve. Az életbiztosítási tartalék összesen értéke, mely az ábrán a sávok fölötti sárga 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.

Forrás: MNB

2.2.2. Nem volt jelentős kiáramlás az élet ágon

A biztosítók élet ági szolgáltatása 2020-ban mind a rendszeres, mind az egyszeri díjas termékek esetében csökkent az előző évhez képest. Ezt a változást nem követték a díjbevételek, amelyekben belül az egyszeri és eseti, illetve rendszeres díjak aránya nem tért el érdemben a korábbi évektől (36, illetve 64% volt). Az előbbieket eredőjeként a szolgáltatási szint minden díjfizetési gyakoriságú életbiztosítás esetében csökkent. A rendszeres díjas termékeknel ez egy több éve tartó trend folytatódása volt, míg az egyszeri díjasoknál a unit-linked termékek esetében történt esés indokolta, amelyre hathatott a korábbinál kedvezőtlenebb gazdasági környezet.

A rendszeres díjas termékek esetében a hagyományos és a unit-linked életbiztosítások díjbevétele egyaránt 6%-kal növekedett. A kifizetések tekintetében a unit-linked termékeknel 1,1%-os növekedés történt, míg a hagyományos termékeknel 10,2%-os csökkenés volt megfigyelhető. A unit-linked termékeknel a kiáramlás a lejárat miatti kifizetések okán nőtt meg, amelyet tompítottak a haláleseti, visszavásárlási és egyéb célzatú kifizetések. A hagyományos termékeknel a visszavásárlások csökkentették elsősorban a kifizetéseket, amelyet csak a haláleseti szolgáltatások mérsékeltek. A fentiek következtében csökkent a rendszeres díjas szolgáltatási szint, mind a hagyományos, mind a unit-linked termékek esetében, összességében 6,2%-kal.

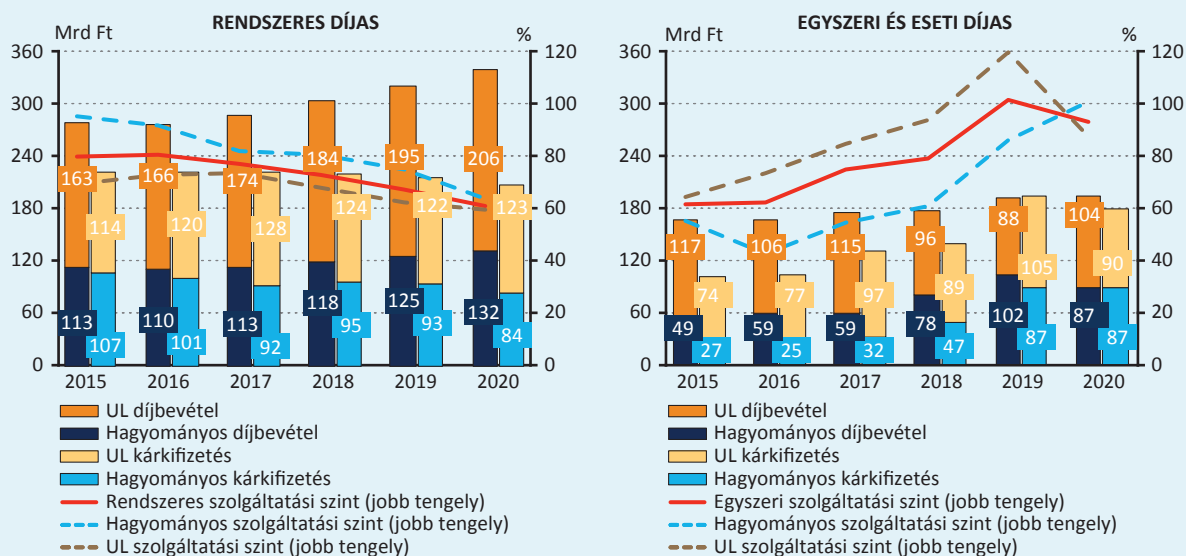
Az egyszeri és eseti díjbevétel a unit-linked termékek esetében 18,2%-kal nőtt, míg a hagyományos termékek esetében 14,6%-kal csökkent. Ezzel szemben az egyszeri díjas termékek kifizetéseiben a unit-linked termékeknel 13,9%-os csökkenés, míg a hagyományos termékeknel az előző évvel lényegében megegyező szint volt jellemző 2020-ban. A unit-linked termékek esetében minden szolgáltatási típusban csökkenés volt megfigyelhető, míg a hagyományos termékeknel a haláleset és a lejárat miatti kifizetések emelkedése ellensúlyozta a többi szolgáltatás csökkenését.

A fenti változások eredményeként az életbiztosítási szolgáltatások összetételében 61%-ra csökkent a visszavásárlások aránya, amely 5%-kal alulmúlja az egy évvel korábbi értéket. A részesedésvesztésből 1% a haláleseti szolgáltatások, illetve 4% a lejárat miatti kifizetések eredménye, így ez két szolgáltatás 2020-ban 7, illetve 30%-os arányt tett ki.

Az életbiztosítási díjbevételek megoszlása a díjfizetés tekintetében különböző gyakoriságú termékek esetén az előző évben hasonló trendet követett, ami 2020-ban enyhén módosult. Míg a rendszeres díjfizetésű termékekből származó díjbevétel esetén a unit-linked típusú termékek súlya változatlanul 61% maradt, addig az egyszeri, eseti díjfizetésű termékekből származó díjbevételek esetén 7%-kal (54%-ra) nőtt a unit-linked termékek súlya. A unit-linked termékek részaránya a rendszeres életbiztosítási díjbevételekből stabilan 60% körül alakult az időszakban. Ugyanez az egyszeri és eseti díjas termékek piacán a 2014–2019 közötti időszakban évente átlagosan 6,1%-kal csökkent, amit a 2020-as emelkedés tört meg (12. ábra).

12. ábra

Az élet ági termékek díjbevételeinek, kárráfordításának és szolgáltatási szintjének alakulása a díjfizetés gyakorisága szerint

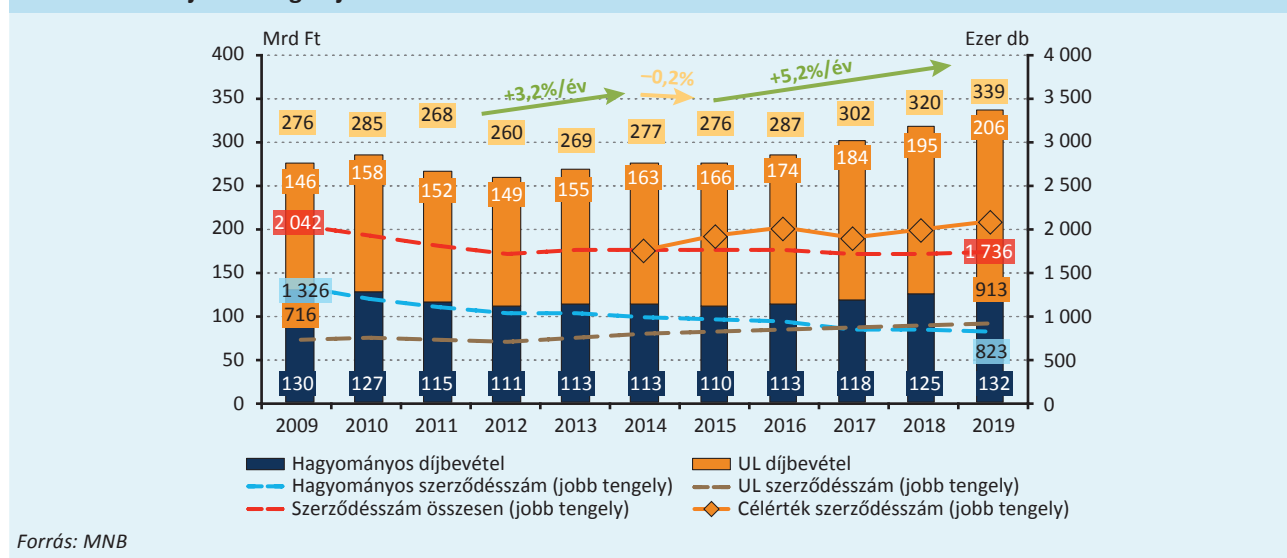


2.2.3. Emelkedett a rendszeres díjbevétel

A rendszeres díjas életbiztosítási termékek szektorszintű díjbevétele a 2020-as év során is folytatni tudta a korábbi években tapasztalt növekedési trendjét, az előző év végi értéket 6%-kal meghaladva 339 milliárd forintot tesz ki. A fizikai üzletkötések korlátozására adott azonnali válasznak (szerződéskötések online felületre való terelése), továbbá a nyugdíjbiztosítások felfutásának köszönhetően sikeresen átvészelte a szektor a kihívásokkal teli piaci környezetet. Az elmúlt öt év trendjét tekintve átlagosan 4,2%-kal bővült a rendszeres díjas termékek piaca. Ezt a trendet 2015 és 2016 között csak egy jelentős piaci szereplő fiókteleppé alakulása (ezáltal a prudenciális felügyeleti hatáskörből való kikerülése) hatására „kieső” adatok okozta technikai változás tudta megtörni. A növekedés motorját a unit-linked típusú megtakarítások adták, ezen szerződések díjbevételeinek növekedési mértéke követi az összes rendszeres díjbevétel növekedését. A rendszeres díjas élet ági termékek szerződésszáma vonatkozásában nem tapasztalható a díjakhoz hasonló növekedési tendencia (13. ábra). 2020 végén az 1.736 ezer darabra tehető állomány mértéke nem érte el a tíz évvel ezelőtti mennyiséget. Az elmúlt évtizedben a kezdeti évek csökkenő trendje után hosszabb időszakon át stagnálás volt jellemző az állomány méretére. Az éves növekedés mértéke 2020-ban mindössze 0,9%, mely nagyságrendileg 15 ezer darab szerződést jelent. A díjbevétel szerződésszámnál nagyobb mértékű növekedése az átlagdíjak növekedését is maga után vonja. A 2020. év végi adatok alapján az egy szerződésre jutó díjbevétel a hagyományos termékek piacán körülbelül 161 ezer forint, míg a unit-linked szerződések esetén meghaladja a 226 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 lefedettségű szint esetében jelenleg körülbelül 2,1 millió darab szerződést jelentene.

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



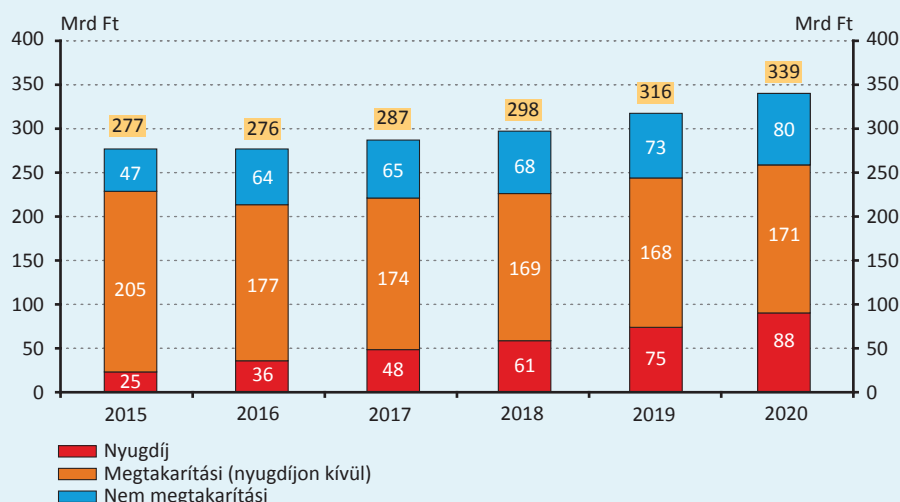
2.2.4. A rendszeres díjak már több mint negyede nyugdíjcélú

A nyugdíjcélú biztosítási termékek piacán hosszan tartó, kedvező hatású folyamatot indított el a 2014. január 1-től elérhető, klasszikus értelemben vett (és definiált) nyugdíjbiztosítások bevezetése, melyhez kapcsolódóan 20%-os adójóváírás is érvényesíthető. A nyugdíjtermék hosszú távú fenntarthatóságát, valamint ügyfélérdekeket is szolgáló iránymutatásai, valamint az adókedvezmény megalapozta a stabil környezetet és feltételeket az új terméktípus terjedéséhez. A nyugdíjbiztosítási termék bevezetési időszakát követően a rendszeres díjas nyugdíjtermékek díjbevétele folyamatosan növekszik, 2020-ban az éves növekedés 17,1%-os üteme továbbra is magasnak mondható (14. ábra). A folyamatos díjfizetésű nyugdíjtermékek aránya 26,0%, azaz már több mint negyede részarányt képviselnek az összes rendszeres díjas megtakarítási termék díjbevételeiből, ezzel meghaladva a rendszeres díjas nem megtakarítási jellegű életbiztosítási termékek részarányát (2020-ban 23,5%).

A nyugdíjbiztosítási termékek túlnyomó része továbbra is rendszeres díjas termék, arányuk az összes nyugdíjbiztosítási termék díjbevételeiből 86,2%, mely arány előző év óta lényegében nem változott. A rendszeres díjas nyugdíjbiztosítási állomány 71%-át az indexhez vagy befektetési egységekhez kötött nyugdíjbiztosítási termékek adják. A nyugdíjtermékek piacán aktív 12 biztosító mindegyike kínál ilyen típusú terméket, míg egyszeri díjas termékkel változatlanul 6 biztosító van aktívan jelen a piacon. A legnagyobb díjbevételel rendelkező 5 nyugdíjbiztosítást értékesítő piaci szereplő (Top5) jelenleg az összes rendszeres díjbevétele 60,7%-át birtokolja, így a kisebb szereplők számára van lehetőség a további növekedésre.

14. 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. A 2020-as év nem kedvezett az értékesítésnek

A rendszeres díjas életbiztosítások értékesítésében javuló folyamatok voltak láthatóak az elmúlt években. Ugyanakkor a csökkenő GDP hatására 2020-ban 5,5%-kal volt alacsonyabb a rendszeres díjas életbiztosítások szaporulatának állománydíja az egy évvel korábbinál. Ezt lényegében lekövette az állományvesztésből eredő állománydíj-csökkenés (5,8%-kal mérséklődött), így a nettó szaporulat a tavalyihoz közel azonos mértékű volt.

2017-ig folyamatos csökkenés figyelhető meg az állománydíj-szaporulat tekintetében, melyet a nyugdíjbiztosításokhoz kötődő adójóváírás 2014-es megjelenésének következtében kiugró növekedés követett. Az állomány fokozatos felfutásával a 2017. év jelentett fordulópontot, mivel ettől kezdődően az állománydíj-növekedés többete meghaladta a 2014. évit.

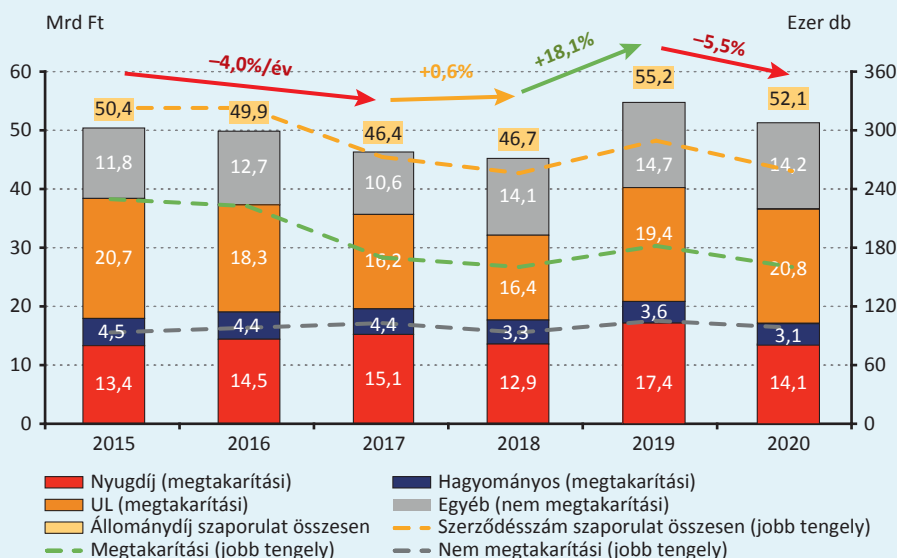
A rendszeres díjas életbiztosítási szerződések szaporulata 2020-ban 10,0%-kal csökkent. A csökkenés háromnegyed részben a megtakarítási, azon belül is főleg a nyugdíjcélú termékekhez kapcsolódott. Így az irányát tekintve összhangban van a szaporulat állománydíj változásának irányával, ugyanakkor közel kétszer nagyobb mértékű volt. 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, mely a 15. ábra szerződésállomány adatai alapján összhangban van a biztosítók azon törekvésével, hogy csökkentsék függőségüket az egyszeri díjas életbiztosítási szerződésektől.

A hagyományos típusú, rendszeres díjas termékek állományát áttekintve, az elmúlt 5 éves időszakban folyamatos csökkenés tapasztalható állománydíjak szaporulata tekintetében, 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, kamatai 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 egészen 2019-ig minden évben 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.¹¹ A nyugdíjbiztosítások bővüléséhez hozzájárul a kedvező adókörnyezet az SZJA-jóváírás lehetőségével, valamint az etikus életbiztosítási szabályozás is.

15. ábra

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



Megjegyzés: Egyéb kategória alá tartoznak a következő biztosítási termékek: haláleseti-, járadék-, csoportos-, egészség-, halálesettel kiegészített hitelfedezeti biztosítási termékek.

Forrás: MNB

2.2.6. Átlagközeli szinten az egyszeri és eseti díjbevétel

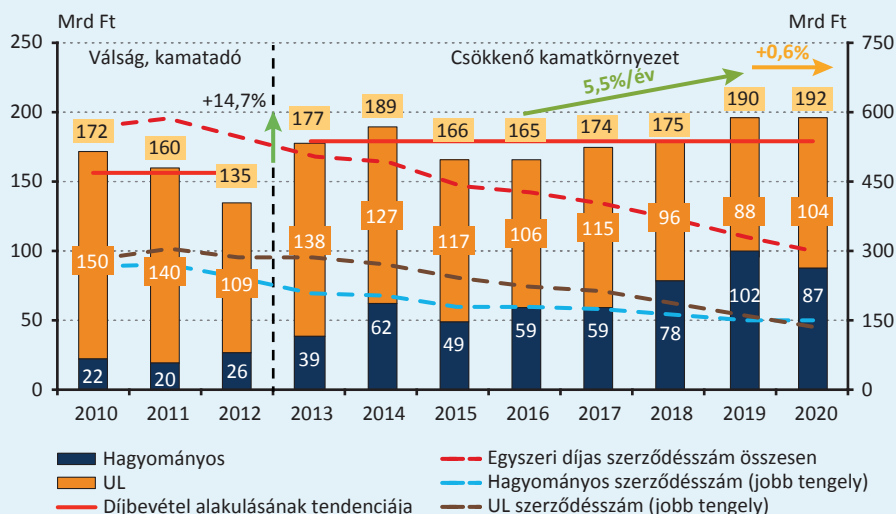
Az egyszeri és eseti díjbevétel változását tekintve nem figyelhető meg lényeges változás az előző évhez képest. Összege éves alapon 0,6%-kal növekedett, értéke 192 milliárd forintot ért el. Korábban alacsonyabb díjbevétel a hagyományos termékek esetén volt tapasztalható, azok díjbevételének 14,6%-os visszaesésével, mely csökkenést a unit-linked típusú szerződések egyszeri és eseti díjai mérsékeltek a maguk 18,2%-os emelkedésével.

A díjbevétel alakulása és annak összetétele vonatkozásában egyértelműen elkülöníthető a pénzügyi válság, valamint a kamatadó bevezetésének időszaka, továbbá az ezt követő időszak (16. ábra). Az évtized elején az élet ági egyszeri és eseti díjbevétel a későbbi időszaknál alacsonyabb átlagos időszakai értékkel rendelkezett, 2010 és 2012 között az átlagos érték 156 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 15% alatti. A válságot követően bekövetkező, csökkenő kamatkörnyezettel jellemezhető években a díjbevételek növekedni kezdtek a hagyományos termékek arányának növekedése mellett. 2012 és 2013 között kiugró mértékű, 14,7%-os emelkedés történt az átlagos 178 milliárd forintra. A 2013 és 2019 közötti időszak az időszak díjbevétel szintjének átlagától történő elszakadásra utalt, hogy az időszak utolsó 3 évében tartósan 4,8%-os növekedés látható. Ugyanakkor a gazdasági növekedés csökkenésbe fordulása megtörte a növekedési trendet.

¹¹ A hagyományos megtakarítási célú és a unit-linked termékek közül nyugdíjbiztosításként kiemeltünk a nyugdíjcélú termékeket. Így a leírások a szűrt kategóriákra értelmezendők.

16. 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. Mérséklődött a nem-élet ág növekedése

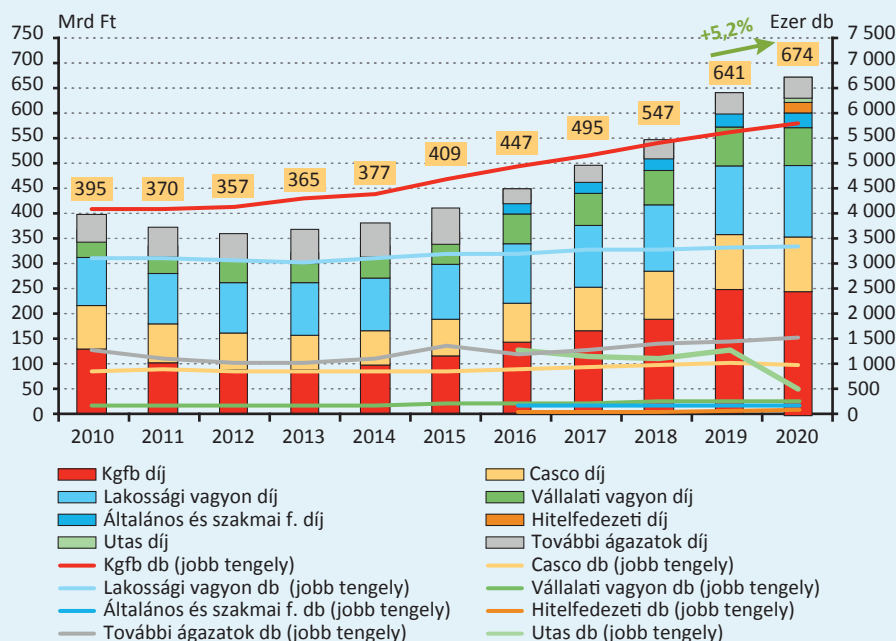
A nem-élet ági díjbevétel 2012 óta tartó növekedése 2020-ban is folytatódott (17. ábra). A díjbevétel növekedésének mértéke ugyanakkor 5,2%-ra mérséklődött 2020-ban, amely mögött a lassuló gazdasági környezet húzódhat meg. A 33 milliárd Ft-os emelkedés a legnagyobb mértékben a kötelező gépjármű-felelősségbiztosítás (kgfb) szegmensnek volt köszönhető, amely hozzájárulása 17 milliárd Ft volt. A kgfb díjbevétele 2020-ban a teljes nem-élet ági díjbevétel 37%-a, és állománya a teljes nem-élet biztosítási állomány 48%-a volt. A növekedést részben a – szintén 2012 óta tartó – kgfb-ben érintett járművek számának növekedése és az egy szerződésre jutó állománydíj évi átlagosan 9,8%-os emelkedése magyarázza, melyben még szerepet játszhat a biztosítási adó díjakba épülésének technikai hatása is. A kgfb állomány 2020 végén elérte az 5,8 milliót.

A szárazföldi jármű casco esetében a szerződésállomány bővülésének üteme 1,9% volt 2020-ban, ami elmaradt a 2,9%-os kgfb növekedéstől. Az egy szerződésre jutó állománydíjat tekintve ugyanakkor a kgfb termékek 2,7%-os emelkedését lényegesen meghaladta a casco esetében tapasztalt 6,8%-os dinamika. 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, amelyet kedvező gazdasági folyamatok támogathattak. A gazdaság megtorpanásával azonban 2020-ban megállt a csökkenés, és az előző évvel majdnem megegyező 49%-os használt arány jellemezte a forgalomba helyezést. A gazdasági folyamatok javulásával és a korábbi konjunktúra helyreállításával folytatódhat az új személygépkocsik arányának növekedése, ami a jövőben segítheti a casco állomány bővülését.

A lakossági vagyonbiztosítások (elsősorban lakásbiztosítások) terén fokozódott a díjbevétel emelkedése. 2020 egészében 7,5%-os növekedés történt, ami az elmúlt 10 év legdinamikusabb emelkedése volt. A termék kategória szerződésszáma ugyanakkor az előző évinél mérsékeltebben, 0,2%-kal emelkedett (6 ezer darabbal), ami elmaradt az előző évek átlagától. A szerződésállomány stagnálása mellett a korábbi évekhez hasonló mértékben növekvő lakásállomány miatt a lakáspiac lefedettsége csökkent, de 73,6%-kal a legtöbb biztosítási termékhez képest magasnak tekinthető.

A nem-élet ági díjbevétel 11%-át adó vállalati vagyonbiztosítások esetében a 2019. évvel közel azonos mértékben, 9,1%-kal nőtt a termékkategória díjbevétele 2020-ban. A kisebb részesedésű termékek közül a hitelfedezeti biztosítások bővültek a legnagyobb mértékben, 9,1%-kal, amelyet a hitelezés – korábbi években kezdődött – felívelése támogatott. Ugyanakkor az általános és szakmai felelősségbiztosítások díjbevétele mérsékelt, 3,6%-kal növekedett. Mind a hazai, mind a külföldi kormányzatok által tett intézkedések részét képezte a kijárási korlátozások, illetve utazási korlátozások bevezetése, melynek következtében utasbiztosítások díjbevétele 58,6%-kal csökkent. A fennmaradó további termékek a nem-élet piac 6,6%-át tették ki 2020-ban, és 2,8%-os csökkenéssel negatívan hatottak a biztosítási ág díjbevételeire.

17. ábra
A nem-élet ági díjbevétel és szerződésszám alakulása ágazonként



Megjegyzés: Az utasbiztosítások számához hozzáadásra került a termékkategória állományvesztése 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

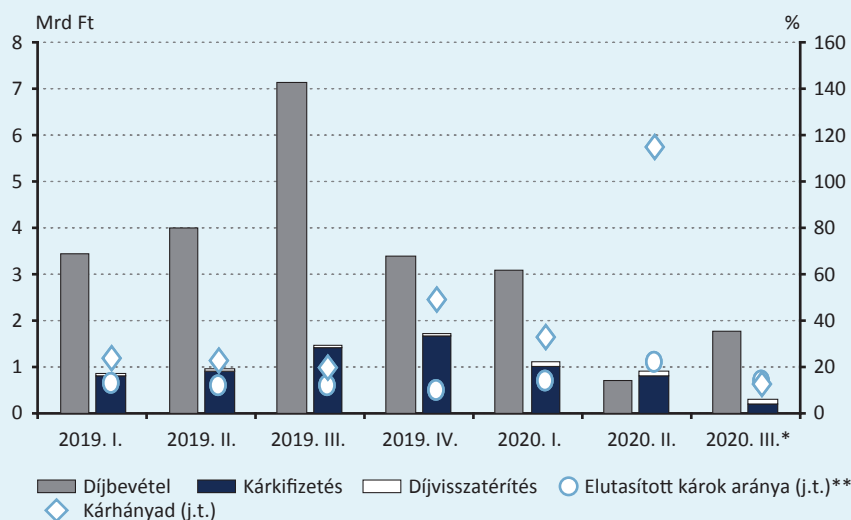
1. keretes írás

Összezsugorodott az utasbiztosítási piac

Az utazási korlátozások bevezetése a turizmus terén éreztette leginkább hatását, ami természetesen érintette az utasbiztosítási piacot is. Az MNB a biztosítók közreműködésével alaposan feltérképezte az elmúlt időszakban végbemenő piaci folyamatokat.

Az utazással kapcsolatos biztosítások közül (utas-, útlemondás-, kezesi biztosítások) ez alapján a legnagyobb szeletet kitevő utasbiztosítások esetében a szerződésszámok 2020 első félévében 22%-kal estek vissza 2019-hez képest, ami 1,3 millió darab szerződést, a díjbevételek vonatkozásában pedig 67%-os csökkenést jelent. A szerződésszám és a díjbevétel eltérő változásának magyarázata lehet részben a bankkártyához kapcsolódó utasbiztosítások folyamatos jellege és alacsony díja, másrészt a második negyedévben az EU-n belüli utazási könnyítések mentén újra enyhén növekvő szerződésszám. A kárhányad látványos megugrása a második negyedévben a töredékére eső díjbevételnek köszönhető, mivel a forintosított érték kisebb, mint a tavalyi azonos időszaki adat. A szezonális szempontjából leginkább kiemelkedő harmadik negyedév töredéke volt az előző évinek, ebből kifolyólag a teljes éves díjbevétel közel 60%-kal zárt alacsonyabb szinten, mint 2019-ben (18. ábra).

18. ábra
Utásbiztosítások káralakulással kapcsolatos mutatói



Megjegyzés:

* 2020Q3 = 2020.07.01-2020.08.31

** Elutasított károk aránya = elutasított/benyújtott károk száma

Forrás: MNB

Fontos azonban kiemelni, hogy az üzletág a jelenlegi helyzettől függetlenül is minimális hatással van a biztosítási szektor jövedelmezőségére, ugyanis a szektorszintű díjbevételek mindösszesen 2,5%-áért felel. Termékstruktúrája okán egyetlen biztosítónál jelenthet problémát az utásbiztosítások visszaesése, de esetében a 280% feletti tőkefeltöltöttség, és a fő viszontbiztosítási partner által kötött kiegészítő fedezetvállalásról szóló megállapodásnak köszönhetően a kockázatok megfelelően kezelésre kerültek. Összességében tehát kijelenthető, hogy tőkeoldali kockázat nem áll fenn – a korlátozások feloldásával a díjbevételek is emelkedő pályára állhatnak majd 2021-ben –. Fogyasztóvédelmi szempontból viszont több jelzéssel is élt az MNB-nek az intézmények felé a kárrendezési gyakorlatok kapcsán (lásd 4.1 Elvárás a hatékony, ügyfélbarát kárrendezés c. fejezet).

2.3.2. Változatlan koncentráció a nem-élet ágon

A kgfb üzletág esetében a koncentráció csökkenése figyelhető meg az elmúlt 10-15 évben (19. ábra), melyet a termék többi terméknél magasabb árérzékenysége magyaráz. A kgfb esetén az ügyfelek számára elsődleges a szolgáltatás ára, mely a biztosítók rugalmas kapacitáskorlátjával és az aktív alkuszi értékesítéssel párosulva lehetőséget ad az élénk árversenyre. A meredeken csökkenő trend 2016–2017 folyamán mérséklődött, mivel egyes intézmények még a magas kárhányadú éveket¹² követő konszolidációs szakaszban járhattak, míg más intézmények képesek voltak alacsonyabb áron értékesíteni. 2020-ban sem a HHI szerinti, sem a TOP5 piaci szereplő súlya szerint vett koncentráció nem változott érdemben az üzletágon belül.

A szintén mérséklődő koncentrációs pályával rendelkező casco biztosítások esetén fontos tényező a szolgáltatás várható minősége és a brand is, mivel az ügyfelek saját tulajdonukra kötnek szerződést. A két koncentrációs mutató csökkenő trendje jelentősen lelassult az utóbbi években. A HHI és a TOP5 piaci részesedés mutató értéke 2020-ban csak nagyon kicsit emelkedett az előző évhez képest (0,3, illetve 0,2%-kal). A casco kárhányad 3,2%-os csökkenése sem utal a verseny erősödésére, ugyanakkor ezt az adatot a kgfb-hez hasonlóan befolyásolhatta a korábbi évek átlagánál alacsonyabb 2020-as járműhasználat. Az online alkuszok ár-összehasonlító alkalmazásai segíthetnék a verseny erősödését, azonban a casco

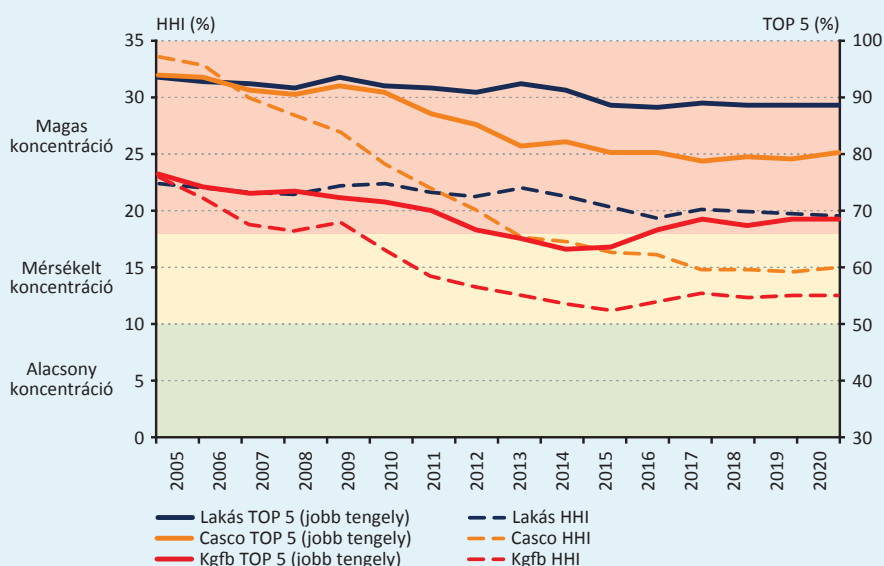
¹² Lásd a 24. ábrán a 2012–2014 közötti időszakot.

termékkategória biztosítós értékesítési mixében a direkt csatorna aránya nem volt kiemelkedő, 5-9% közötti részarányt tett ki az előző években és a független biztosításközvetítőknél 7-9% körül ingadozó elektronikus értékesítési aránya (47. ábra) mutatja a technológiai lehetőség kihasználatlanságát.

A lakossági vagyon üzletág esetében az index változatlanul a magas koncentrációt jelző – a HHI tekintetében 18% feletti – sávban tartózkodik. Az előző évekhez hasonlóan 2020-ban mind a HHI, mind az 5 legnagyobb piaci szereplő arányának értéke csak kis mértékben, 0,2-0,2%-kal csökkent. A kárkifizetések alakulása összességében a 2010-es évet követő időszak legmagasabbja volt 2020-ban, ami hozzájárult ahhoz, hogy a bruttó kárhányad 33,7%-ra emelkedjen. Ez a szint azonban elmarad az előző 10 év átlagától. E mérsékelt kárhányad – a biztosítási adó ellenére is – magas jövedelmezőséget jelent, ami jó ösztönző több biztosító számára, hogy betörjön ebbe a szegmensbe. A verseny fokozásának támogatása érdekében az MNB 2019 végén meghirdette új lakásbiztosítási koncepcióját. A pozitívan elbírált pályázatokat követően 2021 folyamán már elérhetővé váltak a Minősített Fogyasztóbarát Otthonbiztosítások (MFO). A biztosítók ezáltal érdekeltté válhatnak abban, hogy megszerezzék az MFO minősítést, amellyel fogyasztók felé jelezhetik termékeik magas, az MNB által is elismert színvonalát. Az MFO kritériumok a minősítés elterjedésével a korábbiaknál egységesebb tartalmú, így jobban összehasonlítható termékínálatot is eredményezhetnek, amely fokozhatja a piaci versenyt és hozzájárulhat a piac koncentráltságának mérséklődéséhez.

19. ábra

Az 5 legnagyobb biztosító (TOP5) részesedése és a teljes szektor Herfindahl-Hirschman-indexe (HHI) a nem-élet ági bruttó díjbevétel alapján áganként



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

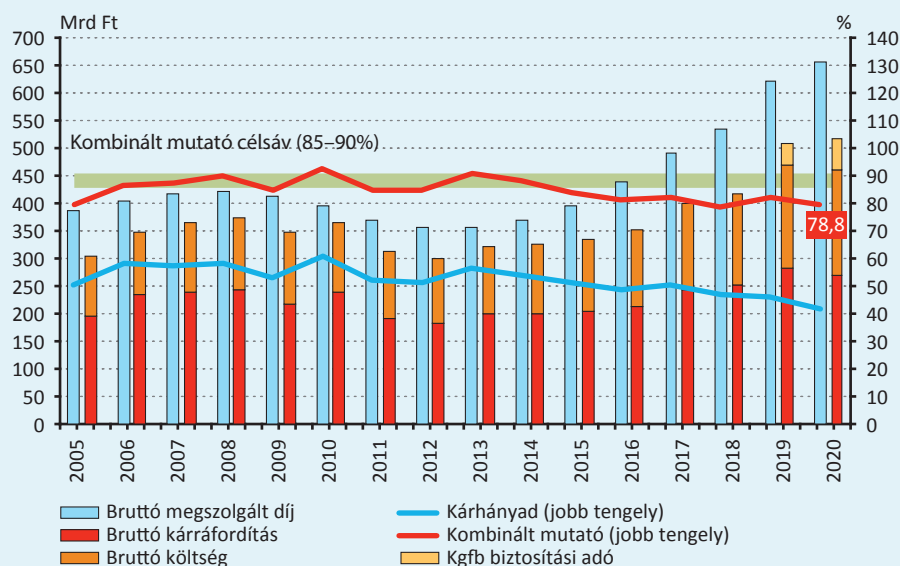
Forrás: MNB

2.3.3. Távolodott a célsávtól a nem-élet ági kombinált mutató

A nem-élet ág szektorszintű kombinált mutatója 70,5%-ra csökkent 2020-ban, amely elsősorban az év során bevezetett rendkívüli kormányzati korlátozó intézkedésekre vezethető vissza. Az év folyamán átmenetileg a legtöbb nem-élet ágon biztosított tevékenység személyes ügyintézésé szünetelt, illetve valószínűleg kisebb intenzitású volt, amely hozzájárulhatott az üzletágak széles körében tapasztalt alacsonyabb kárhányadhoz. A károk 4,6%-kal csökkentek, míg a költségek 3,9%-kal emelkedtek (összességében 1,2%-kal csökkentek), amely mellett a megszolgált díjak tovább növekedtek 5,3%-kal. A 2019-ben bevezetett, kgfb termékekre kivetett biztosítási adó mértékével szakértői becslés alapján korrigálva a kombinált mutató 78,8% volt 2020-ban (20. ábra). Ez a szint a korrekció figyelembevétele mellett is alacsonynak tekinthető az előző évekhez képest, ahol a 2018. évi 78,2% jelentette a historikus mélypontot.

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 2020-as év a célsáv alsó határától (85%) való távolodást eredményezett.

20. ábra
Nem-élet ági kombinált mutató alakulása



Megjegyzés: A kgfb biztosítási adót a biztosítók eredménykimutatásainak ráfordítás adataiból számítva.

Forrás: MNB

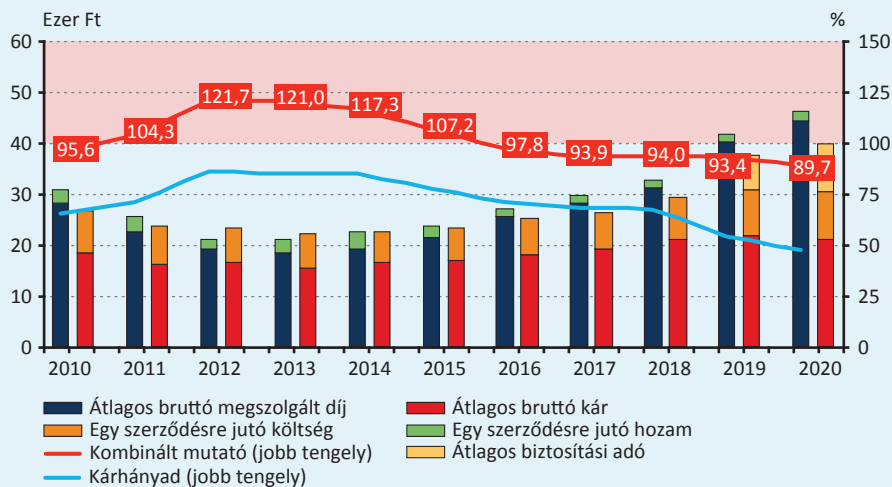
2.3.4. Kevesebb járműhasználat, kevesebb kár

Az egy szerződésre jutó kárfelhasználás 2020-ban 3,2%-kal csökkent, amelyhez hozzájárulhatott a második negyedévben – a kijárási korlátozások idején – visszaesett járműforgalom. Ez egy 2014 óta tartó folyamatos, átlagosan évi 5,8%-os növekedési trendet tört meg (21. ábra). Az egy szerződésre jutó megszolgált díj azonban – a kgfb biztosítási adó bevezetése előttihez hasonló mértékben – 10,4%-kal növekedett. 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 a továbbiakban stabil maradt. A 2019-ben bevezetett biztosítási adó hatásának egy része az éven belül különböző évfordulóval rendelkező szerződések miatt áthúzódott 2020-ra, amely támogathatta a díjak emelkedését. Mivel nem ismert sem az új díjak meghatározásának dinamikája, sem az adó áthárításának mértéke, így az aggregált adatok közvetlen változása nem mutatja a tényleges díjszintváltozást.¹³ A 2019-es és 2020-as évi kombinált mutatóban a biztosítási adónak a biztosítók felügyeleti célú adatszolgáltatása alapján történt a közelítés. Ugyanakkor a kgfb szektor szokásos eredménye 42,5%-kal emelkedett az előző évhez képest, a biztosítási adó díjakba való sikeres beépítése, és a kárhányadok átmeneti visszaesése következtében. A jövőre nézve hasonlóan kedvező folyamatokkal nem számolhatunk, a kárhányadok korlátozások előtti szintre való visszaemelkedése, illetve az alapvető inflációs mutatót jócskán meghaladó kárinflációs hatások miatt (alkatrész árak, devizahatás, munkaerő költség emelkedése).

¹³ A felsoroltak a 2019 és 2020 közötti időszakra vonatkozó felügyeleti célú adatszolgáltatásból pontosan nem határozhatók meg.

21. ábra

A hazai kötelező gépjármű-felelősségbiztosítás kombinált mutatójának alakulása



Megjegyzés: A kárhányad értékeit a függőkár tartalékok változásával lett korrigálva. Az ábrán feltüntetett rózsaszín terület a 100% feletti kombinált mutató sávját jelöli. A kgfb biztosítási adót a biztosítók eredménykimutatásainak ráfordítás adataiból lett kiszámítva.

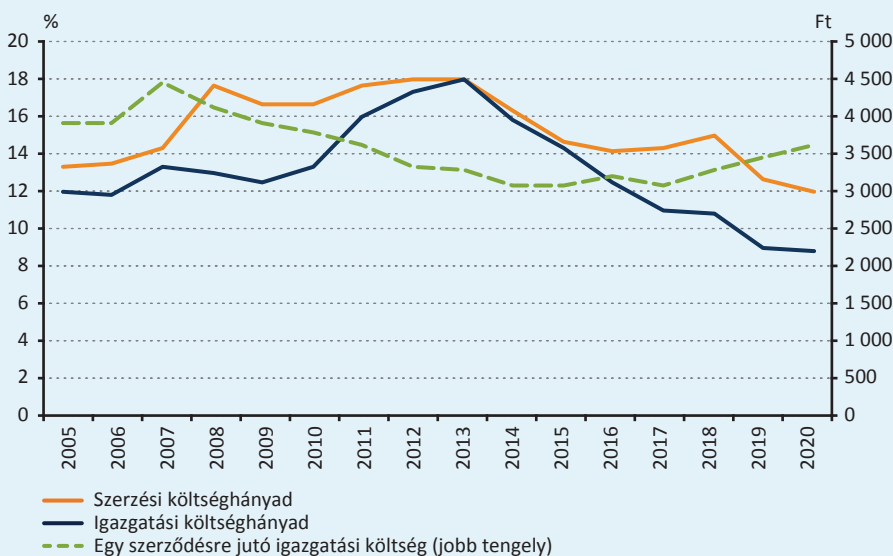
Forrás: MNB

2.3.5. Közelíti a célt a költségszint, de szerepe van a díjemelésnek

Az egy szerződésre jutó igazgatási költség 2020-ban 4,6%-kal haladta meg a 2019-es értéket, amely így megközelítette a 10 évvel korábbi szintjét. Az üzletági költséghányad mértéke az elmúlt években csökkenő pályát mutat, és illeszkedik a BSZJ-ben, a nem-életbiztosításokra kitűzött 30% alatti ideális célhoz. A mutató értéke 2020-ban közel 21%-ra csökkent, amelyen belül 11,9% tartozott a szerzési költségekhez és 8,8% az igazgatási költségekhez. A 2019-es költséghányadok jelentős csökkenése elsősorban a biztosítási adóval növelt díjhoz való viszonyítással indokolható, amely hatás kis mértékben, de áthúzódhatott 2020-ra is az évközi évfordulós szerződéseknek köszönhetően (22. ábra).

22. ábra

A hazai kötelező gépjármű-felelősségbiztosítás költségmutatóinak alakulása



Forrás: MNB

2. keretes írás

Új felügyeleti mérőszám a KGFB piac transzparenciájáért

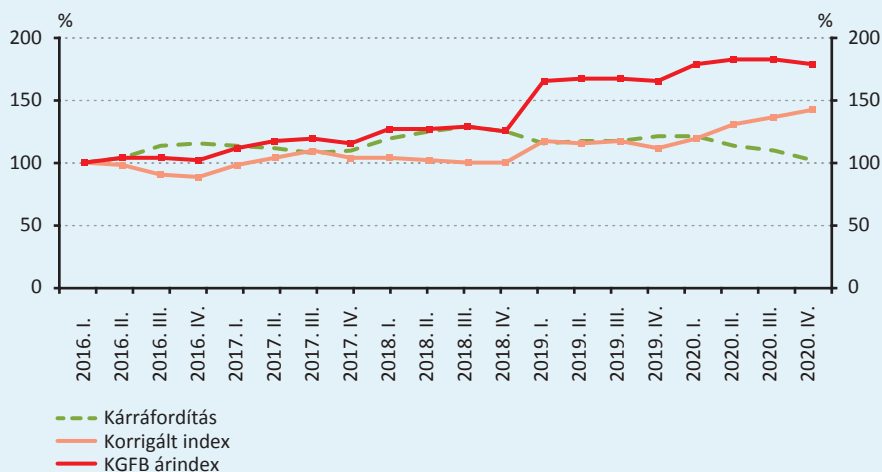
A kötelező gépjármű-felelősségbiztosításról (kgfb) szóló 2009. évi LXII. törvény 2018 őszén elfogadott módosítása szerint a Magyar Nemzeti Bank által létrehozott és működtetett, tételes kötelező gépjármű-felelősségbiztosítási szerződés- és káradatbázis (KKTA) a kgfb piac valamennyi szereplőjét segíti. A felügyeleti felhasználás mellett a KKTA adatszolgáltatást teljesítő biztosítók összesített adatokat igényelhetnek. Emellett az adatok rendelkezésre állásával a szélesebb körű tájékoztatáshoz szükséges igényeket is kezelni lehet.

A KKTA adatbázisban az MNB rendelkezésére álló információk lehetővé tették, hogy 2021 februárjától egy átfogó KGFB indexet hozzon létre és publikáljon honlapján negyedévente, amely teljes és aktuális képet ad a piaci átlagdíjak változásáról. A személygépkocsikra vonatkozó KGFB index kifejezi az aktuális állományösszetétellel (bonus-malus besorolás és járműtípus) kalkulált átlagos díjszintemelkedést. Így a módszer átfogó képet ad a díjak változásáról, hiszen a KKTA adatait felhasználva nemcsak a biztosítót váltó állományt fedi le, hanem a maradó szerződéseket és az új belépőket is. Ezen felül a becsült átlagkárváltozás és adó figyelembevételével azt is képes szemléltetni, hogy a károk és adó miatti változáson kívül hogyan változott az átlagdíj.

A személygépkocsik esetében kalkulált KGFB index az egyedi és normál használatú járműveket veszi figyelembe úgy, hogy a viszonyítási pontot a 2016. első negyedéves adatok jelentik (23. ábra). Ezekhez viszonyítva mutatja az átlagdíjak változását országosan, és Budapest/nem Budapest megoszlásban. Az indexből származtatott korrigált index az egyes szegmensekre számított kárráfördítással (azaz a kárkifizetések és a megképzett tartalékok változásának összegével) és a 2019-ben a kgfb-re kiterjesztett, a díjakba beépülő biztosítási adóval módosított díjalakulást mutatja. Az egyéb járművek esetében a szerződések heterogén volta miatt (a segédmotoros kerékpároktól a buszokon át a mezőgazdasági járművekig minden ide tartozik) csak egyes kiemelt kategóriák éves díjváltozásának kiszámítása történik meg.

Az átlagos állománydíj 45 ezer forint volt 2020 utolsó negyedévében, ami 9%-os éves emelkedést jelent. A korrigált index 2018 negyedik negyedévéig 100% körül mozgott, azaz a díjak változása összhangban volt a károk alakulásával. Ezután lassú emelkedés kezdődött, mely 2020 során felgyorsult: a kár- és adóhatásokon felül 40%-os átlagdíjemelkedés történt, ami a járványhelyzet alatt megváltozott autózási szokásokkal, az ebből fakadó kevesebb balesettel függ össze.

23. ábra
Személygépkocsi KGFB index



Forrás: MNB

A KGFB index meghatározását és közzétételét a KKTA adatszolgáltatás gyakoriságával összhangban negyedévente végzi el az MNB, ami várhatóan a piac átláthatóságának növelése mellett a verseny élénkítéséhez is hozzájárul.

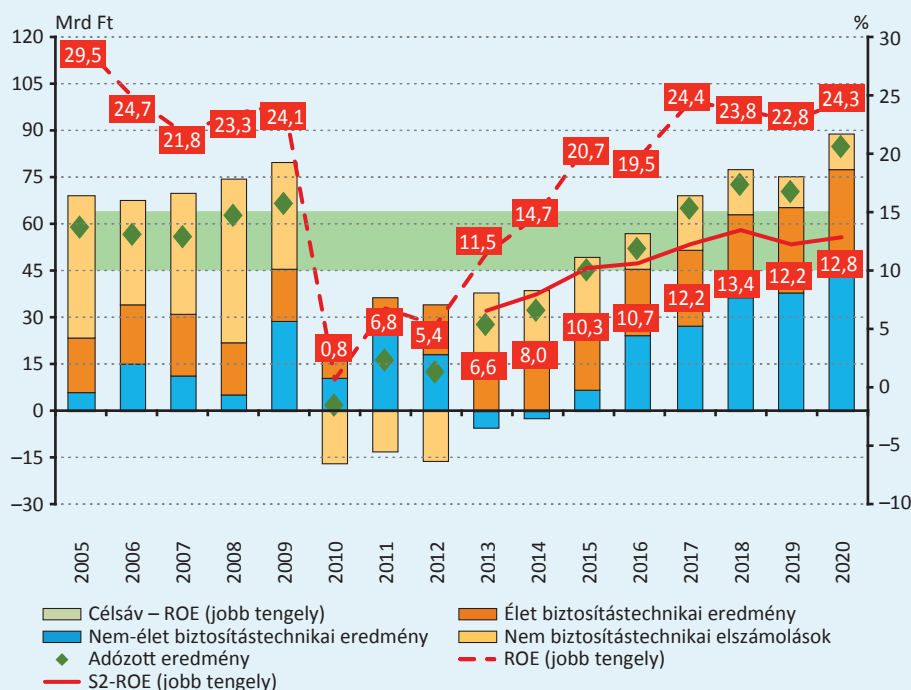
2.4. JÖVEDELMEZŐSÉG ÉS TŐKEHELYZET

2.4.1. Egyszeri hatások javították a jövedelmezőséget mindkét üzletágon

A biztosítási szektor tőkearányos eredménye (ROE) a 2008-2009-es gazdasági világválságot követő évtől kezdődően 2017-ig dinamikus növekedést mutatott. Az utóbbi három évben ez a dinamika úgy tűnik, kifulladásra, és az eredményesség a válság előtti időket idéző 24% körüli szinten állandósulni (2020-ban az érték 24,3% volt). A mérőszám nagysága ugyan hasonló, azonban a mögöttes folyamatok ellentétes utat járnak be. A jelenlegi alacsony hozamkörnyezet a nem-biztosítástechnikai eredmények (befektetések) terén szűkös esztendőket hozott a biztosítók számára, amire 2009 előtt nem volt példa. Ezzel szemben a termékek jövedelmezősége látványosan javult (elsősorban kfgb), aminek köszönhetően a nem-élet ág biztosítástechnikai eredménye szárnyal, de nem szabad megfeledkezni az élet oldali termékekből származó profitról sem, ami évről-évre egyre többet tesz hozzá a teljes értékhez. 2020-ban a 77,4 milliárd forintos biztosítástechnikai eredmény 65%-a köthető a nem-élet ághoz (50,4 milliárd forint), ami egyharmaddal több az egy évvel korábbinál. Az életági biztosítástechnikai eredmények tekintetében ugyanakkor 2020-ban enyhe csökkenés történt (jelenleg 26,1 milliárd forint) a bázis időszakhoz képest. Mindent egybevetve, a szektor adózott eredménye 2020-ban új csúcst döntött, 84,2 milliárd forinttal, ami 11,9 milliárd forinttal haladta meg a 2018. évi korábbi csúcst (24. ábra). A 2018-ban tapasztalt 7,1%-os rekordtól 2020-ban csupán 0,1%-kal maradt el a mutató értéke. A folyamat mögöttes oka, hogy a biztosítási szektor díjbevétele nagyobb mértékben nőtt, mint az adózott eredménye – 2019-ben és 2020-ban is igen komoly hatással volt utóbbira a kfgb termékek esetén a biztosítási adó díjakba történő beépülése. A rendelkezésre álló szavatolótőkére vetített jövedelmezőség (S2-ROE¹⁴) esetén is hasonló tendenciák fedezhetők fel az utóbbi években, mivel a profit dinamikája meghaladja a szavatolótőke gyarapodási ütemét.

24. ábra

A hazai biztosítási szektor jövedelmezősége és annak összetétele



Megjegyzés: A szektorszerű ROE értékeket (2020 kivételével) az éves auditált adatszolgáltatás alapján számítva, ahol a saját tőke nem tartalmazza a tárgyévi osztalékot. Az S2-ROE mutató esetében az adózott eredmény a Szolvencia II szerinti rendelkezésre álló szavatolótőkéhez viszonyítva (2013–14. becslés).

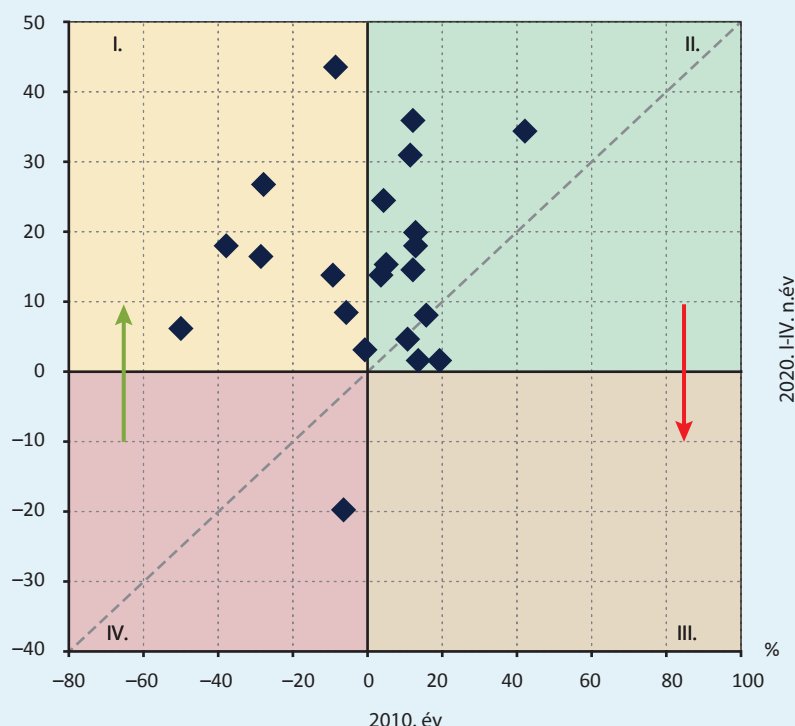
Forrás: MNB

¹⁴ 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 levonták a biztosítók által tervezett osztalékot (Foreseeable dividends).

2.4.2. Az egyedi hatások mellett szinte kivétel nélkül nyereségesek maradtak a biztosítók

Intézményi szinten a különböző biztosítók tőkearányos eredménye eltérő képet mutat. A 22 intézmény közül 2020-ban mindössze egy biztosító esetében volt tapasztalható veszteséges működés. Emellett 8 piaci szereplő a 2010. év végi negatív tőkearányos eredményét 2020 negyedik negyedévére pozitívba fordította (25. ábra). Ellentétes irányú elmozdulás egyetlen biztosító esetében sem volt tapasztalható. A 2020-ban érvénybe lépő kijárási korlátozások érzékenyen érintették az utasbiztosításokkal rendelkező biztosítók jövedelmezőségét, míg az év második negyedévében visszaeső forgalom kedvezően hathatott azon biztosítókra, amelyek jövedelmezősége a gépjárműbiztosításokból származik. Az elmozdulások és a jövedelmezőségi trendek alapján igen pozitív kép bontakozik ki a biztosítási szektorról mind intézményi, mind összpiaci szinten.

25. ábra
A hazai biztosítók ROE értéke



Forrás: MNB.

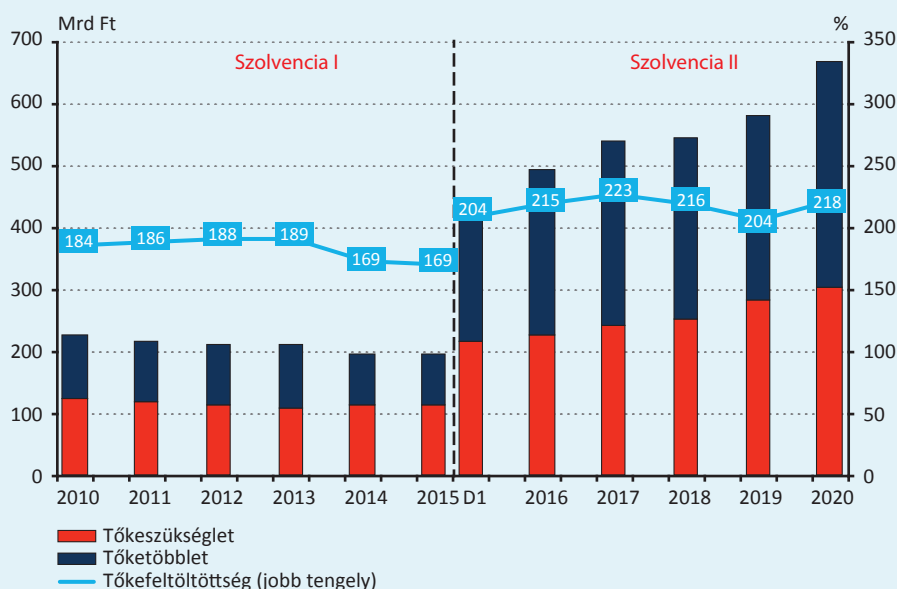
2.4.3. Osztalékkorlátozás erősítette a tőkepozíciót

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 tőkeegyelelési mutató értéke: a 2016. január 1-jei 204%-hoz képest mindössze 14%-os az eltérés 2020 év végén (218%). Az elmúlt években a szavatolótőke-szükséglet és a szavatoló tőke is folyamatosan növekedett, tehát a kockázatok emelkedésével összhangban tart tőkét a szektor (26. ábra).

A pandémia miatt kialakult helyzetre reagálva az MNB több vezetői körlevelet is kiadott. Ezek közül a 2020. október 2-i keltezésű levélben jelezte a biztosítók felé azon elvárását, hogy osztalékot csak abban az esetben fizessenek, ha az intézmény tőkefeltöltöttsége a kifizetés után is eléri vagy meghaladja a nemzetközi és a hazai tőkeegyelelés szokásos átlagát, amely az elmúlt években a 205-243%-os sávban mozgott. A vezetői körlevél hatására a korábban 2020-ra tervezett osztalékfizetéseket döntően elhalasztották, továbbá a Szolvencia II szerinti várható osztalék értéke jóval alacsonyabb az előző évek értékeihez képest (a tavalyi érték 74%-a), ezzel is erősítve a biztosítási szektor tőkehelyzetét.

A hazai szektor feltöltöttsége megfelel az MNB 6/2016. számú, volatilitási tőkepuffer tartására vonatkozó ajánlásának, és jelentősen meghaladja a 150%-os szintet is. A szektor BSZJ-ben vázolt jövőképét szintén teljesíti, mely a tőkeerős biztosítási szektort kívánja elérni a tartós 150% feletti feltöltöttséggel.

26. ábra
Szektorszintű tőkefeltöltöttség alakulása

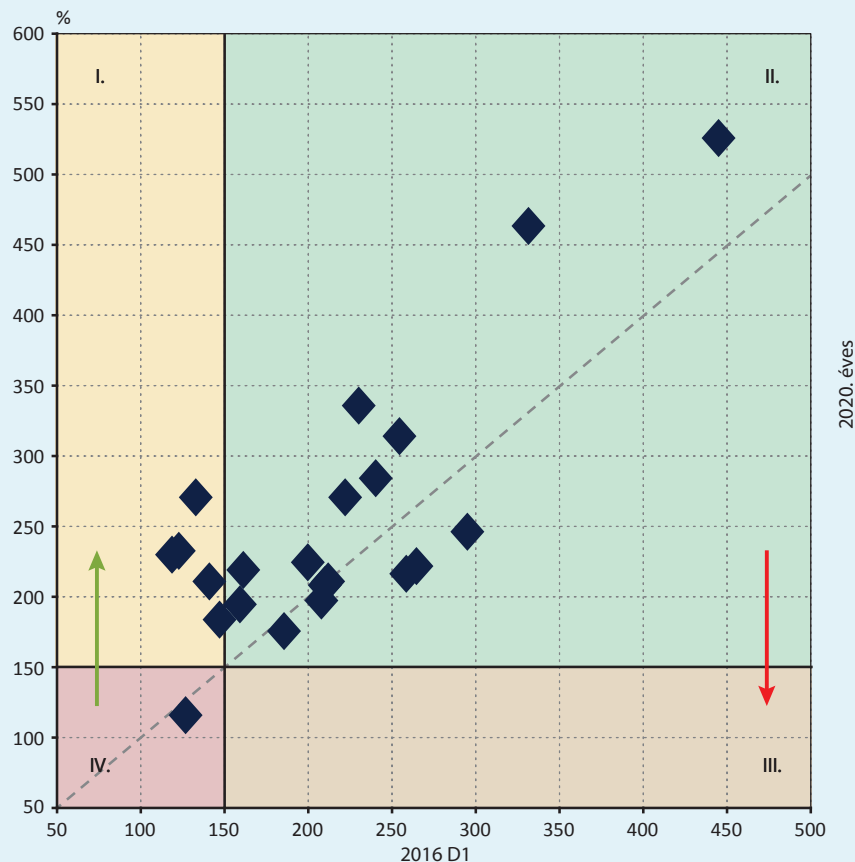


Forrás: MNB

2.4.4. A piac döntő többségének tőkefeltöltöttsége 150% feletti

A biztosítók egyedi adatainál jóval nagyobb eltérések figyelhetők meg (27. ábra). 2020 végén minden biztosító a törvényileg elvárt 100%-os szint felett teljesített. Az MNB ajánlásában szereplő 150%-os feltöltöttségi szintet mindössze egy biztosító nem érte el. E piaci szereplő esetében az MNB olyan jelentős többletkockázatokat azonosított, melyeket a standard formula nem fed le, ezért többlettőke-követelményt írt elő számára. A biztosító piaci részesedése díjbevétel alapon kevesebb, mint 1%, így a szektor egészére nincs jelentős hatással. Az intézmények háromnegyede esetében a feltöltöttségi szint a 200%-ot is meghaladta. 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. A 27. ábrán megfigyelhető a Szolvencia II nyitó adatszolgáltatáshoz képest való elmozdulás, az ábra első negyede mutatja azon társaságokat, amelyek az első adatszolgáltatás során még 150% alatti értéket jelentettek, azonban 2020 negyedik negyedében már 150% fölött voltak. Jól látható, hogy az intézmények többségének tőkemegfelelése – többek között az MNB intézkedéseinek hatására - javult az elmúlt években.

27. ábra
A biztosítók egyedi tőkefeltöltöttsége (2016D1 és 2020. éves)



Forrás: MNB.

3. keretes írás

Újabb védelmi elemekkel bővült az MNB eszköztára

Az MNB továbbra is kiemelt figyelemmel kíséri a gazdasági és pénzügyi rendszerben zajló folyamatokat és azok kihatását a hazai biztosítók működésére. A korábbi években nem tapasztalt, újonnan fellépő kockázatokkal kapcsolatos válaszreakciók finomhangolása továbbra is folyamatos fókusz igényel a jegybank részéről. Az elektronikus és telefonos csatornákon keresztüli ügyfélszolgálat első körös tapasztalatai pozitívak, amit a biztosítók igyekeznek hatékonyan hasznosítani egyre újabb digitális fejlesztéseken keresztül, ezzel lerövidítve a tanulási életgörbe időhorizontját. Fontos azonban hangsúlyozni, hogy az ügyfél oldali befogadókészség nélkül ez mind hiábavaló törekvés lenne.

A másik kiemelt területnek tekinthető, és korábban MNB vezetői körlevélben fő célként megjelölt ügyfélvagyron megóvása tekintetében is sikeres év volt 2020. Ez nem csupán a fellépő tőkepiaci volatilitás ellenére elért pozitív biztosítói és pénztári hozamokban érhető tetten, hanem a kiáramlási statisztikák alapján az ügyfelek pénzügyi tudatosságában is. A 2020 elején tapasztalt átmeneti, negatív hozamok láttán ugyanis nem kérték azonnal befektetéseik kifizetését, hanem a hosszútávú befektetési szemléletet szem előtt tartva kívárták a hozamok visszarendeződését. Ebben feltehetően nagy szerepe volt az MNB által elvárt kommunikációs stratégiának is.

A befektetések kapcsán mindenképpen érdemes kiemelni a 2021. január 1-jétől életbe lépő hagyományos, újonnan kötött életbiztosítási termékek technikai kamatláb csökkentését. A jegybank a hosszú állampapírok hozamcsökkenése kapcsán döntött arról, hogy a forint alapú konstrukciók technikai kamata 2,3%-ról 1,8%-ra, az euróban denominált termékeké pedig 1,1%-ról 0,8%-ra csökkenjen. A módosítás célja, hogy a biztosítók ne ígérhessenek túlzott hozamokat ügyfeleiknek, ezzel kockára téve akár saját pénzügyi helyzetüket is.

Az MNB 2020 októberi körlevelében megerősítette a tavasszal publikált elvárásait, összhangban a 2020. április 2-án az Európai Biztosítás- és Foglalkoztatónyugdíj-hatóság (EIOPA) által kiadott osztalékfizetési és javadalmazási politikáról szóló közleményével. A jegybank a járványhelyzet hosszútávú gazdasági kockázati miatt továbbra is óvatosságot vár el az osztalékfizetés kapcsán a hazai biztosítóktól, ezért arra kérte őket, hogy halasszák el 2021-re a 2020. évre tervezett osztalék-, részvény-visszavásárlási-, illetve nagy összegű változó javadalmazási kifizetéseik teljesítését. Ezekre a kifizetésekre 2021-ben is csak abban az esetben kerülhet sor, ha az adott biztosító tőkefeltöltöttsége a kifizetés után is eléri vagy meghaladja a nemzetközi és hazai tőkemegfelelés szokásos átlagát (205-243%-os sáv). Ez biztosítja ugyanis az MNB megítélése szerint a teljes szektor stabil pénzügyi helyzetét és növeli annak sokkellenálló képességét.

2.5. A BIZTOSÍTÁSI PIAC KOCKÁZATAI

Kockázati kategória	Kockázatcsoportok	Kockázat minősítése	Kilátások a kockázatok alakulására	Szöveges értékelés
Üzleti modell	Környezet Stratégia, üzleti tervek Jövedelmezőség			Csökkenő GDP, alacsony hozamkörnyezet és magas volatilitás jellemezte 2020-at. Különböző dinamikával reagáltak az üzletágak. Szektorszerű pozitív jövedelmezőség stabil maradt. <i>A bizonytalanság nem múlt el, de a kockázatok további növekedésére nem számít az MNB.</i>
Vállalatirányítás	Tulajdonosi joggyakorlás Belső irányítás Kockázattertelési rendszer és ORSA Belső kontrollrendszer			Megfelelő tulajdonosi kontroll és belső irányítási rendszer. Otthoni munkavégzésre való áttérés kihívás az irányítási és kontrollrendszer számára. Jelentős kontrollkapacitás az elhúzó járványhelyzet hatásai miatt. <i>Egyelőre stabil szervezeti és irányítási működés, a járványhelyzet elmúltával a kontrollkockázatok csökkenése várható.</i>
Pénzügyi és működési kockázatok	Biztosítási kockázat Piaci kockázat Hitelkockázat Működési kockázat Egyéb lényeges kockázatok			Élet ágon nem volt jelentős kiáramlás, nem-élet ágon kedvező a káralakulás. Állampapír-túlsúlyos saját portfóliók kevésbé voltak kitéve a tőkepiaci volatilitásnak. Környezeti hatások miatt felgyorsított digitalizációs fejlesztések, továbbra is jelentős IT és állománykezelési kockázat. <i>A környezeti bizonytalanságok miatt rövid távon továbbra is jelentős biztosítási és működési kockázat 2021-ben.</i>
Tőke- és tartalékkockázat	Tőke Tartalékok			Nagyobb volatilitás miatt a szokásosnál magasabb tőketartás szükséges. A jelenlegi, osztalékkorlát által is támogatott tőkeszint ellensúlyozhatja a kockázatokot. Általánosságban megfelelő tartalékolás. <i>A kockázatok szintjében nem várható változás.</i>
Piaci megjelenés kockázata	Termékek Ügyfelek			Az IDD ¹⁵ előírások (alkalmassági felmérés/nyilatkozat, ügyfélértékelés) és PRIIPs ¹⁶ , KID-ek ¹⁷ és panaszkezelés hiányosságai. <i>A fokozott felügyeleti fókusz, valamint a fogyasztóbarát termékek megjelenése hosszabb távon csökkentheti a kockázati besorolást.</i>
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 2020-ban átlagosan 5,0%-kal csökkent a magyar gazdaság. Az MNB márciusi Inflációs jelentésének előrejelzése alapján az elkövetkező években 4-6% közötti növekedést vár. A növekedés mértékét érdemben befolyásolhatja a koronavírus-járvány elleni áttöltöttség eredményessége és a gazdasági nyitás időzítése.

¹⁵ az Európai Parlament és a Tanács (EU) 2016/97 irányelve a biztosítási értékesítésről

¹⁶ PRIIPs (packaged retail and insurance-based investment products): 2016. december 31-től alkalmazandó 1286/2014/EU rendelet a lakossági befektetési csomagtermékekkel, illetve a biztosítási alapú befektetési termékekkel kapcsolatos kiemelt információkat tartalmazó dokumentumokról

¹⁷ KID: key information document - PRIIPs rendelet kötelezővé teszi a fent jelzett, csomagolt termékeknek a kiemelt információkat tartalmazó dokumentum, az ún. KID alkalmazását

Az infláció a tavalyinál nagyobb évközi volatilitás mellett éves átlagban 3,3% volt, míg a maginfláció szintén magasabb volatilitás mellett enyhén, 4,1%-ra emelkedett. A fogyasztói-árindex váltakozó emelkedését az egyes termékkörök eltérő mértékű áremelkedése okozta.

A biztosítási piacon tevékenykedő intézmények által alkalmazott stratégiák tüzetes vizsgálata és értékelése alapján látható, hogy az intézmények nagy hangsúlyt fektettek 2020 folyamán a koronavírus-járvány ellen hozott intézkedésekből fakadó negatív gazdasági hatások kivédésére. A kormányzati intézkedések nem egyformán érintették az egyes biztosítási üzletágakat, így az intézményeket sem. Ugyanakkor a biztosítók által kidolgozott tervek mentén működésüket többségükben nyereségesen tudták végezni, miközben a szolgáltatások érdemi fennakadására sem került sor az év folyamán. A gazdasági nyitást és a megfelelő átoltottság elérését követően visszatérhet a biztosítási szektor a megelőző évek üzletmenetéhez.

A biztosítók jövedelmezősége a kedvezőtlen gazdasági környezetben is erős maradt. Az MNB által 2018 februárjában publikált BSZJ a tisztességes és versenyképes jövedelmezőségi szintként a tartósan 10-15% közötti szektorszintű sajáttőke-arányos nyereséget (ROE) határozta meg. A nem auditált adatok alapján 2020-ban a biztosítási szektor összesített adózott eredménye 84 milliárd forint volt, ami a korábbi éveknél is magasabb értéket jelent, meghaladva a BSZJ-ben meghatározott célsávot. Az egyetlen veszteséges intézmény negatív eredménye a megelőző évi vállalatirányítási- és kontrollhiányosságból fakadó problémákból adódott.

Az intézmények tulajdonosi kontrolljának és belső irányítási rendszerének kialakítása megfelelő, ezek működését azonban a 2020-ban tapasztalt események komoly kihívás elé állították. Az MNB intenzív kapcsolatot tartott fenn az intézményekkel, és a tapasztalatok jórészt kedvezőek: a biztosítók vezetése azonosította és folyamatosan figyelemmel kísérte a külső környezet működést befolyásoló hatásait, azokra megfelelően reagált. A helyszíni vizsgálatok azonban továbbra is feltártak hiányosságokat a belső szabályozás és egyes kontrollfunkciók függetlensége tekintetében, de összességében a piaci szereplők megfelelően alkalmazkodtak a rendkívüli helyzethez. Ennek keretében mind a vezető testületeket, mind pedig a kontrollfunkciók működését az otthoni munkavégzéssel és a nem személyes kapcsolattartás követelményeinek megfelelően gondolták újra és szervezték át. Mindezek alapján az MNB várakozásai szerint a környezeti kockázatok csökkenését követően a kockázat szintje is mérséklődhet.

A pénzügyi és működési kockázatok közül a biztosítási kockázatok a vártnál kedvezőbben alakultak a 2020-as év során. A korlátozások miatt megváltozott közlekedési szokások kevesebb közlekedési balesetet eredményeztek, mely a kfgb üzletág esetében a korábbi éveknél alacsonyabb kárszükséglethez, ezáltal megnövekedett biztosítástechnikai eredményhez vezetett. E hatás szektorszinten bőven ellensúlyozta az utasbiztosítási értékesítés visszaesésének negatív következményeit. Az életbiztosítási ág esetében az új szerzések állománydíja 5,5%-kal csökkent 2019-hez képest, de így is 11%-kal magasabb, mint a 2018-as érték, és a díjbevétel növekedése sem torpant meg. Az év során fennállt a kockázata, hogy a gazdasági visszaeséssel párhuzamosan emelkedik majd az élet ági kifizetések szintje, ám e kockázat nem realizálódott. A visszavásárlások lehetséges növekedése ugyanakkor továbbra is kockázatot jelent, ahogy az életbiztosítási értékesítés alakulását is jelentős bizonytalanság övezi.

A továbbra is alacsony hozamkörnyezet mellett jelentős kockázatként jelentkezett a részvényárfolyamok és ennek hatására részben a befektetési jegyek árfolyamának környezeti hatások miatti globális csökkenése. Bár ez a hatás átmenetinek bizonyult, egyes befektetési egységekhez kötött életbiztosítási szerződések esetében a szerződők ezen időszak alatt akár számottevő árfolyamcsökkenést is elszenvedhettek. A részvénytőkepiaci korrekció ezt később jelentős részben ellensúlyozta, azonban az alacsony hozamkörnyezet és a részvényárfolyamok változásának együttes, potenciális hatása („double hit”) továbbra is jelentős piaci kockázati szintet eredményez. Ez a kockázat elsősorban az életbiztosítási üzletágban elérhető, az ügyfelek számára realizálható, vagy visszajuttatandó hozamot veszélyeztet, de emellett hatással van a nem-életbiztosítási kötelezettségek fedezetét jelentő, az életbiztosítási ágnál rövidebb futamidejű eszközökön elérhető eredményre is. A magyar biztosítók befektetési politikája továbbra is kifejezetten konzervatív, ami a kapcsolódó hitelkockázatot mérsékel szinten tartja. A működési kockázatok jelentős szintjét az azonosított nyilvántartási és informatikai rendszerek működéséből eredő kockázatok, valamint az informatikai biztonsággal kapcsolatos felügyeleti megállapítások és tapasztalatok támasztják alá. Ezen kockázatokhoz hozzájárul a részben az ügyfélevételek, részben a környezeti hatások által motivált digitalizációs fejlesztésekből eredő pótlólagos fejlesztési és implementációs kockázat. Az egyéb lényeges kockázatok között értékelt likviditási kockázat a szektor szintjén is mérsékel, a piaci szereplők likviditása megfelelő. Az MNB várakozása szerint

a környezeti hatásokra tekintettel rövid- és középtávon nem várható a biztosítási, piaci és működési kockázatok szintjének csökkenése.

A Szolvencia II 2016-os bevezetése óta a szektorszintű tőke megfelelés stabilan a jogszabályi elvárás kétszerese felett alakul. A 2020 végi értékhez (225%) jelentősen hozzájárultak az MNB intézkedései is. A tőkepuffer tartására vonatkozó, 2016-ban kiadott ajánlásban szereplő 150%-os tőkefeltöltöttségi iránymutatás mellett 2020-ban a nemzetközi felügyeleti szervek ajánlásaival párhuzamosan az MNB is az osztalékkifizetések elhalasztását, illetve korlátozását kérte a biztosítóktól. A tőkepiacokon megnövekedett volatilitás, valamint a jelentős bizonytalanságok miatt ugyanis a szokásosnál magasabb tőketöbblet tartása indokolt. A tartalékkockázat tekintetében az MNB nem azonosított jelentős hiányosságot, a biztosítók tartalékolása általánosságban megfelelő. A kilátásokat tekintve a tőke- és tartalékkockázat mérsékelt besorolásában nem várható változás a jelenlegi információk alapján.

A termékekkel kapcsolatban azonosított – fogyasztóvédelmi szempontú – kockázatok, valamint az átfogó vizsgálatok során megállapított jogszabálysértések jellege és számossága trendszerű változást nem mutat a korábbi kockázati szinthez képest, nagymértékű fejlődés nem állapítható meg.

2018. év során hazánkban is hatályba lépett, az ügyfelek érdekeinek fokozottabb védelmét szolgáló európai uniós szabályozói változásoknak (PRIIPS, IDD) az intézmények belső folyamataiba és gyakorlataiba történő implementációja – a megfelelés érdekében tett komoly erőfeszítések, és a folyamatos konzultáció mellett is – egyelőre nem csökkentették érdemben az ügyfélkockázatokat. 2020-ban is a legtöbb megállapítás a vizsgálatokban az IDD implementálásával bevezetett új rendelkezések, illetve a KID-dokumentumokra vonatkozó szabályok nem megfelelő alkalmazása miatt született. Ezen belül is különösen a tanácsadással való értékesítésben van még tere a javulásnak. Továbbra is számos hiányosságot és nem megfelelést azonosítunk a panaszkezelésben is. Ezen a területen – az MNB szigorodó, és következetesen számonkért elvárásainak is köszönhetően – a határidőben kiküldött válaszok tekintetben már lecsökkent a jogsértések száma, és egyre inkább a panaszválaszok minősége, az ügyfél beadványának érdemére ható, fogyasztóbarát szemléletű megoldások kvalitatív vizsgálata került előtérbe.

A biztosítók által a szerződéskötés során és azt követően – a teljes tartam során – alkalmazandó igényfelmérési és tájékoztatási kötelezettségeket kiterjesztő szabályozói változások, amennyiben azok a jövőben szervesen beépülnek az üzleti folyamatokba, az ügyfelek pozícióját erősítő (illetve esetleges jövőbeni jogviták esetén a rekonstruálhatóságot, és így a hatósági felügyelést még hatékonyabbá tevő) tényezők, így az elkövetkező időszakban csökkenthetik az ügyfélkockázatot. Mindezeket túl az MNB vezetői levelekben vagy ajánlásokon keresztül is kommunikált elvárásai, illetve a minősített fogyasztóbarát termékkör kialakítása és elterjedése is a fogyasztóközpontú szemlélet erősödését eredményezhetik a piacon.

3. A pénztári piac és kockázatai

3.1. PIACI ÖSSZKÉP

2020 végére az önkéntes nyugdíjpénztári egyéni számlák összesített egyenlege meghaladta az 1.600 milliárd forintot, az egy szerződésre jutó vagyon pedig 7%-kal növekedett, így elérve az 1.453 ezer forintot. Az önkéntes nyugdíjpénztárak fedezeti tartalékain jóváírt tagdíjbefizetések 2020-ban megközelítették a 99 milliárd forintot, ami a 2019-es 96,6 milliárdhoz képest kismértékű emelkedésnek felel meg. Az önkéntes nyugdíjpénztárak 2020-ban szektorszázin a záró vagyonnal súlyozva átlagosan 4,1%-os nettó hozamot értek el, ami az inflációt is figyelembe véve 1,4%-os reálhozamot jelent, a fedezeti tartalék hozama pedig 62,6 milliárd forint volt.

Az egészség- és önségélyező pénztárak fedezeti tartalékain jóváírt befizetések 5,5%-kal növekedtek 2020-ban. Kedvező, az öngondoskodás erősödését tükröző folyamatnak tekinthető, hogy az egyéni tagdíjbefizetések 7,3%-kal emelkedtek, szektorszázin összegük több, mint háromszorosa az egy évtizeddel ezelőtti értéknek.

Az önkéntes pénztári szektorban 2020 végén 51 pénztár működött, négyvel kevesebb az előző év végi 55 intézményhez képest. 2020-ban 4 intézmény másik pénztárba való beolvadásról, 1 intézmény pedig végelszámolás útján történő, jogutód nélküli megszűnéséről döntött. Az év folyamán 1 pénztár kapott tevékenységi engedélyt.

3. táblázat				
Az önkéntes pénztári szektor legfontosabb adatai				
	Nyugdíjpénztárak		Egészség- és önségélyező pénztárak	
	2019	2020	2019	2020
Intézmények száma (db)	36	33	19	18
Taglétszám (e fő)	1 111	1 106	1 022	1 025
Tagdíjat fizető (e fő %)	567 51,1%	564 51,0%	344 33,7%	328 32,0%
Pénztári portfólió összesen (Mrd Ft)	1527	1625	65	69
Ebből: fedezeti tartalék (Mrd Ft)	1507	1606	61	65
Vagyon/szerződés (e Ft)	1357	1453	59	63
Tagdíjbefizetés (Mrd Ft)	101	104	46	49
Ebből: Fedezeti tartalékra jutó tagdíjbefizetés (Mrd Ft)	97	99	43	46
Igénybevett adójóváírás (Mrd Ft)	12	17	7	10
Fedezeti tartalékot érintő kifizetések (Mrd Ft)	127	89	53	54
Működési eredmény (Mrd Ft)	0,62	-0,22	-0,55	-0,07
Működési tartalék (Mrd Ft)	16,6	16,4	4,4	4,2

Megjegyzés: 2020-ban 18 egészség- és önségélyező pénztárból 3 működött egészségpénztári, 3 önségélyező pénztári és 12 egészség- és önségélyező pénztári formában.

Forrás: MNB

Az önkéntes nyugdíjpénztári szektorban a fedezeti tartalékot érintő kifizetések jelentős mértékben csökkentek. 2020-ban csupán 89 milliárd forintot fizettek ki, szemben a 2019. évi 127 milliárd forinttal. A fedezeti tartalékot érintő kifizetések jelentős csökkenését a szolgáltatási kiadások visszaesése okozta. 2020-ban szolgáltatási kifizetéseket 51 milliárd forint értékben vettek igénybe a tagok, ami a 2019-ben tapasztalt 70 milliárd forintos kifizetéshez képest 27%-os csökkenést jelent. 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. Az önkéntes nyugdíjpénztári szektorban a taglétszám több mint 5 ezer fővel csökkent az előző évhez képest. A kilépők, a tagdíj

nemfizetés miatt kizártak, az elhunytak, valamint a szolgáltatási kifizetésben részesültek számát nem tudta kompenzálni az új belépők száma, így tovább csökkent az egyébként is öregedő tagi állomány, ami kockázatot jelenthet a pénztárak jövőbeni fenntarthatósága tekintetében.

Az egészség- és önszegélyező pénztári szektorban az elmúlt évben tapasztalt közel 22 ezer fős taglétszám csökkenés után 2,7 ezer fővel nőtt a tagi állomány. A több mint 50 ezer új belépő pénztártag meghaladta a 16,5 ezer fős kilépői, a 1,8 ezer fős elhalálozott, illetve a 28,7 ezer fős tagdíj nemfizetés miatt kizárt létszámot. Az új belépők közel 70%-át tagszervezők léptették be. A magas tagdíj nemfizetői arány miatt a következő években további tagi kizárásokra, és ezáltal a tagi állomány letisztulására lehet számítani.

3.1.1. Mindkét ágazatban növekedtek a tagdíjbevételek 2020-ban

2020-ban az önkéntes nyugdíjpénztári szektorban az egyéni befizetések és a munkáltatói tagdíj-hozzájárulások összege is növekedett. A tagi befizetések növekedési ütemét meghaladta a munkáltatói hozzájárulások bővülése, ami kedvező folyamatnak tekinthető a 2019-ben, a cafetéria rendszer adózási szabályai változása okán bekövetkező jelentős visszaesés után. Az önkéntes egészség- és önszegélyező pénztárak esetében ezzel szemben a munkáltatói hozzájárulások csökkentek éves bázison, az egyéni tagdíjbefizetések ugyanakkor tovább növekedtek. Az egészség- és önszegélyező pénztári szektorban a munkáltatói hozzájárulások folyamatos csökkenése miatt nagy hangsúly helyeződik a tagok egyéni szerepvállalására, megszólításukra, mely az adatszolgáltatások alapján sikeresnek mondható. Míg az önkéntes nyugdíjpénztári szektorban a fedezeti tartalékra jutó befizetések 2018-ban már elérte a 108 milliárd forintot, addig 2020-ban 98,8 milliárd forint összegű egyéni és munkáltatói befizetést írtak jóvá az intézmények fedezeti tartalékain, amely a 2019. évi befizetésekhez képest kismértékű emelkedésnek felel meg.

Az önkéntes nyugdíjpénztári szolgáltatási kifizetések 2020-ban 51 milliárd forintra csökkentek a 2019-ben látott 70 milliárd forintos rekordszintről (2018-ban 45 milliárd, 2017-ben 30 milliárd forint). Az egyösszegű szolgáltatásként kifizetett összegek értéke nemcsak a szolgáltatást igénybe vevő tagok számának visszaesése miatt csökkent, hanem mert ezek a tagok – feltehetően hosszabb felhalmozási időt követően – kisebb összegű szolgáltatást vettek igénybe. A járadékszolgáltatások igénybevétele továbbra sem népszerű a tagság körében, arányuk elhanyagolható a szolgáltatási kiadásokon belül.

Az egészség- és önszegélyező pénztárak vagyona 4,1 milliárd forintos növekedést követően 69 milliárd forintot tett ki 2020 végén, melyből 64,7 milliárd forint a fedezeti tartalékra jutó vagyონrész összege. A tagi és munkáltatói befizetések összegét meghaladta a szolgáltatási kifizetések összege. Utóbbi az előző évekhez viszonyítva 2020-ban kismértékben emelkedett az egészség- és önszegélyező pénztári szektorban.

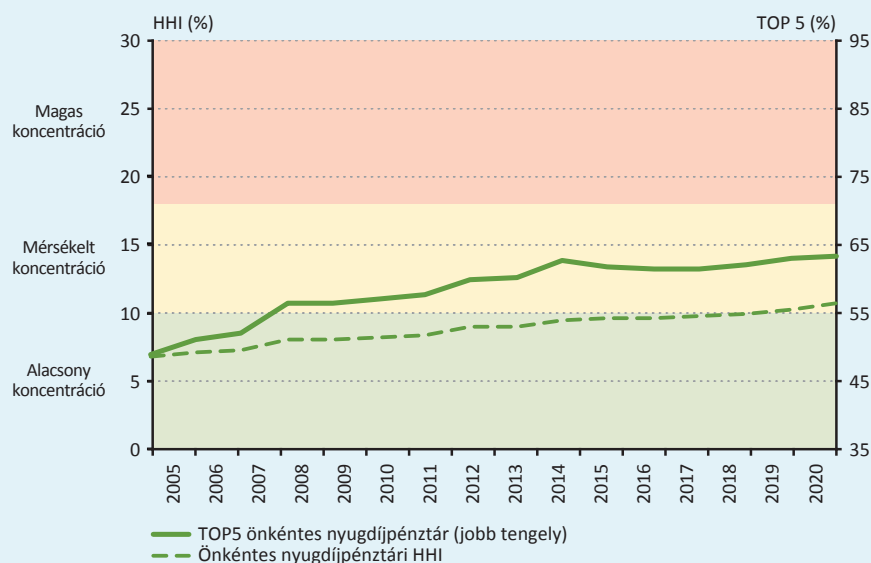
3.2. ÖNKÉNTES NYUGDÍJPÉNZTÁRAK

3.2.1. 2014 óta lelassult az önkéntes nyugdíjpénztári koncentráció

Az önkéntes nyugdíjpénztári szektorban 2020-ban hárommal csökkent a pénztárak száma az intézményi beolvadások eredményeként. Az önálló működés befejezésére vonatkozó döntések elsősorban méretgazdaságossági, hatékonysági kérdésekre vezethetők vissza.

28. ábra

Az önkéntes nyugdíjpénztári koncentráció alakulása



Megjegyzés: A háttér színezete a HHI szerinti koncentráció erősségét szemlélteti. A korábbi évek gyakorlatához képest idén a negyedéves adatokat csak a 2020. év vonatkozásában kerültek felhasználásra. A korábbi évek számadatai frissítve lettek az éves auditált adatokkal. Ennek okán a grafikon eltérhet az előző években publikáltaktól.

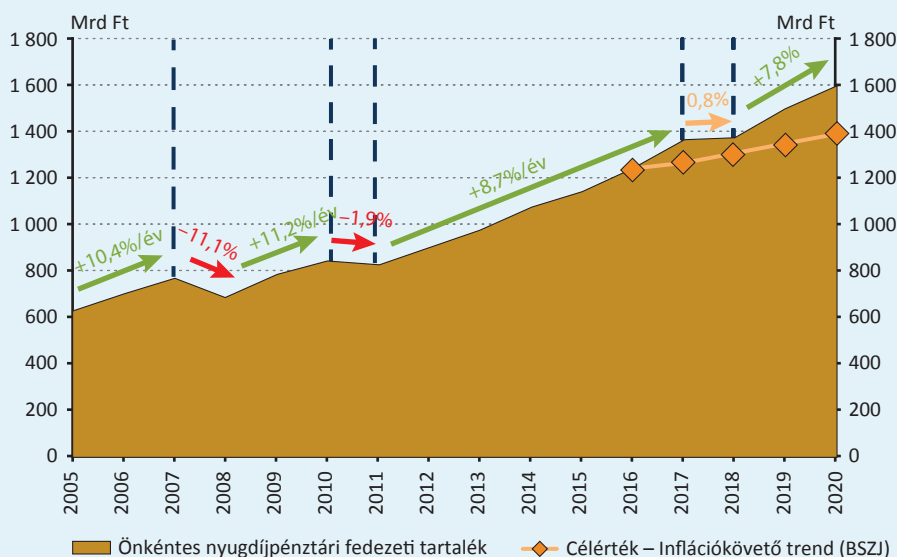
Forrás: MNB.

A tagdíjbefizetés alapján mért, piaci koncentrációt mutató mérőszám, a Herfindahl-Hirschman index (HHI) értéke enyhén növekedett 2020-ban (28. ábra), amely a fentebb említett beolvadásokra vezethető vissza. Az 5 legnagyobb tagdíjbevételező pénztár piaci részesedése 2019-hez képest szintén nőtt. A tagdíjbefizetések koncentrációját elemezve megállapítható, hogy az önkéntes nyugdíjpénztári szektort érintő tagdíjbefizetések 68%-a és a munkáltatói befizetések 54%-a a vagyon és taglétszám alapján számított 5 legnagyobb intézményhez (TOP5) kapcsolódó befizetésekből származik.

3.2.2. Kedvező hozamok támogatták a bővülést

2020 végén az önkéntes nyugdíjpénztárak fedezeti tartaléka 1.606 milliárd forintot mutatott, amely 6,6%-kal nagyobb, mint az előző év végén mért érték (1.507 milliárd forint). Ez a szint a BSZJ-ben megjelenített növekedési pályák mindegyikét felülmúlta 2020-ban, az éves alapú változás alapján. Ugyanakkor a korábbi évek bővülése miatt a fedezeti tartalék szintje egyelőre csak az inflációkövető trendet haladta meg. A felhalmozási időszakban kifizetés igénybevételére jogosultak, vagy egy éven belül jogosulttá váló tagok egyéni számlaköveteléseinek összege 2020 végén már elérte az 1.397 milliárd forintot. Utóbbi megfeleltethető a fedezeti tartalék 87%-ának, ami 2%-kal magasabb arány az előző évinél. 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.

29. ábra
Az önkéntes nyugdíjpénztári fedezeti tartalékok alakulása



Forrás: MNB.

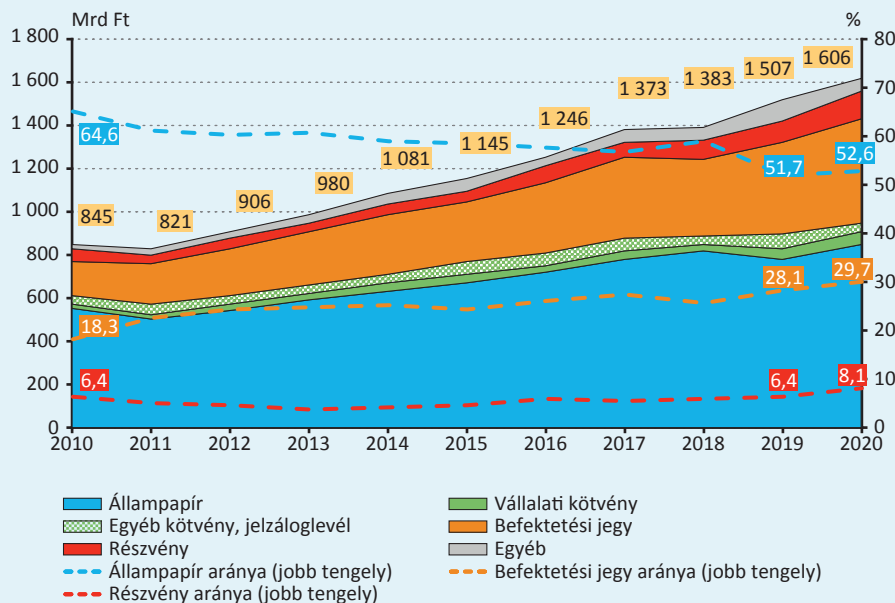
3.2.3. Nőtt a főbb eszközkategóriák aránya

Az önkéntes nyugdíjpénztári szektor fedezeti tartalékában a legnagyobb részt továbbra is a magyar állampapír-befektetések teszik ki (30. ábra). A közvetlen állampapír-kitettség a 2019. év végi 51,7%-hoz képest 0,9 százalékponttal nőtt 2020-ban, így év végén 52,6% volt. A pénztárak feltehetően a 2020-ban több hullámban jelentkező tőkepiaci bizonytalanságok kompenzálása miatt elmozdultak a kevésbé kockázatos állampapír befektetések irányába. A pénztári portfóliókon belül a közvetlen részvénybefektetések aránya – a hazai részvénybefektetések arányának további növekedésének köszönhetően – a 2019. év végi 6,4%-hoz képest 2020-ban 1,7 százalékponttal növekedett, így év végén 8,1% volt. Ebből 2020 végén 5,4% volt hazai részvény, ami a 2019. év végi 4,4%-hoz képest 1 százalékponttal növekedést jelent.

A pénztárak befektetési alapokon keresztül közvetett részvénykitettsége hasonló nagyságrendű a közvetlen részvénykitettséghez; 2020 végén 7,1% volt, melynek döntő része (5,8%) külföldi részvénykitettség. Ez azzal magyarázható, hogy a nemzetközi részvénytőkepiacokat a pénztárak jellemzően kollektív befektetési formákon keresztül érik el. A befektetési jegyek aránya a befektetési eszközcsoportokon belül 28,1%-ról 29,7%-ra növekedett, ebből a hazai befektetési jegyek aránya 19,5%, míg a külföldieké 10,2%. A vállalati kötvénybefektetések aránya 2,8%-ról 3,7%-ra emelkedett. Az ingatlanbefektetési alapok részaránya a pénztári portfóliókban a 2019. évi 1,8%-ról 1,9%-ra nőtt 2020 végére, míg a közvetlen ingatlanbefektetések aránya kismértékben ugyan, de csökkent, 0,7%-ról 0,6%-ra. A teljes ingatlankitettség (közvetett és közvetlen együtt) 2020 végén 2,5% volt. A jelzáloglevelek aránya a pénztári portfólióban nem jelentős, 2019-ben 1,6% volt, míg 2020-ban 0,7 százalékponttal 0,9%-ra csökkent.

30. ábra

Az önkéntes nyugdíjpénztári befektetések eszközcsoportok szerinti megoszlása



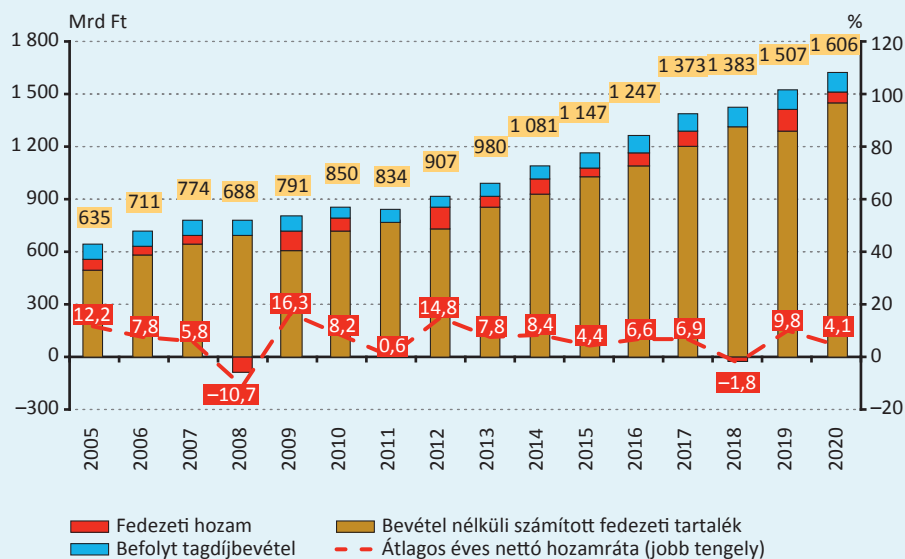
Forrás: MNB.

3.2.4. Tőkepiaci volatilitás ellenére pozitív hozamok

Az önkéntes nyugdíjpénztárak 2020-ban szektorszinten a záró vagyonnal súlyozva átlagosan 4,1%-os nettó hozamot értek el, ami az inflációt is figyelembe véve 1,4%-os reálhozamot jelent (31. ábra). Az egyes pénztárak hozamai között ugyanakkor jelentős eltérések vannak. Az önkéntes nyugdíjpénztári portfóliók nettó hozamai 2020-ban -0,9% és 26,1% között szóródtak. Általánosságban elmondható a pénztárak esetében, hogy a nagyobb részvénysúlyú, magasabb kockázati profilú portfóliók jobban teljesítettek, magasabb eredményt értek el 2020-ban, míg az alacsonyabb kockázati kitettségű, döntően állampapír-befektetéseket tartalmazó portfóliók alacsonyabb hozamokat produkáltak. 2020-ban a pénztárak szektorszinten ugyan az előző évhez képest alacsonyabb hozamokat értek el, azonban az évet jellemző tőkepiaci volatilitás ellenére is a pozitív tartományban mozogtak.

31. ábra

Önkéntes nyugdíjpénztári fedezeti tartalék tagdíjbevétele, hozamtömege és átlagos éves nettó hozamrátajának alakulása



Forrás: MNB.

A nyugdíjpénztári megtakarítások célja az állami öregségi nyugdíj érdemi kiegészítése. A 2018. évi negatív önkéntes pénztári hozamok után a pénztárak inflációt meghaladó mértékű hozamokat értek el 2019-ben és 2020-ban, ez is alátámasztja, hogy az önkéntes pénztári megtakarítások alakulását hosszabb távon érdemes vizsgálni. Az egyes években tapasztalható gyengébb befektetési teljesítményt az eddigi tapasztalatok alapján a következő évek pozitív eredménye nemcsak korrigálta, hanem meg is haladta, így reálértékben is növelte a hosszú távú megtakarítás szintjét.

4. keretes írás

A nyugdíjpénztári rendszerbe vetett bizalom év végére megtérült

A 2020-ban kialakult helyzetben az MNB kiemelt feladatának tartotta, hogy folyamatosan nyomon kövesse a gazdasági és pénzügyi rendszerben zajló folyamatokat, mielőbb felmérve és azonosítva a járvány terjedésének hatására megjelenő kockázatokat, emellett felhívja a felügyelete alatt álló intézmények figyelmét a rendkívüli helyzetben elvárt intenzív kockázatteljáró és kockázatokat kontrolláló lépésekre.

Ennek keretében az MNB 2020. március végén vezetői körlevelében¹⁸ hívta fel a pénztári vezetők figyelmét többek között arra, hogy a tőkepiaci turbulenciára és megnövekedett volatilitásra való tekintettel a tevékenységük során kiemelt figyelmet fordítsanak a pénztártagok vagyonának megóvására és a folyamatos üzletmenet biztosítására. Ennek érdekében az MNB javasolta felhívni a pénztártagok figyelmét arra, hogy a pénztári szektor több évtizedre visszamenő tapasztalata alapján az alacsony hozamok, illetve befektetési veszteségek esetén nem feltétlenül az a legjobb megoldás, ha a pénztártagok nyugdíjpénztári megtakarításaikat a pénztárból kiveszik, mert azzal realizálják a veszteséget. A nyugdíjpénztári megtakarítás egy hosszú távú termék, befektetés, amelyet még negatív hozamkörnyezet esetében is érdemes a pénztárban tartani, mert a rosszabb periódus után várható pozitív eredmények ellensúlyozzák az így ideiglenesnek tekinthető befektetési veszteségeket.

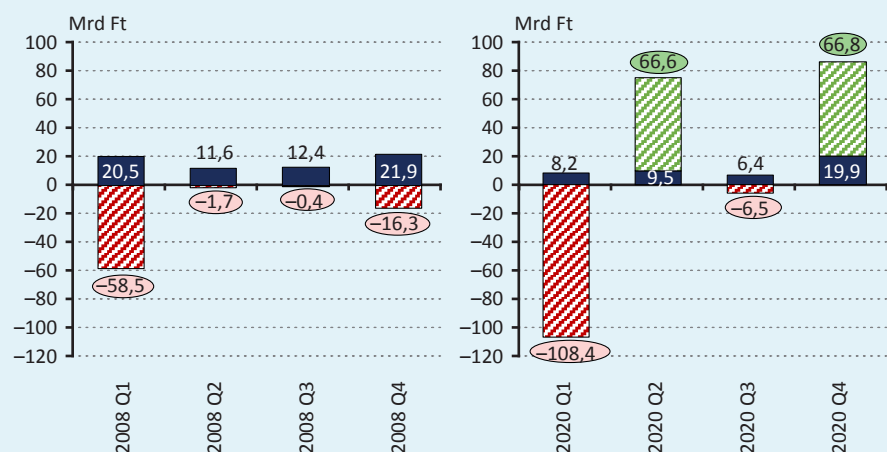
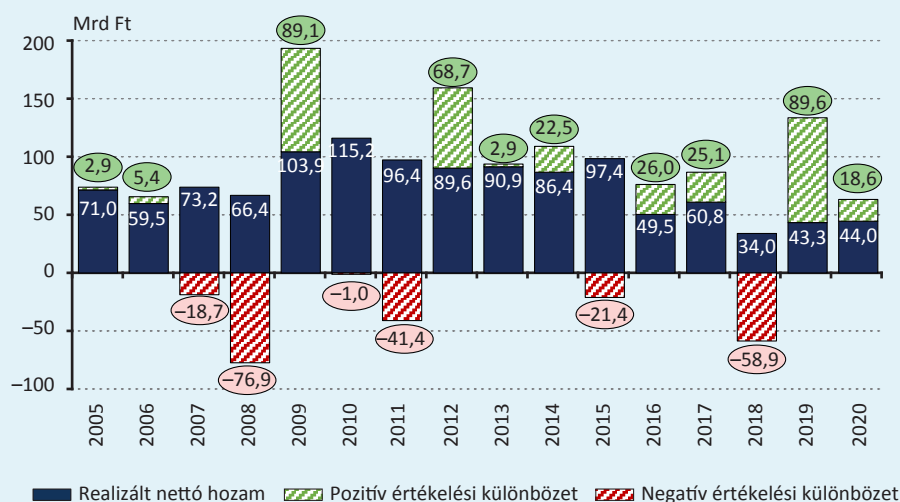
Ma már ismert, hogy a tények igazolták az MNB javaslatát, ugyanis a rendelkezésre álló adatok alapján a 2020 első negyedévi -6,6 százalékpontos hozamvesztéséből -7,1 százalékpont negatív értékelési különbözet, 0,5 százalékpont pedig realizált hozam volt. Ez azt jelenti, hogy a pénztártagok nem kezdték el pánikszerűen kivenni a nyugdíjmegtakarításaikat és így nem realizálták a veszteségeket. Ennek köszönhetően pedig lehetőségük volt arra, hogy a második és negyedik negyedévi piaci áremelkedések során kompenzálják veszteségeiket és akár pozitív hozamot érjenek el éves szinten.

Az alábbi grafikonokon az látható, hogy az elmúlt 15 évben minden évben sikerült pozitív hozamot realizálni és abban a két évben (2008, 2018), amikor negatív volt az éves nettó hozam, akkor az az értékelési különbözet negatív egyenlege miatt volt. Érdekesség, hogy ha a 2020-as évet összehasonlítjuk 2008-cal (amikor a legutóbbi gazdasági válság hatásai jelentkeztek), akkor az látható, hogy bár 2020 elején a leértékelődés mértéke és intenzitása közel a duplája volt a 2008 elejének, mégis már a második negyedév során jelentős visszaemelkedés történt, az év végére pedig teljesen sikerült ledolgozni a csökkenést, ezzel szemben a 2008-as csökkenést csak 2009 második felére sikerült korrigálni.

¹⁸ <https://www.mnb.hu/letoltes/vezetoi-korlevel-a-penzitari-szektor-szamara-a-koronavirus-terjedese-altal-okozott-helyzetben-elvart-kockazatmerseko-lepesekrol.pdf>

32. ábra

Önkéntes nyugdíjpénztári fedezeti tartalék befektetési eredményének megbontása

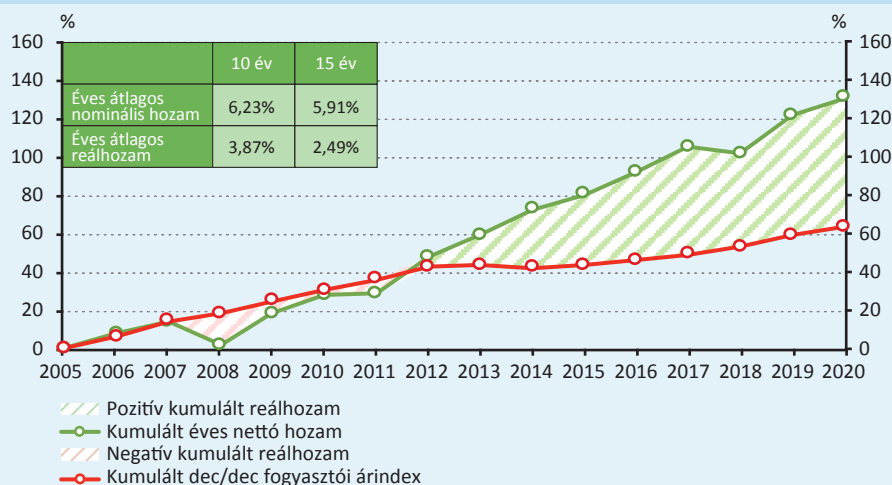


Forrás: MNB.

A pénztárak adatszolgáltatása alapján az MNB már hatodik éve teszi közzé a nyugdíjpénztárak 15 éves átlagos hozamrátáit. A 2006–2020. évi hozamok alapján az átlagos 15 éves hozamrátákból számolt vagyonnal súlyozott átlagos szektorszintű nettó hozamráta 5,91%, ami a 3,34% mértékű, 15 éves átlagos december/december inflációt figyelembe véve 2,49%-os reálhozamot jelent.

33. ábra

Az önkéntes nyugdíjpénztári szektor hosszú távú kumulált nettó hozama



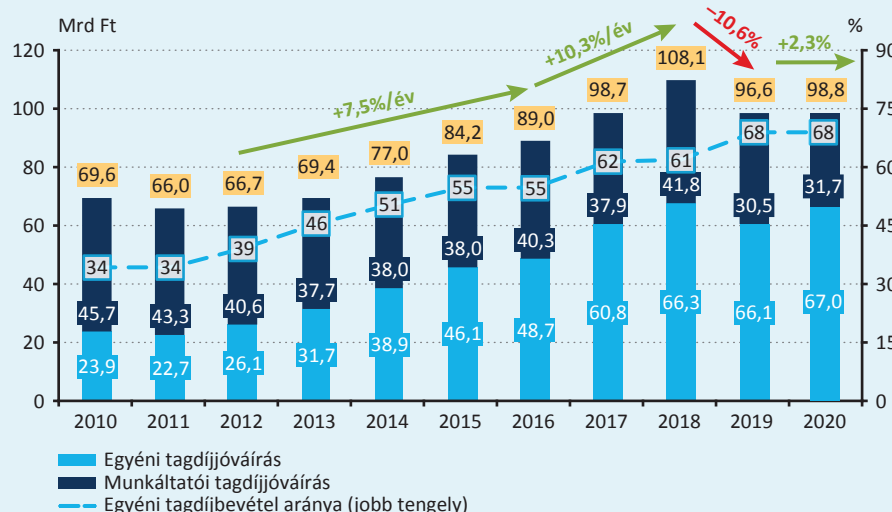
Az önkéntes pénztárakra vonatkozó szigorú, jogszabályban meghatározott költségkorlátok, és a hosszabb távon mért befektetési eredmények alapján a nyugdíjpénztárak továbbra is kedvező nyugdíjcélú megtakarítási formának tekinthetők a hasonló szerepet betöltő nyugdíjbiztosítási termékek és a nyugdíj-előtakarékossági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

3.2.5. Újra nőttek a tagdíjbefizetések 2020-ban

Az önkéntes nyugdíjpénztárak fedezeti tartalékain jóváírt tagdíjbefizetések 2020-ban megközelítették a 99 milliárd forintot, ami a 2019. évi 96,6 milliárd forintos jóváírás után kismértékű emelkedésnek felel meg, ez azonban még nem éri el a 2018. évi 108 milliárd forintos csúcstérteket. A befolyó tételek között továbbra is az egyéni befizetések dominálnak, az egyéni tagdíjbevételek az éves tagdíjbevételek összegének 67,9%-át teszik ki. Megfigyelhető, hogy 2009-hez képest csaknem teljes mértékben megfordultak az egyéni és a munkáltatói hozzájárulások részarányai a szektorban. A káféteria rendszerre vonatkozó adózási szabályok változása következtében megnövekedett adóterhek miatt ugyanis jelentősen csökkent a munkáltatói tagdíj-hozzájárulások mértéke (34. ábra). 2009 óta 2020-ban nőtt a legkisebb mértékben (1,5%-kal) az egyéni tagdíjbefizetések értéke. A munkáltatói hozzájárulások az előző évi csökkenés után 4%-kal emelkedtek. A munkáltatói hozzájárulások és egyéni befizetések növekedésére kiemelt hangsúly helyeződik a jövőben is. A fedezeti tartalékon jóváírt tagdíjbevételek összességében 8,7%-os visszaesést mutatnak a 2018-as csúcshoz képest.

34. ábra

Az önkéntes nyugdíjpénztári fedezeti tartalékon jóváírt tagdíjbevételek befizetők szerinti megoszlása



5. keretes írás

Újra növekvő tagdíjbevételek

A koronavírus járvány és a járvány miatt meghozott intézkedések hatása világszerte jelentős hatással volt és van a gazdaságra. A járvány egyes ágazatokra hirtelen és jelentősen hatott (pl. idegenforgalom, vendéglátás), más ágazatok esetén a járvány hatása késleltetve jelentkezhet.

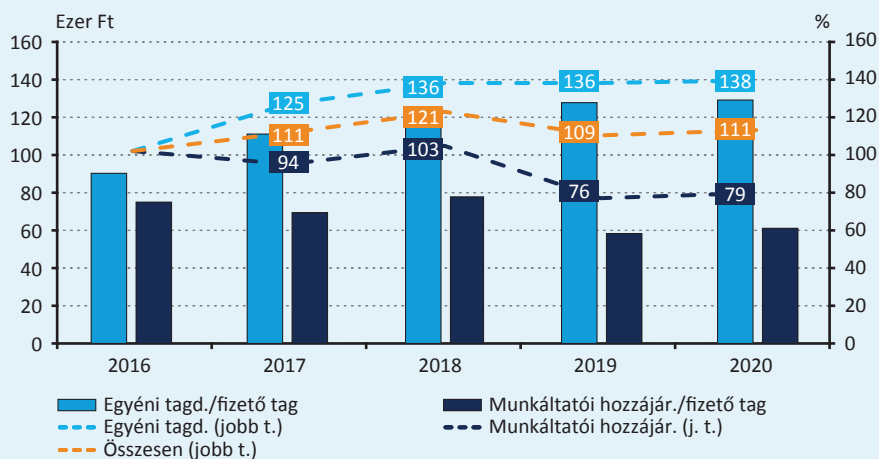
Az MNB a járvány első hullámában meghozott intézkedéseknek köszönhetően fokozott figyelemmel kísérte a pénztárak pénzügyi helyzetét, elemezte a bevételek és kiadások alakulását. A nyugdíjpénztárakat tekintve kockázatot jelentett, hogy a járvány gazdasági hatásai milyen irányba befolyásolják a tagok tagdíjfizetési hajlandóságát és képességét, továbbá a munkáltatók oldaláról a munkáltatói hozzájárulás mértékének alakulását. Az önkéntes nyugdíjpénztárak helyzetét tekintve azonban elmondható, hogy a rendhagyó év ellenére is növekedtek a tagdíjjellegű bevételek. Kiemelendő, hogy a munkáltatói hozzájárulások 2019. évi jelentős, egy kivételével az összes pénztárt érintő csökkenése után 2020-ban az év végén működő 33 nyugdíjpénztárból 21 esetben növekedtek a munkáltatói hozzájárulások is. A járvány hatása 2020-ban nem volt érzékelhető a tagdíjat fizető tagok számának alakulásán. Az alapszabály szerinti tagdíjat fizetőnek minősülő tagok száma 2020 során 668 fővel csökkent, ami nem jelent számottevő változást az előző évekhez képest.

Természetesen az intézmények szintjén jelentős különbségek lehetnek abban, mennyire befolyásolta a járvány hatása a pénztárakat. Akadt olyan munkahelyi pénztár, amely működését jelentősen érintette, hogy a kapcsolódó munkáltató a járvány negatív hatásaitól sújtott ágazatban tevékenykedett.

A 35. ábra az egyéni tagdíjbevételek és a munkáltatói hozzájárulások összegének alakulását mutatja százalékosan, a 2016-os összegekhez viszonyítva, továbbá az egy tagdíjfizetőre jutó egyéni tagdíj és munkáltatói hozzájárulás éves átlagos nagyságát.

35. ábra

Az egy fizető tagra jutó tagdíj alakulása



Megjegyzés: A jobb tengelyen 2016. év százalékában láthatók az értékek (2016 = 100%).

Forrás: MNB

A 35. ábra alapján látható, hogy a tagdíjbevételek 2020-ban még nem érték el a 2018. évi csúcst, azonban a 2019-es visszaesést követően újra emelkednek. Az egyéni befizetés tekintetében azonban a 2020. évi befizetések jelentik az eddigi csúcst. A teljes befizetés összege amiatt nem több, mint 2018-ban, mert a 2020. évi növekedés a munkáltatói hozzájárulás kiesést még nem tudta pótolni.

A tagdíjbevételek összetétele az elmúlt években jelentősen változott. A 2019. január 1-től érvényes kafetériaszabályok miatt a munkáltatói hozzájárulások jelentős csökkenése mellett az egyéni tagdíjbefizetések egyre nagyobb szerepet kaptak. 2010-ben a tagdíjbevételek kétharmadát még a munkáltatói hozzájárulások tették ki, egyharmadot jelentettek az egyéni tagdíjbevételek, azonban ez a megoszlási arány 2020-ra megfordult. Az egyéni befizetések az elmúlt 5 évben mind összességében, mind egy tagdíjfizető tagra vetítve is töretlenül növekedtek. Ez a növekedés 2020-ban is folytatódott, ami alapján feltételezhető, hogy az önkéntes nyugdíjpénztári tagokat a rendhagyó év gazdasági hatásai kevésbé érintették.

A munkáltatók 2020-ban is fontosnak érezték a munkáltatói hozzájárulások folyósítását, de összességében csak csekély mértékben növekedtek. A munkáltatók fennmaradó és remélhetőleg bővülő szerepvállalása hatásosan segítheti elő a fiatalabb korosztályok nyugdíjcélú öngondoskodását.

3.2.6. Stagnáló taglétszám, távolodás a célszámtól

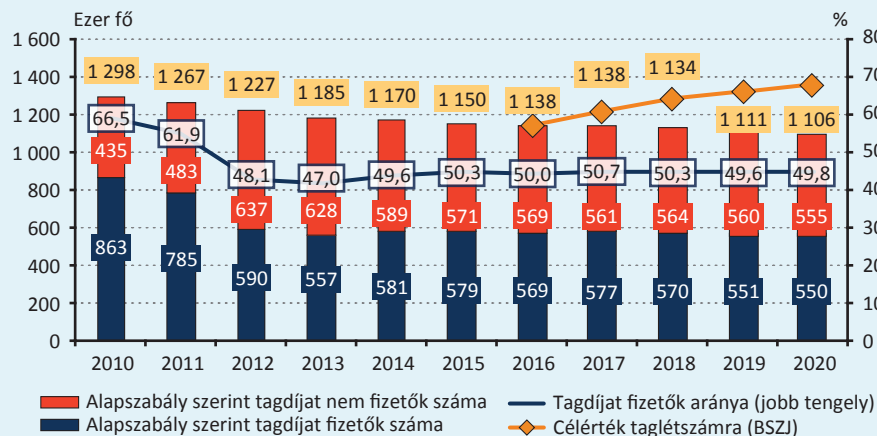
Az önkéntes nyugdíjpénztári szektorban az alapszabály szerint számított tagdíjat nemfizetők aránya 2013-ban 53%-on tetőzött, majd az arány csökkenni kezdett, 2020-ban körülbelül a tagok fele (49,8%) számított tagdíjat fizetőnek. Az alapszabály szerint fizetőnek minősített tagok aránya az előző évhez (49,6%) képest kismértékben növekedett (36. ábra). A szektorban folyamatosan csökken a taglétszám, tovább távolodott a BSZJ-ben öngondoskodási kitekintéssel bemutatott, ideálisnak tartott pályától. Továbbra is prioritás a nemfizető tagok megszólítása és aktivitásuk előmozdítása.

Az előző évinél kevésbé, 5200 fővel csökkent a taglétszám 2020-ban az önkéntes nyugdíjpénztári szektorban. A mérséklődés elsősorban annak tudható be, hogy az új belépők számánál nagyobb mértékben csökkent a nyugdíjszolgáltatás igénybevétele miatt a tagsági jogviszonyukat megszüntetők és a kilépők száma. 2019-ben közel 32 ezer újonnan belépett nyugdíjpénztári tag volt, 2020-ban a rendhagyó év ellenére is közel 30 ezer fő létesített tagsági jogviszonyt. Az új belépők közül 2020-ban 19 ezer tagot léptettek be tagszervezők. Az új belépők száma önmagában pozitívnak tekinthető, de az önkéntes nyugdíjpénztári szektorban ennek ellenére nem sikerült megállítani a tagság átlagéletkorának növekedését és a taglétszám csökkenését; a tagság átlagéletkora 2019-ben 47,5 év, 2018-ban pedig 47,1 év volt. A korábbi évek adatait elemezve megállapítható, hogy 2010-hez képest 4,1 évvel nőtt a szektor tagságának átlagéletkora 2019-re. Ennek alapján megállapítható, hogy az önkéntes nyugdíjpénztári tagság előregedőben van, és nincs megfelelő mértékű utánpótlás a fiatalabb generációkból. A 30 év alatti generáció fokozott megszólítása szükséges az intézmények részéről annak érdekében, hogy a tagi korfát jellemző emelkedő tendencia megállítható, szinten tartható legyen.

A nyugdíjpénztári szektorban az átlagéletkor növekedésével a nyugdíjszolgáltatásra jogosult tagok száma 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-jétől 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.

36. ábra

Az önkéntes nyugdíjpénztári fedezeti tartalékon jóváírt tagdíjbevételek befizetők szerinti megoszlása



Forrás: MNB.

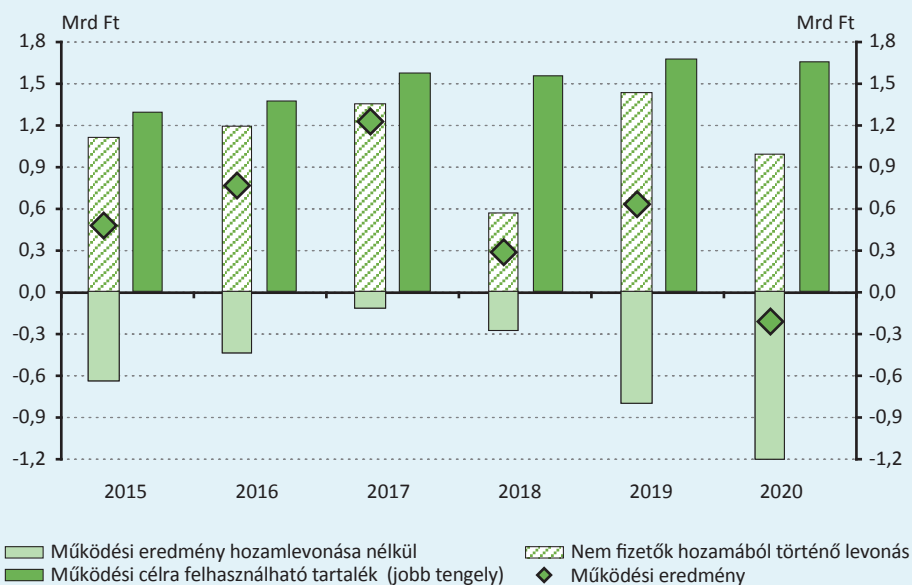
A tagdíj-nemfizetés aránya az elmúlt 7 évben 50% körül mozgott, ez továbbra is magasnak tekinthető, és kockázatot jelent a pénztárak hosszú távú működésére. Az önkéntes pénztárak üzleti modellje szerint a működés kiadásait a tagok befizetéséből levont költségrésznek, illetve a működési célú adományoknak kell fedeznie. 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-nemfizetésből adódó kockázatot. Amennyiben a nemfizető 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 tagdíjfizetőként tekintenek a pénztárak.

3.2.7. Tartalékok stabilizálják a romló működési eredményt

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. 2020-ban azonban az önkéntes nyugdíjpénztárak közül 36 intézményből 23-nak lett negatív a működési eredménye egyes költségtényezők növekedése (pl. informatikai szolgáltatásokhoz kapcsolódó díjak folyamatos emelkedése) valamint a kisebb hozamlevonás érvényesíthetősége, illetve a költségek tagdíjbefizetést meghaladó dinamikája miatt, azonban a működési célra felhasználható tartalékok kellő fedezettséget nyújtanak a szektornak. A hosszabb távon negatív működési eredményt produkáló pénztáraknál a működési jellemzők újragondolására (nem fizetők fokozott megszólítása, működési költségmodell átalakítása) van szükség.

2020 végén az önkéntes nyugdíjpénztári szektor működési tartaléka szektorszinten 1,3%-os csökkenést mutatott az előző év végi adatokhoz képest.

37. ábra
Az önkéntes nyugdíjpénztárak működési eredményének alakulása



Forrás: MNB.

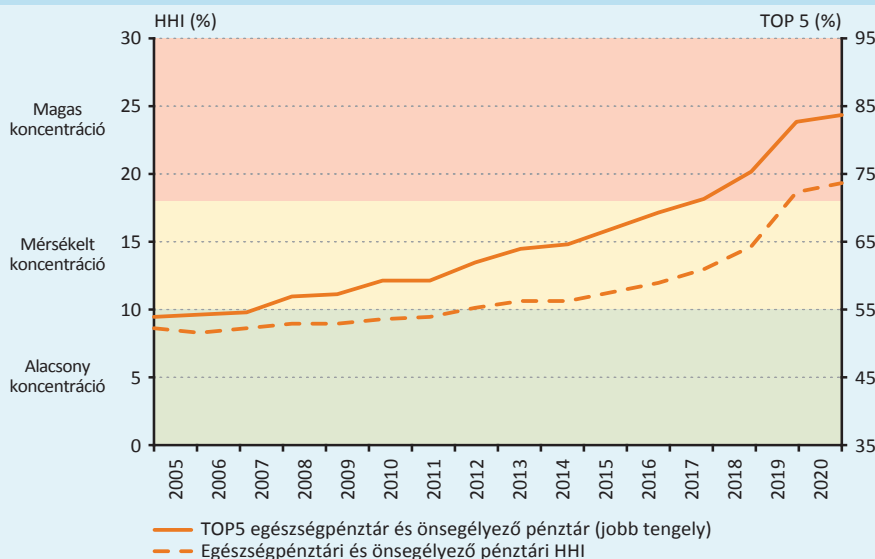
3.3. EGÉSZSÉG- ÉS ÖNSEGÉLYEZŐ PÉNZTÁRAK

3.3.1. Önszegélyező és egészségpénztári tevékenységi fúziók után lelassult a koncentráció

A koncentráció szintje az egészség- és önszegélyező pénztári szektorban a korábbi évekhez képest mérsékeltebben, de tovább növekedett (38. ábra). A növekedés egy intézményt érintő végelszámolásra, valamint a 2020-ban jellemző gazdasági változások hatására történő beolvadásra vezethető vissza. A tagdíjbefizetések koncentrációját elemezve megállapítható, hogy az egészség- és önszegélyező pénztári szektorban a tagdíjbefizetések 82%-a és a munkáltatói befizetések 77%-a a befizetések 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 önszegélyező 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.

38. ábra
Az egészség- és önszegélyező pénztári koncentráció alakulása



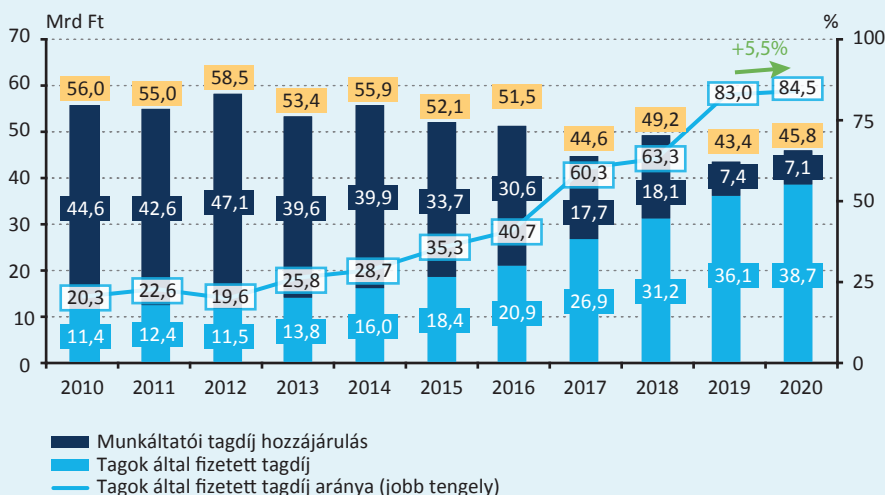
Megjegyzés: A háttér színezete a HHI szerinti koncentráció erősségét szemlélteti. A korábbi évek gyakorlatához képest idén a negyedéves adatok csak a 2019. év vonatkozásában kerültek felhasználásra. A korábbi évek számadatai frissítve lettek az éves auditált adatokkal. Emiatt a grafikon eltérhet az előző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

Forrás: MNB

3.3.2. A befizetések átrendeződése figyelhető meg

Az egészség- és önszegélyező pénztárak fedezeti tartalékain jóváírt befizetések 5,5%-kal növekedtek 2020-ban (39. ábra). Kedvező, az öngondoskodás erősödését tükröző folyamatnak tekinthető, hogy az egyéni tagdíjbefizetések 7,3%-kal emelkedtek, szektorszerű összegük több mint háromszorosa az egy évtizeddel ezelőtti értéknek. A munkáltatói hozzájárulások összege az előző évhez képest 3,3%-kal csökkent. Megfigyelhető, hogy 2010-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. Továbbra is fennáll, hogy év közben a tagdíj-jellegű befizetések egyenlőtlenül oszlanak meg (szezonális) az egyes negyedévek között, miután a tagdíjbefizetések jelentős része a pénztári kampányok következtében az utolsó negyedévre koncentrálódik. Az egyéni éves befizetések csaknem fele továbbra is csak az utolsó negyedévben folyik be az egészség- és önszegélyező pénztárakhoz, a munkáltatói hozzájárulások aránya kisebb volatilitást mutat az egyes negyedévekben.

39. ábra
Az egészség- és önszegélyező pénztárak fedezeti tartalékain jóváírt tagdíjbevételek befizetők szerinti megoszlása



Forrás: MNB.

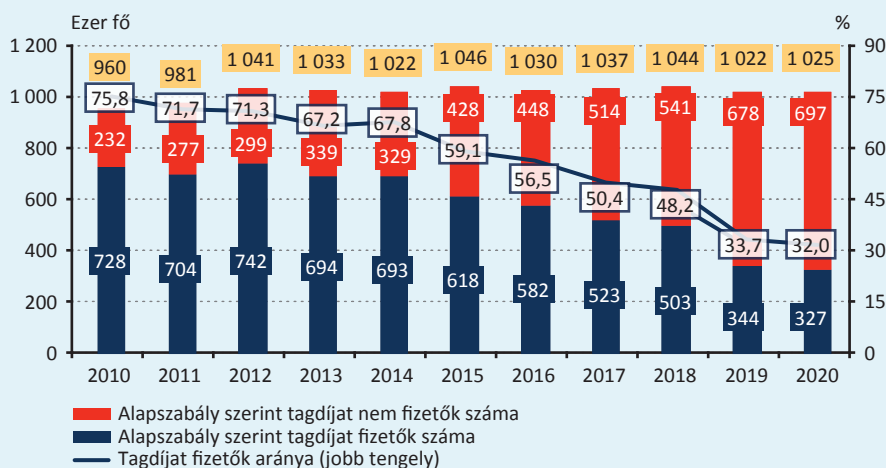
3.3.3. Tagdíjfizetők száma nem változott jelentősen

Az egészség- és önszegélyező pénztárak esetében 2,7 ezer fővel nőtt a taglétszám 2020-ban a tagdíj-nemfizetés miatti kizárások (28,7 ezer fő) és a kilépések (16,5 ezer fő) ellenére. A több mint 50 ezer új belépő pénztártag elérése tehát elégséges volt a tagi állomány növekedéséhez. Az új belépők közül 34 ezer tag tagszervezők közreműködésével érkezett a pénztárakba. A tagdíjat fizetők aránya 2020 végére 1,7%-kal csökkent (40. ábra), ennek ellenére növekedett a tagdíjbefizetések összege szektorszinten, amit a tagdíjfizetőktől érkező többletbevételek okozhattak.

Az egyes pénztárak alapszabályai határozzák meg, hogy milyen következményekkel jár a nemfizetés (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 költségeket az aktív tagok által befizetett tagdíjból finanszírozzák. 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 78%-a minősült alapszabály szerinti fizetőnek, 2020-ban pedig már csak 32%-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 többletbevételeket is teljesít az egységes tagdíjon felül, azonban a többletbevételek 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 előbbieken leírtak miatt annak polarizációjához vezethet. A tapasztalatok szerint a pénztárak a tagdíjat nem fizetők kezelésével kapcsolatban azt is mérlegelik, hogy ezen tagok a jövedelmi, egészségügyi, családi körülményeikben bekövetkező változások hatására ismét tagdíjfizetőkké válhatnak, ami a pénztárak működésére a későbbiekben pozitív hatással lehet.

40. ábra

Az egészség- és önszegélyező pénztári tagdíjat fizetők számának alakulása



Forrás: MNB.

3.3.4. Tovább nőttek a gyermekekhez és a lakáscélhoz kapcsolódó szolgáltatások

A szolgáltatási kifizetések az előző évhez képest csaknem 1 milliárd forinttal (52 milliárd forint) nőttek, amely a fedezeti tartalékra jutó tagdíjbevétele (45,8 milliárd forint) jelentősen meghaladta.

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 1994-től működő önkéntes egészségpénztárak és önszegélyező pénztárak egészségügyi jellegű kiadásai jelentik. A nagyobb, országos lefedettséggel rendelkező pénztárak szinte mindegyike vegyes pénztárrá alakult, a kizárólag csak egészségpénztárként vagy önszegélyező pénztárként működő intézmények szűkebb körű szolgáltatástípusok nyújtására specializálódtak.

Az egészség- és önszegélyező pénztári szolgáltatások közül 1,5%-os aránycsökkenéssel a legnagyobb részt, 42%-ot továbbra is a gyógyszerek vételárának támogatása teszi ki, ezt követi 29%-kal az egészségügyi szolgáltatások finanszírozása (pl. fogászat, képalkotó diagnosztika), illetve 0,9%-os aránycsökkenéssel a gyógyászati segédeszközök vételárának támogatása, 15,5%-os részaránnyal.

A szolgáltatások összetételében nem történt jelentős változás, ugyanakkor 2020-ban is folytatódott a korábbi években is tapasztalható átrendeződés a szolgáltatási kiadásokon belül (41. ábra). Az egészségügyi szolgáltatások finanszírozásának részaránya a 2015. évi 21%-ról 2019-ben 29%-ra emelkedett, míg a gyógyszerek és gyógyászati segédeszközök vételárának támogatására fordított összeg részaránya 76%-ról 58%-ra csökkent. Fontos megemlíteni, hogy a gyógyszer vételárának támogatása kategóriába besorolhatók a speciális tápszerek vagy a prevenciók céljával megvásárolt vitaminkészítmények is.

Az egészségpénztárak tevékenységi körének bővülésével megfigyelhető az önszegélyező pénztári jellegű, gyermekek ellátásához és lakossági jelzáloghitelhez kapcsolódó kifizetések igénybevételének növekedése. A gyermekekkel kapcsolatos ellátásokra fordított összegek részaránya 5,3%-ról 7,2%-ra, a lakáscélú jelzáloghitel törlesztésének támogatására kifizetett összegek részaránya pedig 1,4%-ról 1,6%-ra emelkedett 2020-ban.

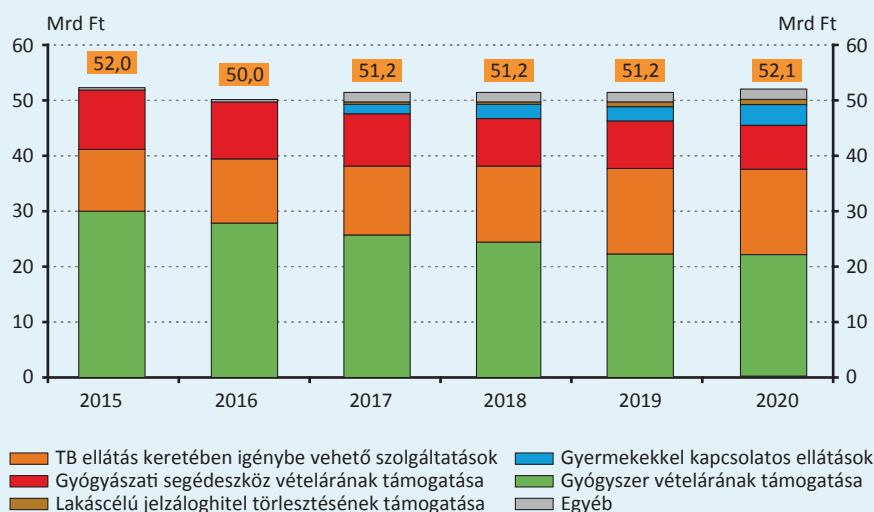
A járványügyi veszélyhelyzet idején a felügyelt intézményeknek rövid idő alatt és gyorsan kellett alkalmazkodniuk a piaci igényekhez, elvárásokhoz. Az egészségpénztári szektort is jelentősen érintette a változás, hiszen a szolgáltatások igénybevétele kapcsán a pénztártagok igyekeztek elkerülni a postákat, a személyes ügyintézés, ami miatt felerősödött a digitalizáció, elektronikus ügyintézés iránti igény.

2020-ban az MNB javaslatára – az ÖPOSZ támogatásával – jelentős előrelépés történt az egészségpénztárak digitalizációjában azzal, hogy jogszabálmódosítást követően lehetővé vált, hogy egészségpénztári kártya hiányában, az egészség- és önszegélyező pénztári tagok a gyógyszer és gyógyászati segédeszköz támogatása szolgáltatást a vásárlásáról szóló eredeti dokumentum egyszerű elektronikus másolatával is igényelhessék.

Az MNB által 2020-ban kiadott állásfoglalás szerint a számítástechnikai eszközök taneszköznek tekinthetők, különös tekintettel a veszélyhelyzet kapcsán elrendelt digitális tanrendre; illetve, hogy ennek következtében ezen számítástechnikai eszközök a nevelési évkezdési, tanévkezdési (beiskolázási) támogatás elszámolásakor figyelembe vehetők, mint taneszközök. Az Emberi Erőforrások Minisztériumával való egyeztetés figyelembevételével kialakított vélemény szerint ezen eszközök kizárólag olyan időszakban minősülhetnek taneszköznek, amikor a közoktatás digitális munkarend keretében valósul meg. Ebben az időszakban is csak akkor, ha azok a pedagógiai program végrehajtását szolgáló szemléltetést, valamint a tantermen kívüli, digitális oktatással összefüggésben az iskola és a tanulók közötti kapcsolattartást, a tanulási folyamat támogatását, a tananyag digitális úton történő átadását és ellenőrzését szolgálják.

2021-ben 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 vállalt arra, hogy biztosítási díj ellenében a biztosítási események bekövetkezése esetén a biztosítási feltételek szerint meghatározott szolgáltatásokat nyújtja.

41. ábra
Az egészség- és önszegélyező pénztárak szolgáltatásainak alakulása



Forrás: MNB.

3.3.5. Javuló, de még negatív eredmény az egészség- és önszegélyező pénztáraknál

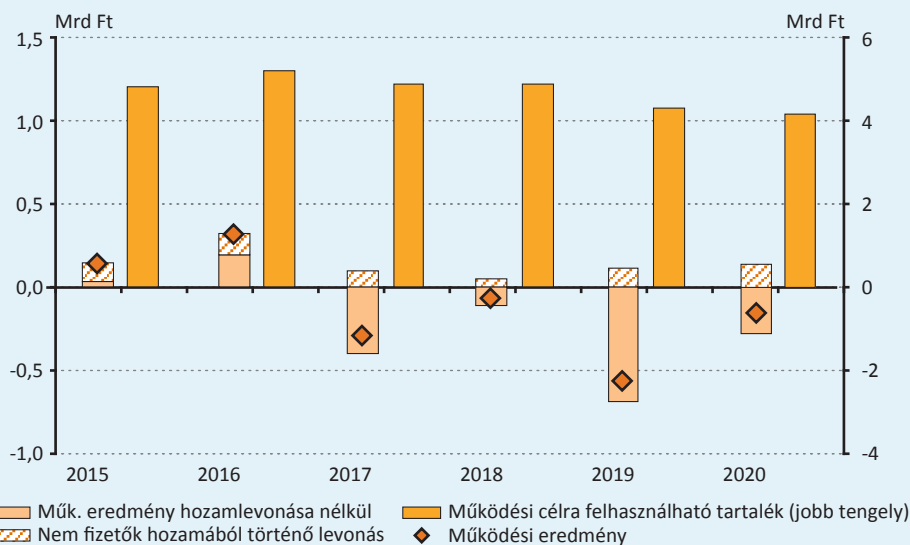
Az egészség- és önszegélyező pénztárak szektorszintű működési eredménye 2017 óta negatív, a nem fizető tagok hozamából működésre levont összegeket is figyelembe véve. A 2019-ben tapasztalt működési veszteséghez képest 2020-ban ugyan javult az egészség- és önszegélyező pénztári piac működési helyzete, de a javulás még mindig nem volt elégséges ahhoz, hogy pozitív tartományban zárjon a szektor. 2019-ben 18 egészség- és önszegélyező 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 jellemzők újragondolására (nemfizetők fokozott megszólítása, működési költségmodell átalakítása) van szükség.

2020 végén az egészség- és önszegélyező pénztári szektor működési tartaléka szektorszinten 2,6%-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 önszegélyező 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 (42. ábra).

42. ábra

Az önkéntes egészség- és önszegélyező pénztárak működési eredményének alakulása



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	Magas	→	Tőkepiaci volatilitás mellett pozitív szektorszerű hozam. Működési veszteség az önkéntes pénztáraknál. Újra növekvő befizetések, melyek még nem érték el a 2018. évi szintet. <i>Változatlan kilátások a fennálló bizonytalan környezeti hatások miatt.</i>
Vállalatirányítás	Tulajdonosi joggyakorlás Belső irányítás Kockázatkezelési rendszer Belső kontrollrendszer	Jelentős	→	Döntéshozó testületek korlátozott működése a veszélyhelyzet idején. Ellenőrző bizottságok tevékenységének dokumentáltsága egyes esetekben hiányos. Kiszervezett tevékenységek nem teljes körű ellenőrzése. <i>A kockázat intézkedésekkel közép távon mérsékelhető, de rövid távon nem várható csökkenés.</i>
Pénzügyi és működési kockázatok	Biztosítási kockázat Működési és likviditási tartalék befektetési kockázata Működési kockázat	Magas	→	Növekvő befizetések a rendhagyó év ellenére. Jelentősen csökkent a szolgáltatás igénybevétele a nyugdíjpénztáraknál. Informatikai rendszerek hiányosságai, adatszolgáltatási problémákból fakadó kockázatok. Működés fedezettségével kapcsolatos kockázatok. <i>Növekvő informatikai fejlesztési igények miatt a kockázat várhatóan nem csökken.</i>
Fenntarthatóság és tartalék kockázata	Fedezeti tartalék befektetési kockázata Tőke Működési és likviditási tartalék	Magas	→	Negyedévente változó előjelű befektetési eredmények. Rendhagyó helyzethez igazodó portfóliókezelés, befektetési portfóliók szorosabb monitorozása a vagyon- és letétkezelők által is. Az pozitív befektetési eredményre tekintettel hozamlevonási lehetőség. <i>Továbbra is fennáll a volatilitás kockázata.</i>
Piaci megjelenés kockázata	Termékek Ügyfelek	Alacsony	↑	Alacsony a panaszügyek száma. Személyes ügyfélszolgálati korlátozások. Kedvező TKMNyp értékek. E-számla elfogadása. <i>A digitalizációs kihívásoknak való megfelelés a kis pénztárakat nehéz helyzetbe hozhatja, ezért a kockázataik nőhetnek.</i>
Magyarázat: Kockázat mértéke: magas (piros kör), jelentős (narancs kör), mérsékelt (sárga kör), alacsony (zöld kör) Kockázat iránya: növekvő (feljelölő nyíl), stagnáló (horizontális nyíl), csökkenő (lefeljelölő nyíl)				

Az önkéntes pénztári szektorban a rendhagyó év ellenére az előző évhez képest növekedtek a befizetések, amelyek azonban még nem érték el a 2018. évi szintet. A szokásosnál nagyobb tőkepiaci volatilitás mellett reál értelemben is pozitív hozamot értek el szektorszinten az önkéntes nyugdíjpénztárak. 2020-ban veszteségesen működött az önkéntes pénztári szektor, amelyet még a nemfizető tagokkal szemben érvényesített hozamlevonás sem tudott pozitív tartományba billenteni.

Az önkéntes nyugdíjpénztárak tagságának életkora folyamatosan emelkedő tendenciát mutat. A tagszervezésben rejlő lehetőségek kiaknázásában még van potenciál, a fiatal generáció fokozott megszólítása kiemelten fontos annak érdekében, hogy a tagi korfát jellemző emelkedő tendencia legalább megállítható, szinten tartható legyen.

A belső kontrollrendszerekkel kapcsolatban még mindig vannak hiányosságok, az ellenőrző bizottságok ellenőrzési tevékenységének dokumentáltsága nem minden esetben megfelelő, a belső ellenőri megállapítások nyomon követése nem minden esetben folyamatos. A kiszervezett tevékenységek ellenőrzése nem minden esetben teljes körű. A pénztárak jelentős részénél továbbra is javítani kell a belső kontrolltevékenység minőségét.

A megnövekedett volatilitáshoz igazodó portfóliókezelés jellemezte az önkéntes nyugdíjpénztárakat 2020-ban, a befektetési portfóliókat szorosabban monitorozták a vagyon- és letétkezelők is.

Jelentősen csökkent a szolgáltatások igénybevétele a nyugdíjpénztáraknál, a rendhagyó helyzet ellenére sem történt kiáramlás az önkéntes nyugdíjpénztári szektorból, köszönhetően a tagság tudatosságának és a pénztárak eredményes kommunikációjának.

A felügyeleti vizsgálatok jelentősebb hiányosságokat tártak fel az informatikai rendszerekkel kapcsolatosan; a pénztárak egy részénél nem megfelelő a jogosultságkezelés, illetve az informatikai rendszer egy része elavult, gyártói támogatással már nem rendelkezik vagy nem kerültek telepítésre a szükséges biztonsági frissítések. Az adatszolgáltatások minőségével, és a működés fedezettségével kapcsolatos problémák továbbra is fennállnak egyes pénztáraknál, ezen intézményeknél egyedi intézkedések váltak, válnak szükségessé (pl.: háttérintézményi támogatás; likviditási jelentési kötelezettség előírása; felügyelői levél, célvizsgálat, felügyeleti biztos kirendelése).

Az MNB a nyugdíjpénztári termékekre vonatkozó teljes költségmutató (TKM_{Nyp}) számítását vezette be ajánlás útján. A TKM_{Nyp} összevethető az élet- és nyugdíjbiztosítások azonos mutatószámával, ami erősíti a transzparenciát, valamint a pénztári szektoron belüli és a szektorközi versenyt. Az önkéntes nyugdíjpénztárak – 2020-ban először kiszámított - átlagos 30 éves teljes költségmutatója 0,84%, míg korrigált díjterhelési mutatójuk 0,78% volt. A pénztári TKM_{Nyp} -értékek azt mutatják, hogy az önkéntes nyugdíjpénztári szektor teljes költségmutatói kiemelkedően kedvezőek a kiegészítő nyugdíjcélú megtakarítások terén.

Az egészség- és öngéjelyező pénztárak által nyújtott termékek és szolgáltatástípusok közül a legnagyobb részt továbbra is a gyógyszer és gyógyászati segédeszköz vásárlása, valamint a TB ellátás keretében igénybevehető szolgáltatások teszik ki, azonban megfigyelhető a gyermekekkel kapcsolatos ellátásokra fordított összegek részarányának növekedése.

A rendhagyó helyzetben a pénztárak személyes ügyfélszolgálati jellemzően korlátozottan működtek, ennek ellenére továbbra is alacsony maradt a panaszügyek száma, az intézmények eredményesen tudták kezelni az ügyfélmegkereséseket.

4. A biztosítási és pénztári piac fogyasztóvédelmi kockázatai

Az MNB a 2020-ban indult új, 6 éves ciklusának feladataihoz rendelt stratégiai célkitűzéseiben – a stabilitás és bizalom alapértékeknek megfelelően – a fogyasztóvédelmet az addigiaknál is hangsúlyosabb, kiemelt prioritásként jelölte meg. A prudenciális és fogyasztóvédelmi felügyelés szervezettségében, vizsgálati módszertanában és hatásosságában is egyenrangú és egymást erősítő funkcióként valósul meg, így a két terület szervezetenként is integráltan működik. Az integrált struktúra a folyamatos felügyelési tevékenységen és a 2020-ban lefolytatott vizsgálatokon túl az európai uniós-, és a hazai szakmai szervezetekkel való együttműködésben is jól vizsgázott a tavalyi év során, visszatükrözve egyúttal azt a meggyőződést is, hogy a piaci intézmények prosperitása is csak a prudens működés és a fogyasztó-központú és ügyfélbarát szemlélet együttes megvalósulása esetén tartható fenn hosszútávon, ugyanakkor az új kihívások új megoldások kimunkálását, az eddigieknél is proaktívabb, rugalmasabb és hatásosabb folyamatok bevezetését is szükségessé teszik.

4.1. ELVÁRÁS A HATÉKONY, ÜGYFÉLBARÁT KÁRRENDEZÉS

A 2020-ra jellemző életmódbeli változások és piaci hatások a fogyasztói várakozásokat és viselkedést is befolyásolták, ennek megfelelően a biztosítások terén egyes módosítók különböző irányú trendjei voltak azonosíthatók. Miközben a kockázati biztosítások és egészségügyi kiegészítő módosítók bővülése, az általános megtakarítási igény és hajlandóság erősödése, a – várakozásokhoz képest – kis számú visszavásárlás, vagy éppen a kfgb és casco-biztosítások (csökkenő balesetszámon alapuló) kisebb mértékű kárkifizetési számai pozitív fejleménynek tekinthetők, az utasbiztosítási piac az utazási korlátozások miatt – az 1. számú keretes írásban bemutatottak szerint – jelentősen zsugorodott. Mindennek közvetlen és közvetett fogyasztóvédelmi hatásait az MNB folyamatosan figyelemmel kísérte és értékelte.

Az év közben ismétlődően végzett felmérések eredményeként fogyasztóvédelmi kockázatként volt azonosítható a kárrendezési eljárások, illetve a kárkifizetések időbeli elhúzódása, amely rossz tendencia okai a kárrendezési folyamatok során – illetve azt megelőzően, a szerződéskötéskor végbemenő – tájékoztatási tevékenységek hiányosságaira voltak visszavezethetők. A megkérdezett biztosítók nagy része általános tapasztalatként számolt be arról, hogy az útlemondási biztosítások, valamint a járatörlésre vonatkozó fedezetek esetében az esetlegesen elhúzódó kárkifizetések oka jellemzően a hiánypótlásokra vonatkozó válaszok beérkezésének elhúzódása volt. Az MNB az azonosított kockázatra reflektálva megfogalmazta felügyeleti elvárásait, és azokat egy vezetői körlevél formájában¹⁹ közvetítette az érintett piaci szereplők felé. Az ügyfelek megfelelő tájékoztatása kiemelten fontos azokban az esetekben, amikor kár keletkezik, így a megfogalmazott elvárások fókuszában a fogyasztók hatékonyabb és gyakorlatiasabb tájékoztatása állt, amely egyúttal kihasználja az on-line tér nyújtotta előnyöket. Az MNB elvárása szerint az útlemondási biztosítások és a járatörlési fedezetek esetén célzott időpontokban, meghatározott tartalmú – célzottan a kárrendezéssel kapcsolatos gyakorlati információkat tartalmazó – e-mail üzenetekkel kell segíteni a fogyasztókat a kárrendezés folyamatában.

A felügyeleti elvárások teljesítésének hatására csökkenhet a hiánypótlások szükségessége, a kárelbírálások átfutási ideje jelentősen lerövidülhet, melynek hatására az elhúzódó kárelbírálást kifogásoló panaszok száma is jelentősen lecsökkenhet. A fentiek leghatékonyabb módon való piaci bevezetése érdekében folyamatos egyeztetések zajlanak a Magyar Biztosítók Szövetségével.

¹⁹ Vezetői körlevél az utazási biztosítások kárrendezési folyamatával kapcsolatban elvárt tájékoztatásokról

4.2. FOGYASZTÓBARÁT SZEMLÉLET A BIZTOSÍTÓKNÁL

Az életbiztosítások körében 2017-ben bevezetett etikus szabályozás, illetve többek között az életbiztosítási igényfelmérő tárgyában kiadott MNB rendelet²⁰ 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 figyelmet és beavatkozást igénylő területek, melyeken az MNB továbbra is aktív szerepet vállal: ajánlások, minősítések, lakossági edukációs kampányok és figyelmeztetések által katalizálva a fogyasztók számára a legmegfelelőbb termékek és folyamatok kidolgozását, a piaci szereplők magatartásának és szemléletének fejlesztését.

4.2.1. MNB minősítések a minőségért

Az MNB az előzőekben bemutatott szemlélet megvalósítása érdekében alakította ki és 2019 év végén véglegesítette a Minősített termékcsaládjába tartozó Minősített Fogyasztóbarát Otthonbiztosítás pályázati rendszert. A keretek kidolgozásának első lépéseként az MNB összegezte vizsgálati tapasztalatait, piaci elemzéseit, illetve fogyasztói felméréseket végzett. A lakásbiztosítási termékek árazása, valamint a kárrendezés folyamata tekintetében több kedvezőtlen piaci gyakorlat volt azonosítható, amelyek alapvetően a verseny alacsony intenzitására voltak visszavezethetők, 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 az eddig a piacon elérhető termékekhez képest magasabb szintű szolgáltatást nyújtanak az ügyfeleknek, felesleges fedezetek és többletkiadások nélkül, egyszerűen összehasonlítható módon, ügyfélbarát kiszolgálást garantálva. Az MFO-minősítés minimum követelményeket ír elő a biztosítók számára, amelyekről csak az ügyfél javára lehet eltérni, továbbá egyszerűsíti a termékkel kapcsolatos ügyintézés, 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.

2020 jelentős év volt az MFO tekintetében: bár az év során jelentkező kihívások hatására az intézmények a termékfejlesztési, illetve ezzel összefüggésben mögöttes informatikai, és egyéb rendszereiket érintő fejlesztési terveiket, belső oktatási folyamataikat, vagy éppen marketing-aktivitásaikat szükségszerűen átütemezték, az év második felében fokozott aktivitással nyújtották be pályázataikat. Az MFO minősítést 2021 tavaszára már 7 intézmény szerezte meg, ezzel a lakásbiztosítási piac meghatározó része kínál már fogyasztóbarát terméket. Ezek a termékek a fedezett kockázatok, a szolgáltatások gyorsasága és ügyfélbarát folyamatai, illetve az ár/szolgáltatás arány tekintetében új szintet képviselnek a lakásbiztosítások piacán. Az MFO pályázatok alkalmat adtak továbbá arra, hogy a biztosítók más termékeikbe is beépítsenek jó gyakorlatokat: már egy, 2020 során lefolytatott átfogó vizsgálatában is megállapítható volt, hogy az érintett intézmény más termékeiben is érvényesít (proaktívan javítva annak feltételeit) MF-sztenderdeket.

Az ajánlatok áttekintését és a termékek közötti tájékozódást az MNB honlapján üzemelő ingyenes kalkulátorral is támogatja. Az összehasonlító kalkulátor a biztosítók által adott árazási képletek alapján a személyre szabott ajánlatok táblázatos megtekintését teszi lehetővé. A piaci verseny további erősítésére létrejött platform objektív módon jeleníti meg az egyes ajánlatokat. A kiválasztott, legkedvezőbbnek ítélt biztosítás megkötésére a biztosító online, vagy más csatornákon történő megkeresésével nyílik lehetőség.

²⁰ 55/2015. (XII. 22.) MNB rendelet a teljes költségmutató számításáról és közzétételéről

4.3. ERŐSÖDŐ HATÁRON ÁTNYÚLÓ KIHÍVÁSOK

A határon átnyúló szolgáltatást nyújtó intézmények felügyelete tekintetében korlátozott eszköztár áll az MNB rendelkezésére, ugyanakkor fogyasztóvédelmi szempontból azonos szabályok vonatkoznak rájuk, így közvetett eszközökkel – mint más nemzeti felügyelettel vagy európai hatóságokkal együttműködve – az MNB-nek lehetősége van fellépni a fogyasztók jogainak védelme érdekében. Ennek megfelelően 2020-ban is meghatározó feladat volt a határon átnyúló szolgáltatást nyújtó intézmények felügyelete és vizsgálata, különös tekintettel az általános gyakorlattól eltérő szerződési feltételekre vagy érzékeny, és a kiemelt védelmet igénylő célcsoportokra. A szlovákiai székhelyű NOVIS Biztosító kapcsán az MNB a magyarországi ügyfelek érdekeinek védelmében, a fogadó országok közjóra és a fogyasztóvédelemre vonatkozó jogosítványaival élve az elmúlt években több lépésben megtiltotta a társaság összes hazai életbiztosításának forgalmazását, mert átláthatatlanok voltak a konstrukciók tőke- és hozamgaranciára, illetve az ügyfeleknek járó tényleges kifizetésekre vonatkozó feltételei. Az MNB korábbi intézkedéseinek köszönhetően a NOVIS magyarországi szerződésállománya két éve nem gyarapszik, ugyanakkor a Biztosító hazai kitétsége továbbra is jelentős, ügyfeleitől mintegy húszmilliárd forintnyi biztosítási díjat szedett be. Az elmúlt évben a Biztosítóval szemben a felügyeletét ellátó Szlovák Nemzeti Bank (NBS) is több alkalommal intézkedett, legutóbb 2021. április 19-én kiadott határozatában kötelezte a NOVIS-t, hogy a unit-linked szerződések teljes biztosítási díját a szerződési feltételek szerint, körültekintő módon fektesse be. Ezt megelőzően az NBS 2020. november 5-én hozott ideiglenes intézkedést, amelyben jelentős mértékben korlátozta a Biztosító szabad rendelkezési jogát saját eszközei felett, valamint 2020. szeptember 11-étől szintén feltételhez kötött ideiglenes intézkedést alkalmazott, amelyben - egyebek mellett - megtiltotta valamennyi termék értékesítését addig, amíg a biztosító a befektetési egységekhez kötött biztosításaihoz kapcsolódó tartalékai el nem érik az előírt szintet. Utóbbi intézkedés új szerződések értékesítésére vonatkozó tiltását az NBS fellebbviteli testülete 2021. február 12-től helyezte hatályon kívül. A 2021. áprilisi határozat a fentiek mellett további kötelezéseket is előír a Biztosító számára, amelyek csak a teljesítést követően kerülnek majd nyilvánosságra.

Az MNB folyamatosan figyelemmel kísérte az Egyesült Királyság Európai Unióból való kilépéséről szóló tárgyalásokat, illetve a saját felügyelete alá tartozó piacon proaktív lépéseket tett annak érdekében, hogy a lehető legpontosabb képpel rendelkezzen az érintett szerződéses állomány nagyságrendjéről és a magyar fogyasztókat érintő lehetséges hatásokról. Az év során az MNB megkereste azon Egyesült Királyságban letelepedett biztosítókat, amelyek határon átnyúló szolgáltatás keretében aktívak a magyar piacon, egyúttal a „kontrollált run-off”, vagyis az érintett állományok leépítésével kapcsolatos elvárásait is rögzítve, amelyek a következők voltak:

- az új szerződések tilalma, illetve a meglévő szerződések tartamhosszabbításának és szolgáltatási körének bővítésének tiltása, de a meglévő szerződésekben rögzített fogyasztói jogok maximális érvényesítése;
- a szerződés feltételek szerinti első lehetséges alkalommal való megszűnése;
- a szerződés tartama alatt mindvégig fenntartott anyanyelvi ügyfélszolgálati és panaszkezelési funkciók;
- rendszeres adatszolgáltatás az MNB felé már 2021 elejétől kezdve.

Mindezekkel kapcsolatban ismétlődően sajtóközleményeket is publikált az MNB, az érintett fogyasztói köröket folyamatos tájékoztódásra bátorítva. Az MNB által megtett lépéseknek köszönhetően elmondható, hogy az Egyesült Királyság kilépésének hatása a magyar fogyasztókra korlátozott.

4.4. STABIL KÖLTSÉGSZINT A BIZTOSÍTÓKNÁL, ERŐSÖDŐ TRANSPARENCIA A PÉNZTÁRAKNÁL

A biztosítói piacon immár 10 éve, 2010 óta van jelen a megtakarítási jellegű termékek költségeit százalékos mutatóban kifejező teljes költségmutató (TKM), melynek célja az egyes termékek költség szintjének összehasonlítása, valamint az átláthatóság növelése. E célkitűzés elérése érdekében a piacon eredetileg önszabályozás révén megjelenő TKM-számítást

– az Etikus szabályozási csomag részeként – 2016. január 1-jétől az MNB rendeletben szabályozza²¹. A rendelkezések valamennyi megtakarítási életbiztosítási termékre kiterjednek, így a vegyes és a befektetési egységekhez kötött életbiztosításokra, valamint a nyugdíjbiztosításokra is. Utóbbi két termékcsoporthoz az MNB lejárattól függő elvárásokat fogalmazott meg a TKM maximális értékére vonatkozóan^{22, 23}. Ezen ún. TKM korlátoknak való megfelelésnek kiemelt szerepe van a megtakarítási jellegű életbiztosítások költség-szabályozásában, hatásukra ugyanis eltűntek az etikus szabályozás előtt a piacon jelenlévő, szélsőségesen magas TKM-el kínált termékek. A kiugróan drága termékek megszűnése mellett csökkent a TKM-ek szóródása és átlaga is. 2015 végén még 0,5% és 13% közötti tartományban mozogtak a TKM mutatók, míg 2020-ra a sávhatárok 0,9%-ra és 5,4%-ra módosultak, az átlag pedig 4,3%-ról 3,4%-ra esett. A folyamat döntő része 2017-ben ment végbe, azóta stabilnak tekinthető a költség-szint. A TKM alkalmazásával megnövekedett a transzparencia, melynek és az MNB ajánlásoknak köszönhetően az életbiztosítási termékek körében jelentősen csökkentek a költségek.

A megtakarítási életbiztosítások költség-szintje nem csak Magyarországon, hanem Európában is a figyelem középpontjában áll. Az EIOPA által 2021-ben már harmadízben publikált „Cost and Past Performance” című jelentés az életbiztosítások által elért hozamokat állítja szembe az ügyfelekre terhelte költségekkel. A riport többek között azt vizsgálja, hogy a jelenlegi alacsony hozamkörnyezetben hogyan alakul az ügyfelek által elérhető effektív hozam. Az eredmények alapján látható, hogy a költségeket és az inflációt is figyelembe véve jelentős kihívást jelenthet pozitív reálhozamok elérése, ezáltal megfelelő ügyfélérték nyújtása. Az alacsony hozamkörnyezet miatt korlátozott hozampotenciál pedig nagyobb kockázatvállalásra ösztönözheti az intézményeket és az ügyfeleket.

Az önkéntes nyugdíjpénztárak egy éve, 2020 február végén küldték be először a Magyar Nemzeti Bank 20/2019. (IX.20.) számú ajánlása szerint kiszámított TKM értékeket. Az ajánlás alkalmazása sikeresnek tekinthető a szektorban. Annak ellenére, hogy az MNB nem kötelező szabályozó eszközzel vezette be a pénztári TKM számítást, három elhanyagolható piaci súlyú intézménytől eltekintve csaknem mindegyik pénztár (36 intézményből 33) beküldte a kiszámolt TKM értékeket. A TKM adatszolgáltatást beküldő intézmények 2020 elején tagság alapján a szektor 99,9%-át fedték le. Az egyik adatot nem szolgáltató 2020-ban beolvadással megszűnt, így a TKM értéket szolgáltató pénztárak létszám alapján a 2021-ben a szektor majdnem 100%-át fedik le.

Az MNB az ajánlás szerint elvárja, hogy a pénztárak rendszeresen, évente felülvizsgálják a TKM értékeket, és a felülvizsgált értékeket február 28-ig küldjék be az MNB részére. Az ajánlás elvárja azt is, hogy a költségparaméterek jelentős változása esetén a pénztárak év közben is vizsgálják felül a TKM értékeket. A 2021. évi felülvizsgálat során a 33 működő intézményből 29 intézmény küldött felülvizsgált TKM értékeket.

A beküldött felülvizsgált értékek a 29 intézmény 70 portfóliójára vonatkoznak. A 70 portfólió felülvizsgált értékei 31 portfóliónál mindhárom időtávra tekintett TKM esetében csak csekély mértékben, legfeljebb 2 bázisponttal térnek el az előző évi értéktől. Az ajánlás szerint a TKM értékek számolásánál a pénztárak az EIOPA által közzétett, megelőző év végére vonatkozó forint hozamgörbét alkalmazzák. A csekély mértékű (1-2 bázispont nagyságú) eltérést az alkalmazott hozamgörbe változása is eredményezheti. (Az adott pénztár költség-szerkezetétől is függ, hogy a hozamgörbe változása által okozott eltérés az egyes időtávokon mekkora és milyen irányú.) A pénztárak többségénél sem a tagdíjakból működésre levont rész, sem a vagyongazdálkodási díj nagysága sem változott.

A felülvizsgált TKM értékek szektor szinten gyakorlatilag nem változtak az előző évhez képest. Azzal együtt, hogy a pénztárak többségénél nem volt lényeges változás a költségmutatóban, néhány portfóliónak nőtt, néhánynak csökkent a TKM értéke. Négy pénztár egy-egy portfóliójánál legalább 10 bázisponttal csökkent a felülvizsgált TKM értéke (valamelyik vagy több időtávot tekintve), három pénztár hét portfóliójánál pedig legalább 10 bázisponttal nőtt a TKM értéke. A TKM növekedésének lehet olyan indoka is, amivel a pénztártagok jól jártak. A 2020. évi meglehetősen volatilis tőkepiaci árfolyam mozgásokkal jellemezhető befektetési környezetben egyes pénztárak bizonyos portfóliói kiemelkedő hozameredményeket értek el 2020-ban, a referencia hozamot jelentősen meghaladva. Sikerdíjas konstrukció esetén ezeknél a pénztáraknál az

²¹ 55/2015. (XII. 22.) MNB rendelet a teljes költségmutató számításáról és közzétételéről

²² A Magyar Nemzeti Bank 8/2016. (VI.30.) számú ajánlása a befektetési egységekhez kötött (unit-linked) életbiztosításokkal kapcsolatos prudenciális és fogyasztóvédelmi elvek alkalmazásáról

²³ A Magyar Nemzeti Bank 1/2017. (I.12.) számú ajánlása a nyugdíjbiztosításokról

előző évekhez képest magasabb sikerdíjat fizettek ki. A sikerdíjat a pénztárak az ajánlás szerint figyelembe veszik a TKM számításnál, emiatt növekedhetett ezeknek a portfólióknak a TKM értéke. Egy intézmény esetében a TKM növekedésére a tagdíjból működésre levont rész arányának változása is hatással volt. A TKM csökkenésének indoka lehet egyes pénztáraknál a vagyonkezelés díjának kis mértékű csökkenése, a sikerdíj kifizetés alakulása, illetve a közvetett befektetési költségek változása.

A TKM értékek vizsgálatánál célszerű figyelembe venni a pénztárak és a portfóliók egyéb jellemzőit is. Például kifejezetten alacsony kockázatú portfóliók esetében, melyek eszközei pénzüpi eszközökben vagy rövid lejáratú kötvényekben vannak, elvárható, hogy a befektetéshez kapcsolódó költségek és így a TKM is alacsonyabb legyen, mint egy többféle, kockázatosabb eszközöket is tartalmazó portfólió költsége.

A TKM értékeket vizsgálva megfigyelhető, hogy választható portfóliós rendszert működtető pénztárak esetében az alacsonyabb kockázatú portfóliók TKM értéke kisebb, összhangban az előzetes elvárásokkal, mint a részvénybefektetéseket nagyobb arányban tartalmazó portfóliók TKM értéke. A pénztárak alkalmazzák az önkéntes nyugdíjpénztárak választható portfóliós rendszerének kialakításáról, működtetéséről szóló 12/2016. (XII.1.) számú MNB ajánlást, 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”. A gyakorlatban a részvényeket nagyobb arányban tartalmazó portfóliók vagyonkezelési költsége magasabb. A kockázatosabb portfóliókkal kapcsolatban a tagok jogos elvárása lehet, hogy a kockázatok vállalásáért és a magasabb költségeért cserébe hosszútávon magasabb hozamban részesüljenek.

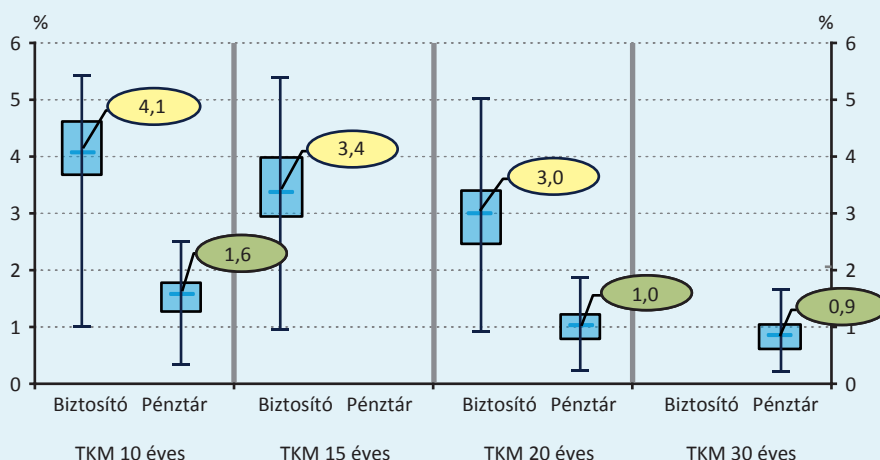
Az MNB ajánlás javasolja, hogy a zárt, munkahelyi jellegű pénztárak is számítsák ki a TKM értékeket. Ezek a pénztárak nem kívánnak a szektoron belüli piaci versenyben részt venni, ugyanakkor ezen pénztárak tagjainak tájékoztatását elősegíti a TKM értékek közzététele.

A pénztári TKM számítási módszertan kidolgozásának egyik elve az volt, hogy a pénztári TKM mutató számítása minél inkább közelítsen az életbiztosításoknál kiszámolt TKM számítási módszertanához. Így válhatnak összehasonlíthatóvá különböző jellegű, de alapvetően hasonló célú hosszútávú megtakarítási termékek költségei. Az életbiztosítások és az önkéntes nyugdíjpénztárak TKM értékeit mutatja be az 43. ábra.

Az életbiztosítások és az önkéntes nyugdíjpénztárak TKM értékeinek összehasonlításánál természetesen figyelembe kell venni az adott termékek sajátosságait, eltéréseit. A nyugdíjbiztosítások a hosszútávú megtakarítási cél mellett bizonyos kockázatokra is védelmet nyújtanak, emiatt komplexebb szolgáltatást nyújthatnak az ügyfélnek. A nyugdíjbiztosítások TKM értékei a tartalmazzák a kockázati biztosítási díjrészt is. A nyugdíjpénztárak a választható portfóliós rendszer esetén is általában 3-5, legfeljebb 6 választható portfóliót működtethetnek. Életbiztosítások esetén a termékek egy részénél a választható eszközalapok száma 10-20 körül is lehet, jelentősen eltérő kockázati profilokkal. Ezekhez az eltérő kockázatokhoz eltérő befektetési költségek is tartoznak.

A TKM értékek nagyságának vizsgálatánál figyelembe kell venni azt is, hogy a biztosítók és a nyugdíjpénztárak eltérő jogszabályi keretek között működnek. Az önkéntes nyugdíjpénztárak által felszámítható költségekre (a tagdíjból működésre levonható összegre és a vagyonkezelési költségre is) az ágazati jogszabály korlátokat állapít meg.

43. ábra
Az életbiztosítók és az önkéntes nyugdíjpénztárak TKM értékei



Megjegyzés: A dobozábra a középső vonal a hozzátartozó értékekkel a TKM értékek mediánját jelöli az egyes kategóriákban. A doboz alján és tetején lévő vonal a csoporton belüli legkisebb és legnagyobb TKM értékeket mutatja. A dobozok a két középső kvartilist mutatják az intézményi csoportok TKM értékein belül, vagyis a csoporton belül a TKM értékek 50%-a az dobozok alja és teteje közé esik.

Forrás: MNB

4.5. NEMZETKÖZI SZINTŰ FOGYASZTÓVÉDELMI FELADATOK

4.5.1. Az MNB Európai Uniók aktivitása a közös fogyasztóvédelmi platformokban

A biztosítási fogyasztóvédelmi terület 2020 során szakértő közreműködésével támogatta az EIOPA felügyelési kézikönyvének új, üzleti magatartásra vonatkozó, felügyeleti gyakorlatokat tartalmazó fejezetének kialakítását. A várhatóan 2021-ben elkészülő kézikönyv vonatkozó fejezete módszertani támogatást és útmutatót fog nyújtani a tagállamok részére a PRIIPs kiemelt információkat tartalmazó dokumentumok (KID-ek) felügyeléséhez, továbbá a KID-ek vizsgálatán keresztül, egyedi „conduct” kockázatok azonosításához és csökkentéséhez, illetve ezzel összefüggően a fogyasztókat érintő károk megelőzéséhez.

4.5.2. Európai Unión kívüli nemzetközi együttműködés (IAIS²⁴ ICP, PRP)

A magyar pénzügyi felügyelet – a szervezet alapító tagjaként – 1994 óta van jelen a világ közel 140 országa és több mint 200 jogrendjének biztosításszabályozóit és biztosításfelügyelőit tömörítő szervezetben, a Biztosításfelügyelet Nemzetközi Szövetségében (IAIS). A 2020-as évben az IAIS által kidolgozott biztosítási alapelvek (ICP²⁵) fogyasztókat érintő üzleti magatartásokra vonatkozó elvárásait, illetve standardjainak való megfelelés vizsgálatára (PRP²⁶) került sor. Az e felülvizsgálatot végző szakértői csoportban az MNB biztosítási fogyasztóvédelmi szakértői is részt vettek. A felmérésben 70 IAIS tag (ezen belül az MNB is) vállalta az átfogó értékelést, amely kitért az adott témában a felügyeleti hatáskörökre és felhatalmazásokra, a jogi rendelkezésekre, egyéb felügyeleti eszközökre, valamint a gyakorlat és az előző három év tényleges tapasztalatainak vizsgálatára. Az eredmények publikálása 2021-ben várható.

4.5.3. Az EU-s jogszabályok hazai implementációjának vizsgálata

2018-ban lépett hatályba a lakossági befektetési csomagtermékek tájékoztatási és értékesítési folyamataira vonatkozó egységes előírásokat tartalmazó európai uniós rendelet (PRIIPs), valamint az egységes tájékoztatók létrehozását, illetve a közvetítői jutalékok nyilvánossá tételét előíró európai uniós biztosításértékesítési irányelv (IDD). A kötött formájú tartalmú írásbeli tájékoztató célja a fogyasztók tájékozódásának segítése a megalapozott megtakarítási döntések meghozatalában.

²⁴ IAIS: International Association of Insurance Supervisors

²⁵ ICP: Insurance Core Principles

²⁶ PRP: Peer Review Process

Emellett, az új szabályozás lehetőséget ad az EIOPA és a tagállami felügyeleteknek is a befektetővédelmi, illetve pénzügyi stabilitási szempontból aggályos biztosítási alapú befektetési termékek forgalmazásának korlátozására vagy tiltására (akár előzetesen is). Az MNB a hatályba lépés óta felügyelte és 2020-ban is kiemelt célterületként azonosította és az egyedi beadványokban, valamint az átfogó vizsgálatok során ellenőrizte az IDD irányelv és a PRIIPs rendelet előírásainak történő megfelelést.

Az MNB – a javuló tendencia mellett – 2020. évi vizsgálataiban is megállapította, hogy a KID-ek egyes esetekben túllépték a terjedelmi korlátokat, így nem könnyítik meg az áttekintést és az összehasonlíthatóságot. Emellett változatlanul probléma a nehezen érthető jogi nyelvezet alkalmazása. Továbbra is jellemző, hogy a KID az ajánlat aláírása előtti átadásával nem jut elegendő ideje a fogyasztónak a tájékozódásra és megalapozott döntéshozásra.

6. keretes írás

Az EIOPA 2020-as tematikus áttekintése

Az EIOPA a tagállamok bevonásával minden évben lefolytat egy nagyobb lélegzetvételű, egyetlen témára koncentrált áttekintést (thematic review), amely az egész Európai Unióra kiterjed. A vizsgált témákat az egyes tagállamok által delegált vezetőkből álló Felügyelőbizottság (Board of Supervisors - BoS) határozza meg. A BoS döntése alapján a 2020-as témavizsgálat keretében a tagállami felügyeletek közreműködésével a COVID-helyzet támasztotta kihívásokat emelte vizsgálódásának fókuszába, és elsősorban a pandémia hatásait és veszélyeit mérte fel az európai biztosítási és pénztári piacra, valamint a szektor fogyasztóira nézve.

Az EIOPA Fogyasztói Trend Riportja az alábbi járványhelyzethez kapcsolódó, ügyfeleket érintő főbb kockázatokat azonosította:

1. Üzletmenetfolytonossággal és működési kockázattal kapcsolatos veszélyek: Az európai biztosítási piac stabilitásának köszönhetően az intézmények a járvány ellenére is képesek voltak fenntartani üzletmenetük folytonosságát, rugalmasan tudtak alkalmazkodni a változásokhoz mind munkaszervezés, mind ügyfélkezelés, és szolgáltatásnyújtás terén. Az esetleges működési zavarokat képesek voltak izolálni, és a digitalizáció, valamint a pénzügyi innovációk eszköztárát felhasználva zavartalanul tudták biztosítani az ügyfelek kiszolgálását.

2. Türelmi intézkedések és rugalmasság hiánya azokkal az ügyfelekkel szemben, akik nem tudták teljesíteni a szerződésben előírt kötelezettségeiket: Az utazási és kifizetési korlátozások, valamint a limitált ügyintézési lehetőségek miatt sajnos nehézséget okozhatott az ügyfelek számára például a biztosítási szerződésben meghatározott kárbejelentési határidők tartása, valamint a kárügyintézéshez szükséges dokumentumok határidőben történő benyújtása.

3. Egyes utasbiztosítási termékek üzleti modelljével és gyenge minőségével kapcsolatos kockázatok: Az EIOPA már korábban is azonosított aggályokat néhány utasbiztosítási termék értékesítési és üzleti modelljével, valamint szolgáltatási minőségével kapcsolatban. Sajnos a járványhelyzet felszínre hozta a szerződési feltételekben szereplő kizárásokkal és fedezetekkel kapcsolatos problémákat. Az intézmények stratégiái különböztek, nem minden biztosítótársaság zárta ki a pandémia kockázatát a termékeiben, sőt méltányossági intézkedések is történtek az ügyfelek érdekében, azonban néhány intézmény reakciója a termékek értékesítésének felfüggesztése vagy a szerződések megszüntetése volt (elsősorban az egészségügyi fedezettel rendelkező termékek esetén).

4. A kockázatok és fogyasztói szükségletek megváltozását nem követték megfelelő biztosítói intézkedések: A fogyasztói szokások járványhelyzet miatti változásával bizonyos biztosítási termékek kockázati kitettsége is megváltozott, amelynek hatására néhány biztosító részéről intézkedés is történt annak érdekében, hogy termékeik továbbra is megfeleljenek a célcsoportjuk szükségleteinek, céljainak és jellemzőinek. Ezek az intézkedések nem terjedtek el széles körben, ezért a felügyeleteknek folyamatosan szorosan figyelemmel kell kísérniük a biztosítási termékek célcsoportnak történő megfelelőségét.

5. A szerződésekben szereplő kizárások bonyolult nyelvezete és az egyértelmű kommunikáció hiánya: A rendkívüli helyzet rávilágított a kizárások változatosságára, a piacok, termékek, intézmények különbözőségére. Míg bizonyos termékek esetében a pandémia okán – jogosan – kizártak kockázatokat, addig néhány termék esetében felvetődött a fogyasztók hátrányos kezelésének veszélye. A helyzetet súlyosbította a szerződési feltételek bonyolult nyelvezete, valamint az ügyfelek irányába történő egyértelmű biztosítói kommunikáció hiánya. Azonban több intézmény tanúsított pozitív hozzáállást, és ügyfélbarát intézkedéseket tettek a bizonytalanság csökkentése érdekében, amelyre valószínűleg a jövőben a továbbiakban is szükség lesz.

6. Komplex és költséges unit-linked termékek, valamint a unit-linked piac szerkezeti problémái: A lehetséges korai visszavásárlások felszínre hozták néhány befektetési egységhez kötött termék strukturális problémáit (mögöttes befektetések kockázatossága, magas díjlevonások, bonyolult költségszerkezet). A volatilitás és az alacsony várható megtérülés tovább súlyosbíthatja a magas költséglevonások befektetésekre gyakorolt hatását.

Mivel a járvány és ezzel együtt a pénzügyi szektorokra gyakorolt hatásai is átnyúlnak 2021-re, az MNB a fentiek alapján, a hazai sajátosságokat figyelembe véve továbbra is kiemelt figyelemmel kíséri a problémakört.

5. Közvetítők és kockázataik

5.1. TOVÁBB KONCENTRÁLÓDIK A BIZTOSÍTÁSKÖZVETÍTŐI PIAC²⁷

A biztosítási piacon az engedéllyel rendelkező közvetítők száma – folytatva a 2019. évi stagnálást követően elindult csökkenést – 2020-ban tovább mérséklődött, növelve ezzel a piac koncentrációját. A csökkenés egyik oka a fogyasztóvédelmi szempontokat még inkább előtérbe helyező európai uniós Biztosításértékesítési irányelv (Insurance Distribution Directive, a továbbiakban IDD) magyar jogszabályokba történő átültetése okán szigorúbbá váló szabályozási környezet okozta adminisztrációs terhek megnövekedése, amelynek következtében 2020-ban is több biztosításközvetítő alku sz döntött az engedélyének visszaadása, vagy az állományának másik alku szra történő átruházása mellett. A csökkenés másik oka a biztosításközvetítőkkel szemben is elvárt – a piac biztonságos működése és a hatékony felügyelés szempontjából elengedhetetlen – rendszeres adatszolgáltatási kötelezettség teljesítésével kapcsolatos intézményi nehézségek, illetve az adatszolgáltatás elmulasztásával járó, a fokozatosság elvét betartó szankciók alkalmazása.

4. táblázat

A biztosításközvetítők legfontosabb adatai

	Biztosításközvetítő	
	2019	2020
Intézmények száma (db)*	431	410 📉
<i>Alku sz</i>	<i>391</i>	<i>369</i>
<i>Többes ügynök</i>	<i>40</i>	<i>41</i>
Természetes személyek száma (fő)	13 926	13 362 📉
Jutalékbevétele (Mrd Ft)	87,5	91,1 📈

*A biztosításközvetítő intézmények száma tartalmazza a biztosításközvetítőként nyilvántartásba vett és a biztosításközvetítői tevékenységet főtevékenységként végző intézményeket, valamint az egyéb főtevékenység alapján nyilvántartásba vett és biztosításközvetítői tevékenységet is végző intézményeket.

Forrás: MNB

5.1.1. Vegyes összkép, csökkenő életbiztosítási jutalékbevételek

A biztosításközvetítői piacon a 2020-as évben az életbiztosítási és a nem-életbiztosítási oldal eltérő képet mutat. A nem-életbiztosítási jutalékbevételek 71,5 milliárd forintra növekedtek, ami az előző évi értékhez viszonyítva 11,5%-os emelkedés, a közvetített díjak ugyanakkor alig láthatóan, csupán 0,2%-kal bővültek. Növekedés a kgfb és a vállalati és intézményi vagyonbiztosítások esetében volt tapasztalható, előbbiek esetében 4,7%-kal, 96,2 milliárd forintra nőtt a közvetített állomány díja, a darabszám 0,2%-os csökkenése mellett. A közvetített casco gépjármű felelősségbiztosítási szerződések csökkentek, amely mögött a forgalomba helyezett gépjárművek csökkenése állhat, 2020-ban 5,5%-kal alacsonyabb díjvolumen és 9,8%-kal kevesebb szerződést közvetítettek az előző évhez viszonyítva. A 2020-as évi korlátozások az utasbiztosítási értékesítést érintették a legérzékenyebben, a közvetített díjak 65,1%-kal, a szerződések darabszáma pedig 67,3%-kal csökkent.

²⁷ A kockázati jelentés közvetítőket átfogó részében az egy-egy hitelintézethez vagy biztosítóhoz közvetlenül köthető függő ügynökök nem képezik az elemzések alapját.

Az életbiztosítások esetében 2020-ban megtört a növekvő trend, a 22,2 milliárd forintos jutalékbevétele 5,1%-kal volt kevesebb az előző évinél, a közvetített biztosítási díjak ennél nagyobb mértékben, 10,5%-kal csökkentek. A visszaesést egyrészt a befektetési egységekhez kapcsolódó biztosítások 5,2%-os mérséklődése, másrészt az egyéb életbiztosítások 67,5%-os visszaesése magyarázza. Utóbbi háttérében a nehéz gazdasági helyzet miatt visszaeső vállalkozói csoportos életbiztosítások állhatnak.

5. táblázat

A biztosításközvetítők értékesítési adatai

	Szerződések értéke Mrd Ft		Szerződések száma db		Jutalékbevétele Mrd Ft	
	2019	2020	2019	2020	2019	2020
Nem-élet ág	175,7	176,0 –	2 511 624	2 071 296 ⬇️	64,1	71,5 ⬆️
Kötelező gépjármű felelősségbiztosítás	91,9	96,2	1 460 159	1 457 817		
Lakásbiztosítás	4,6	4,9	112 773	109 926		
Casco gépjármű felelősségbiztosítás	31,2	29,5	216 900	196 926		
Vállalati és intézményi vagyonbiztosítás	26,1	28,2	56 076	53 627		
Utasbiztosítás	4,5	1,6	450 308	147 184		
Egyéb nem-életbiztosítás	17,5	15,6	215 408	105 816		
Élet ág	45,5	40,7 ⬇️	138 965	127 441 ⬇️	23,4	22,2 ⬇️
Hagyományos életbiztosítás	4,2	4,0	65 826	69 771		
Befektetési egységekhez kötött életb.	37,5	35,5	70 119	55 628		
Egyéb életbiztosítás	3,7	1,2	3 020	2 042		

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

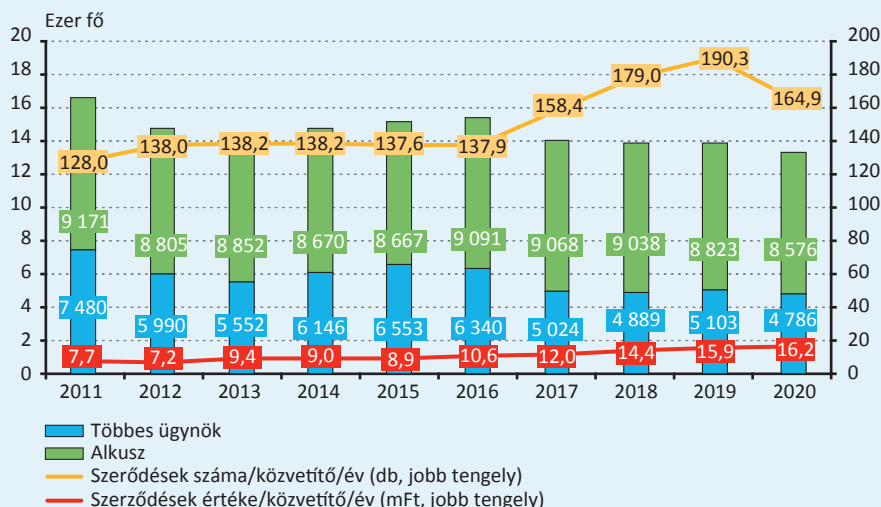
Forrás: MNB

5.1.2. Nagyobb arányú többes ügynöki létszámcsökkenés

A biztosításközvetítő természetes személyek összlétszáma – a 2018-19-ben megfigyelhető stagnálás után – 2020-ban változást mutat. Az összlétszám minimálisan, 4%-kal csökkent az előző évekhez képest. Az alkuszi létszám esetében a csökkenés a korábbi évhez hasonló mértékben tovább folytatódott, a többes ügynökök létszáma – arányát tekintve – jelentősebb csökkenést mutatott (44. ábra). A nagyobb arányú csökkenés részben arra is visszavezethető, hogy a jellemzően az életbiztosítási értékesítés területén aktív többes ügynököket a 2020-as év személyes értékesítési nehézségei súlyosabban érintették, a közvetített életbiztosítási díjak összege is több, mint 10%-al csökkent. A teljes közvetítői piac esetében a létszám pótlását nehezítette a hatósági vizsgák időszakos leállása is. A redukálódott közvetítői létszám mellett a szerződések darabszáma is jelentősen csökkent, utóbbi esetében meghatározó az utasbiztosítások számának drasztikus csökkenése, amely a járványhelyzet okozta korlátozások egyik legszembetűnőbb következménye. Előzőek ellenére a nem-életbiztosítási szerződések értéke enyhe növekedést mutat, amely a közvetítői piac koncentráltabb és professzionálisabb működésére utal.

44. ábra

A biztosításközvetítő természetes személyek számának alakulása



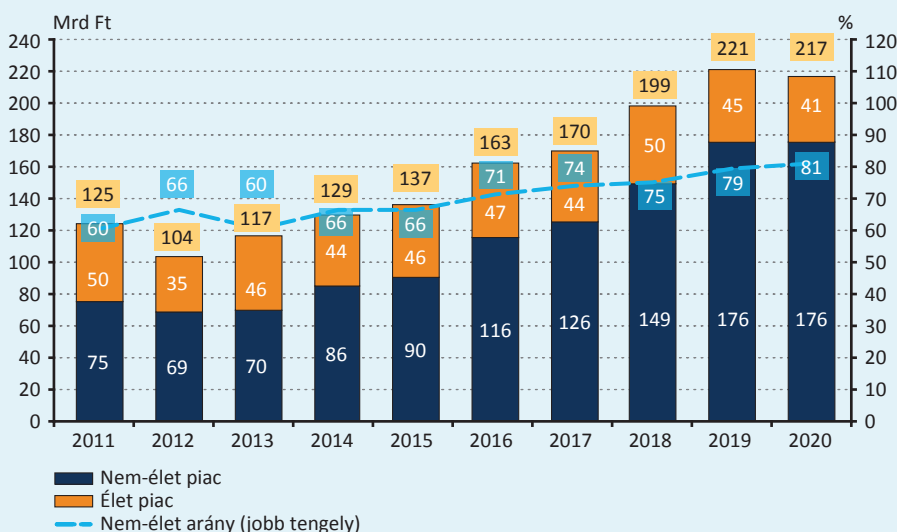
Forrás: MNB.

5.1.3. További élet ági csökkenés, megtorpant nem-élet ági növekedés

A közvetített biztosítási díjak nyolc éve növekedő trendje megtört, az életbiztosítások esetében már két éve látható a csökkenés, amit eddig a nem-életbiztosítások dinamikus növekedése még ellensúlyozni tudott, de 2020-ban megtorpant a növekedés. A közvetített díjak összértéke 217 milliárd forint, mely 2%-kal marad el a 2019. évi összegtől (45. ábra). A közvetített díjakat tekintve meghatározó részt képviselnek a nem-életbiztosítások, részarányuk folyamatosan növekszik, mára elérte a 81,2%-ot, ami az elmúlt évtized legmagasabb aránya. Az eddig példátlan különbség az élet ág további csökkenésének az eredménye. A közvetített nem-életbiztosítási díjak visszafogott növekedésének hátterében az áll, hogy a növekvő kgfb díjak és minimálisan növekvő lakásbiztosítási értékesítés nem tudta ellensúlyozni az új gépjármű-értékesítés csökkenése által visszaeső casco, továbbá az utazási korlátozások hatására visszaeső – a piaci szinten eddig is alacsony részarányt képviselő – utasbiztosítási értékesítést. A kedvezőtlen gazdasági környezet és a felfutó hitelkereslet továbbra sem kedveznek a biztosítási alapú befektetéseknek, melyek 2019-hez hasonlóan szintén csökkentek, 2020-ban 5,5%-kal. Arányában hasonló, 5,8%-os csökkenés figyelhető meg a hagyományos életbiztosítások esetében is.

45. ábra

Az alkuszok és többes ügynökök által közvetített biztosítási díjak alakulása



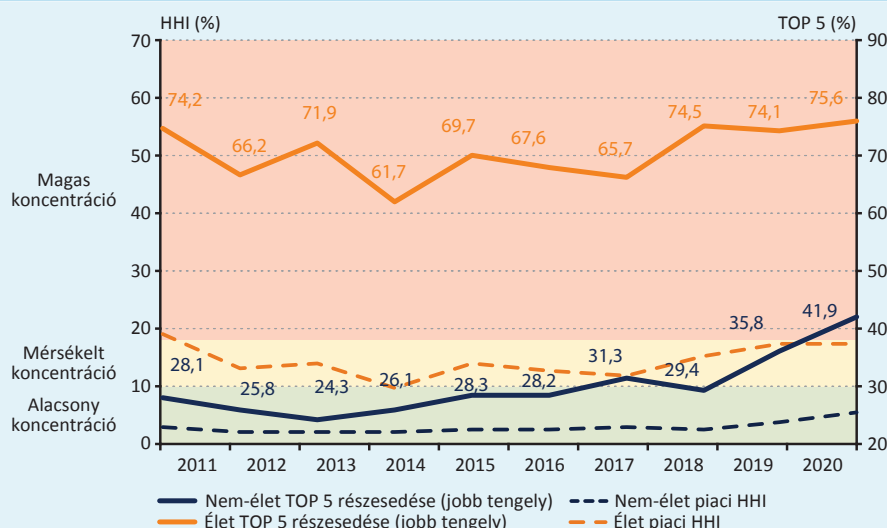
Forrás: MNB.

5.1.4. Töretlen a koncentráció a nem-élet ágon

A független biztosításközvetítők bruttó díjbevétele, illetve állománydíj alapján számolt piaci koncentrációja élet- és nem-élet ágon tovább erősödött 2020 folyamán (46. ábra). A nem-élet ágon a Herfindahl-Hirschman-index (HHI) értéke tovább emelkedett 2020-ban a nagyobb piaci szereplők további piacszerzése eredményeként (5,7%). A közvetítők felső 10%-ánál²⁸ a közvetített díj emelkedése 2020-ban is összességében meghaladta a teljes piacét, ami továbbra is érdemi átrendeződésre utal. Az 5 legnagyobb piaci szereplő (TOP 5) részesedése – a HHI-hez hasonlóan – történelmi csúcsra emelkedett (41,9%), összességében ugyanakkor a HHI értéke alapján a nem-élet ági piac továbbra is alacsony koncentrációs szintűnek tekinthető.

Az élet ágon a két koncentrációs mutató szintén azonos irányú, de kevésbé dinamikus változást mutatott 2020-ban. A legnagyobb 5 piaci szereplő részesedése, az előző évi enyhe korrekció után ismét emelkedett, valamint a HHI mutató értéke is tovább nőtt (17,4%-ra), de továbbra sem éri el a mérsékelt koncentrációs szint felső határát (18%-ot). Az élet ági piac szereplőinek felső 10%-ánál²⁹ jelentkezett a közvetített díjak csökkenésének mindössze 15,4%-a, amelyet elsősorban unit-linked termékkategóriában szenvedtek el, de ott is a piaci átlagnál kisebb mértékben. A hagyományos termékek esetében a piaci csökkenéssel szemben növekvő értékesítéssel javították piaci helyzetüket a legnagyobb szereplők, emiatt erősödött a HHI értéke.

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



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

Forrás: MNB

5.1.5. Növekvő elektronikus értékesítési arány

Az utasbiztosítási értékesítés csökkenése mellett továbbra is ez az egyetlen termékcsoport, melynek értékesítése döntően elektronikusan, közvetítői személyes közreműködés nélkül történik. Az arány évről évre növekszik, 2020-ban a biztosításközvetítők ötből négy szerződést ezen a csatornán értékesítettek. A kialakult helyzethez kapcsolódó korlátozó intézkedések hatása látható az elektronikus értékesítések arányában is. Valamennyi vizsgált nem-élet termékkategóriában az elektronikus közvetítés arányának növekedése látható, a gépjárművekhez kapcsolódó biztosítások esetében több éves csökkenő trend látszik megtörni (47. ábra). Az életbiztosítások és a vállalkozói biztosítások elektronikus értékesítésével kapcsolatban viszont továbbra sem történt áttörés. A korlátozó intézkedésekhez kapcsolódó innovációk és a változó

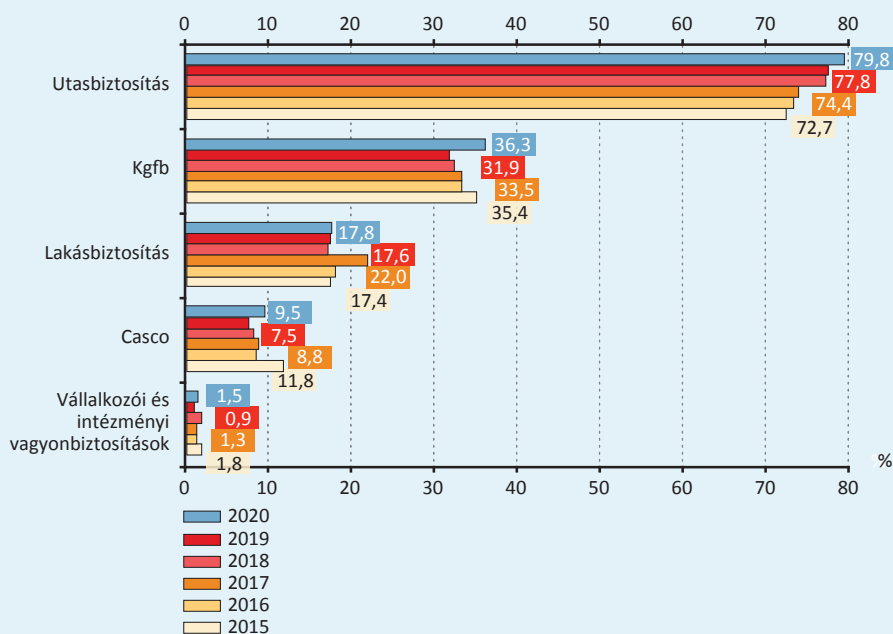
²⁸ A közvetített nem-élet ági díjak alapján a legnagyobb 39 biztosításközvetítő vállalkozás tartozott ide.

²⁹ A közvetített élet ági díjak alapján a legnagyobb 26 biztosításközvetítő vállalkozás tartozott ide.

ügyféligények lökést adhatnak a lakossági nem-életbiztosítások elektronikus közvetítésnek, valamint az életbiztosítások esetében is pozitív változást indíthatnak el.

47. ábra

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



Forrás: MNB.

5.2. BŐVÜLŐ LAKOSSÁGI HITELEZÉS, CSÖKKENŐ JUTALÉKOK³⁰

A 2020-ban nehézségekkel terhelt gazdasági környezet kedvezőtlenül hatott a gépjárművek vásárlásához kapcsolódó hitelekre, a vállalkozói kölcsönök növekedése elmaradt, ugyanakkor a lakossági hitel- és pénzkölcsön-közvetítés dinamikusabban növekedett. A gépjármű-értékesítés 2020-as csökkenésének következményeként a közvetített gépjármű lízingszerződések értéke 25,4%-kal csökkent, a hitelezők körében már korábban népszerűtlen gépjárműhitel-kategória közvetítése pedig szinte teljesen megszűnt. Az értékesítési nehézségek és vélhetően a versenyképes személyi kölcsön ajánlatok hatására a független pénzügyi közvetítők hitelkártya-közvetítése is szinte teljesen megszűnt, mely illeszkedik a Magyarországon forgalomban lévő hitelkártyák csökkenési trendjéhez. A rendhagyó helyzet kezelésére hozott korlátozó intézkedések számos gazdasági ágazatot negatívan érintettek, ennek ellenére a vállalkozói kölcsönök közvetítése csupán 1,6%-kal csökkent. A lakossági jelzáloghitel- és személyi kölcsön-közvetítésének alakulása az előbbiekkal ellentétes, pozitív képet mutat. A nettó átlagkereset 2020-ban 9,7%-kal nőtt az előző évhez képest, ami megfelelő alapot biztosított a hitelfelvételi kedv növekedéséhez. Azon várakozásokkal ellentétben, melyek az ingatlanpiaci visszaesését, a vásárlások csökkenését vizionálták, az ingatlanvásárlási kedv nem hagyott alább, amit a jelentős állami támogatások és a kedvező hitelkondíciók erősítettek, ezért a közvetített jelzáloghitelek összege 14,1%-kal emelkedett. A személyi kölcsönök esetében ennél jóval nagyobb, 30,2%-os növekedés látható, mely leginkább a jelzálogfedezet nélküli támogatott kölcsönöknek (részben ez a kategória tartalmazza a Babaváró hiteleket is) és a kedvező kamatozású piaci ajánlatoknak köszönhető. Összességében a közvetített hitel és pénzkölcsön, valamint pénzügyi lízing szerződések értéke 10,2%-kal nőtt, ugyanakkor az ehhez kapcsolódó jutalékbevételek mégis 35,1%-kal csökkentek. Ennek egyik oka, hogy az alacsony jutalékkategóriába eső jelzáloghitelek járultak hozzá legnagyobb mértékben a közvetített szerződéses összegek növekedéséhez (52,6 Mrd Ft), a másik meghatározó elem, hogy a személyi kölcsönök jutalékai – köszönhetően az alacsony kamatoknak és az állami támogatásokhoz kapcsolódó jutalékmaximumoknak – az átlagos 3,0%-ról 1,3%-ra zsugorodtak.

³⁰ Közvetítő alatt azokat a jogi személyeket értjük, amelyek biztosítási vagy pénzügyi 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.

6. táblázat

A független pénzügyi közvetítők értékesítési adatai

	Szerződések értéke Mrd Ft		Szerződések száma db		Jutalékbevételek Mrd Ft	
	2019	2020	2019	2020	2019	2020
Vállalati hitel, pénzkölcsön és p. lízing	202,9	199,6	28 683	18 010	2,5	2,4
Lakossági hitel és pénzkölcsön összesen	519,3	620,7	192 815	126 863	13,1	10,9
ebből: Jelzálog	372,9	425,5	33 273	36 008	6,5	7,6
Gépjármű	2,6	0,2	912	77	0,60	0,01
Személyi kölcsön	95,4	124,3	19 404	18 068	2,9	1,7
Hitelkártya	2,8	0,5	17 880	606	0,3	0,01
Egyéb	45,6	70,3	121 346	72 104	2,8	1,7
Lakossági pénzügyi lízing összesen	72,1	54,9	25 541	15 413	1,8	1,1
ebből: Ingatlan	4,9	5,8	309	369	0,08	0,09
Gépjármű	65,8	49,1	25 053	14 916	1,7	1,0
Egyéb	1,4	0,1	179	128	0,009	0,017

Megjegyzés: Az áruhitel pénzügyi közvetítők nem kötelezettek adatszolgáltatásra. A jutalékbevételek értéke a szerzési jutalékon túl tartalmazza a fenntartási jutalékokat is.

Személyi kölcsön: A Babaváró hitelek is részben ezen a soron jelentik az intézmények.

Lakossági hitelekben belül „Egyéb”: Az ezen a soron megjelenő Babaváró hitelek mellett döntő részben áruhitelket jelentenek az intézmények.

Forrás: MNB

5.2.1. Tovább csökkenő létszám, növekvő hatékonyság

Az előző időszak enyhe intézményi létszámcsökkenését 2020-ban jelentős koncentráció követte, a pénzügyi közvetítők száma 9,8%-kal csökkent, a természetes személy közvetítők száma 11,2%-os csökkenést mutat. A koncentrációs piacon a pénzügyi közvetítők jutalékbevételei is tovább csökkentek, összegük 12,5%-al volt kevesebb az előző évhez viszonyítva.

Az intézményi létszám mérséklődését okozták többek között a rendszeres felügyeleti adatszolgáltatás nem teljesítése miatt történt engedélyvisszavonások, tekintettel arra, hogy az adatszolgáltatás teljesítése – a biztosításközvetítők piachoz hasonlóan – a pénzügyi piacon is kiemelt jelentőséggel bír, az MNB felügyeleti tevékenysége ellátásának egyik alapvető eszköze.

7. táblázat

A független pénzügyi közvetítők legfontosabb adatai

	Pénzügyi közvetítő	
	2019	2020
Intézmények száma (db)*	553	499
Alkusz	12	12
Többes ügynök	384	344
Többes kiemelt közvetítő	6	6
Áruhitel közvetítő	151	137
Természetes személyek száma (fő)	13 426	11 965
Jutalékbevételek (Mrd Ft)	18,4	16,1

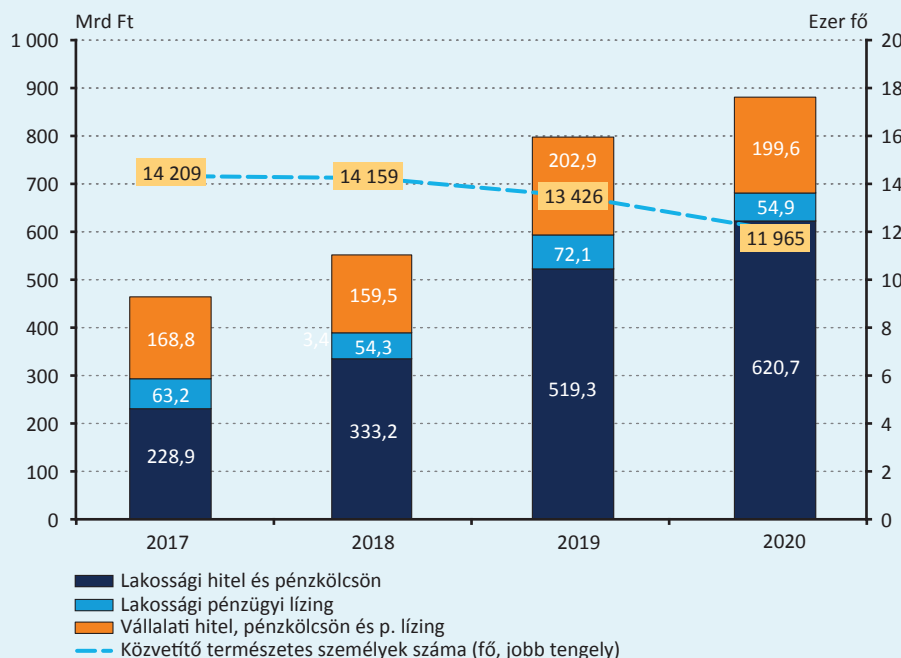
*A független pénzügyi közvetítő intézmények száma tartalmazza a pénzügyi közvetítőként nyilvántartásba vett és a pénzügyi közvetítők tevékenységét főtevékenységként végző intézményeket, valamint az egyéb főtevékenység alapján nyilvántartásba vett és pénzügyi közvetítők tevékenységét is végző intézményeket.

Megjegyzés: Az áruhitel pénzügyi közvetítők nem kötelezettek adatszolgáltatásra. A pénzügyi- és a biztosításközvetítő természetes személyek között lehetséges átfedés.

Forrás: MNB

Az intézményi és létszámadatok mérséklődése által koncentrálódó közvetítői piac, a jutalékbevétel csökkenése mellett, köszönhetően a jelentősen növekvő lakossági hitelezésnek, hatékonyabbá vált. Az egy főre eső szerződésérték az előző időszakhoz képest közel 20%-os növekedést mutat, amely figyelemmel a járvány gazdasági hatásaira kiemelkedő.

48. ábra
Pénzpiaci közvetítők száma és a közvetített hitel és lízing összege



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

5.3. FOGYASZTÓVÉDELMI KOCKÁZATOK

Az MNB felügyeleti tevékenysége során kiemelt figyelmet fordít a közvetítői piacok ellenőrzésére, a piac szereplőinek prudens működésére, valamint a kockázatok kiszűrésére. A közvetítői szektorok nagyságát és szerepét mutatja, hogy a biztosítási szektorban 2019-ben – darabszámra vetítve – a biztosítási szerződések 64,9%-át valamilyen közvetítőn (alkuszon, többes ügynökön vagy ügynökön) keresztül értékesítették. Figyelemmel a közvetítők szerepére, a szerződő felek közötti kapcsolat megteremtőjeként, az ügyféllel elsőként kapcsolatba lépő félként, fogyasztóvédelmi ellenőrzésük a prudenciálissal együtt hatékony. Előzőekből kifolyólag a prudens működésre vonatkozó szabályok betartása – különös tekintettel a tevékenységi engedélynek megfelelő működésre – és azok betartatása, jelentősen csökkenti a közvetítői tevékenység fogyasztóvédelmi kockázatait.

A közvetítők tevékenységüket függő és független formában végezhetik aszerint, hogy az ügyfél vagy a biztosító/pénzügyi intézmény megbízásából járnak-e el. Biztosításközvetítők esetében független közvetítő az alkusz, akinek feladata, hogy az ügyfél megbízásából eljárva, szinte az egész piacot, de legalább elegendő számú versengő terméket³¹ feltérképezve megtalálja az ügyfél igényeinek leginkább megfelelő terméket. Ezzel ellentétben függő közvetítőnek minősül és a biztosító megbízásából jár el az ügynök, aki főként egy biztosító termékét vagy több biztosító egymással nem versengő termékét közvetíti, valamint a többes ügynök, aki több biztosító egymással versengő termékének közvetítésére jogosult.

³¹ A Bit. 4. § (1) bekezdés 111. pontja alapján versengő terméknek minősülnek azon biztosítási termékek melyek a felhasználási célra, a fedezett kockázatok körére és az ehhez kapcsolódó biztosítási szolgáltatásokra tekintettel alkalmasak az ügyfél számára helyettesíteni egymást.

A közvetítői piacon tehát az egyik legnagyobb kockázat az ügyfélkapcsolatokban rejlik, hiszen számosságukra tekintettel nem ellenőrizhető egyenként minden ügyféllel való kapcsolatfelvétel. Épp ezért prudenciális szempontból fontos az intézmények megfelelő belső kontrollrendszerének kialakítása, amelyek segítségével elkerülhetők, de legalábbis csökkenthetők a fogyasztóvédelmi kockázatok is. Mind fogyasztóvédelmi, mind pedig prudenciális oldalról megfelelő eszköz lehet a unit-linked ajánlásban³² szereplő „welcome-call”, amellyel a biztosító vagy a biztosításközvetítő a szerződés megkötésétől számított 30 napos felmondási időn belül, egy telefonhívással megbizonyosodik arról, hogy az ügyfél tisztában van-e a hosszú távon vállalt – akár rendszeres – kötelezettségeivel, valamint ennek során meggyőződik arról, hogy az ügyfél üzleti akaratának megfelelő feltételekkel jött létre a szerződés. Ezzel egyrészt fogyasztóvédelmi oldalról védi az ügyfelet, hiszen amennyiben a telefonbeszélgetés során jut az ügyfél tudomására olyan tény, amely alapján a szerződéstől el szeretne állni, úgy arra az kliensnek még van lehetősége, másrészt mind a biztosító, mind pedig a biztosításközvetítő ezzel kontrollt gyakorol a közvetítőire, illetve a közvetítés minőségére is.

A fogyasztóvédelmi kockázatok vonatkozásában kiemelkedő fontosságú, és a prudens működés egyik legmeghatározóbb eleme továbbá a biztosításközvetítők engedély szerinti működése, azaz, hogy az adott biztosításközvetítő – figyelemmel a korábban ismertetett tevékenységi formákban rejlő lényegi különbségekre – minden esetben megfeleljen azoknak a biztosításszakmai szabályoknak, amelyek specifikusan arra a tevékenységi formára vonatkoznak, amelynek a végzésére engedéllyel rendelkezik. Tevékenységi engedélytől eltérő működést jelent egy alkusz esetében az, ha a piaci kínálatot jelentősen leszűkítve – szinte az ügyfél számára választást nem is hagyva – ajánl terméket. A termékválasztás lehetőségének hiányával, amely alapján egyértelműen megkérdőjelezhetővé válik az, hogy az ajánlott termék valóban az ügyfél számára legmegfelelőbb-e, rögtön egy másik ügyféljogsérelem is keletkezik.

Akár a tevékenységi engedélytől eltérő működés, akár a hiányzó belső kontrollrendszerek magukban hordozzák az ügyféljogok, így az ügyféltájékoztatáshoz, az elegendő számú termék ajánláshoz, továbbá az igényeknek leginkább megfelelő termék ajánlásához való jogok sérelmét, amely jogok megsértése minden esetben jelentős fogyasztóvédelmi kockázatot jelent.

Az MNB fentiekre tekintettel ismételt és nyomatékosan felhívja a piac szereplőinek figyelmét a megfelelő tevékenységi forma kiválasztására, valamint szükség esetén a tevékenységi forma megváltoztatásának lehetőségére.

5.4. KÖZVETÍTŐI KOCKÁZATOK

A 2020. év végi adatok alapján 909 intézmény végez MNB által felügyelt, önálló engedélyhez kötött közvetítői tevékenységet, amely 410 biztosítás- és 499 pénzügyi közvetítőt jelent. A 2020-ban bevezetett önálló közvetítői kockázatértékelési módszertan és kockázati térkép, a felügyeleti vizsgálatok és a szoros monitoringgal történő felügyelésnek köszönhetően a közvetítői piac prudens működésében pozitív változások tapasztalhatók. A közvetítőspecifikus kockázatértékelés tapasztalatait, valamint az ebből következő kilátásokat az alábbi táblázat foglalja össze.

³² A Magyar Nemzeti Bank 8/2016. (VI.30.) számú ajánlása a befektetési egységekhez kötött (unit-linked) életbiztosításokkal kapcsolatos prudenciális és fogyasztóvédelmi elvek alkalmazásáról

Kockázati kategória	Kockázat-csoportok	Kockázat minősítése	Kilátások a kockázatok alakulására	Szöveges értékelés
Üzleti modell	Környezet Stratégia, üzleti tervek Működés fenntarthatósága			A jogi és szabályozási környezet tekintetében 2020-ban a biztosítás- és pénzügyi közvetítők vonatkozásában jelentős változás nem történt. 2020-ra jellemző volt az egyre szigorúbb járványügyi korlátozások bevezetése, melyek a gazdasági kilábalás elhúzódására is hatással lehetnek. <i>Jelentős változásokat eredményezhet a kisvállalkozói adózás (KATA) 2021. év eleji módosítása, valamint a 2021. március 10-től hatályba lépett, a fenntarthatósággal kapcsolatos közzétételekről szóló új EU-rendelet új EU-rendelet („SFDR4”³³).</i>
Vállalatirányítás	Tulajdonosi irányítás Belső irányítás Összeférhetetlenség, érdekkonfliktus Compliance			A belső irányítási rendszerek működése – 2019-hez hasonlóan – továbbra is problémás, a vizsgálatok alapján több közvetítő – a szabályozottág hiánya mellett – nem rendelkezik megfelelő ellenőrzési pontokkal. Ugyanakkor a korábbi vizsgálatok nyomomonkövetési tapasztalatai pozitív irányt mutatnak. Tulajdonosi szerkezet vonatkozásában három nagy piaci szereplő esetében következett be jelentős változás. <i>Ez ügyben az MNB 2021. évi témavizsgálatot folytat le, melynek lezárása várhatóan piacsztintű fejlődést eredményez.</i>
Pénzügyi és működési kockázatok	Tárgyi feltételek Regisztrációs követelmények Képzettségi követelmények Nyilvántartások Oktatások, képzések Adatszolgáltatás			A közvetítők regisztrációs, képzettségi nyilvántartásai és az oktatások megtartásának ellenőrzése – a tapasztalt szektor szintű hiányosságok miatt – kiemelt fókuszot kap. <i>Az adatszolgáltatások nem határidőben, illetve nem megfelelő tartalommal történő teljesítése esetén az MNB minden, rendelkezésére álló eszközt felhasznál a mulasztó intézményekkel szemben annak érdekében, hogy az adatszolgáltatási kötelezettségének minden érintett intézmény az elvárt minőségben és határidőben eleget tegyen.</i>
Piaci megjelenés kockázata	Szolgáltatások teljesítése Marketing, ügyfélszerzés Panaszkezelés			Az ügyfelek tájékoztatásának teljeskörűsége, az igényfelmérés minősége és alapossága 2020-ban is – erős szórás mellett – komoly hiányosságokat mutatott. A teljesített adatszolgáltatások alapján 1376 darab ügyfélpanasz érkezett a közvetítőkre, és a szolgáltatók ezek közül 367-et minősítettek megalapozottnak. Piaci viszonylatban a panaszok száma nem jelentős, azonban azok kezelése – vizsgálati tapasztalatok alapján – egyes esetekben nem megfelelő, ezért továbbra is az MNB fókuszában marad. <i>A szolgáltatások teljesítése, a marketing és az ügyfélszerzés tekintetében a kialakult helyzet várhatóan hatással lesz a közvetítők működésére.</i>
Partner (termékgazda) kockázata	Állomány minőségi kockázata Függőség kockázata			Az állomány-minőségi és a függőség kockázata tekintetében piacsztintű, jelentős problémát az MNB 2020 során sem tapasztalt. <i>Szoros függőség, illetve jelentős termékgazda kockázat kialakulása szektor szinten továbbra sem várható.</i>
Magyarázat: Kockázat mértéke magas  jelentős  mérsékelt  alacsony  Kockázat iránya növekvő  stagnáló  csökkenő 				

³³ az Európai Parlament és Tanács 2019/2088 rendelete a pénzügyi szolgáltatási ágazatban a fenntarthatósággal kapcsolatos közzétételekről

6. Nem bankcsoportozhoz tartozó pénzügyi vállalkozások és kockázataik

6.4.1. Piaci jelenlét

A Magyarországon működő, nem bankcsoportozhoz, azaz összevont felügyelet alá nem tartozó pénzügyi vállalkozások vonatkozásában az elemzés a 2020 végi nem auditált adatokon alapul. Az elemzés során két speciális, nem a pénzügyi vállalkozások általános üzletmenetéhez köthető tevékenységet folytató pénzügyi vállalkozás adatait az MNB a torzító hatások kiszűrése érdekében nem vette figyelembe.

8. táblázat

A nem bankcsoportozhoz tartozó pénzügyi vállalkozások legfontosabb adatai

	2016	2017	2018	2019	2020
A nem bankcsoporti pénzügyi vállalkozások darabszáma*	217	217	223	225	229 
A nem bankcsoporti pénzügyi vállalkozások mérlegfőösszege (milliárd forint)*	1 094	1 107	1 139	1 519	1 588 

Megjegyzés: *A tárgyidőszaki adatszolgáltatási kötelezettségüket teljesítő pénzügyi vállalkozások és az MNB Központi Törzsadattárban szereplő adatok alapján

Forrás: MNB

A pénzügyi vállalkozások induló tőkéjének 2001-től érvényben lévő szabályozása, amely egységesen 50 millió forintos induló tőkét írt elő az intézmények számára, 2020-tól megváltozott, így már magasabb összeg szükséges új pénzügyi vállalkozás alapításához. A már engedéllyel rendelkező intézményeknek 2026-ig két lépcsőben kell megemelnie azt 75, majd 100 millió forintra, míg a hitelezési tevékenységre engedéllyel rendelkezőknek 100 millió forint, majd 150 millió forint a jogszabályban meghatározott induló tőke összege. A jegyzett tőkét 2020 folyamán 30 intézmény emelte meg. A magasabb tőkekövetelmény ellenére az új pénzügyi vállalkozások alapításának lendülete nem tört meg. 2020-ban az MNB határozott fellépése a jogszabályi előírásokat figyelmen kívül hagyó intézményekkel szemben 7 esetben jelentette az adott intézmény tevékenységi és működési engedélyének visszavonását. Az intézményi kör darabszámában nem történt 2020-ban szignifikáns változás a korábbi évekhez viszonyítva.

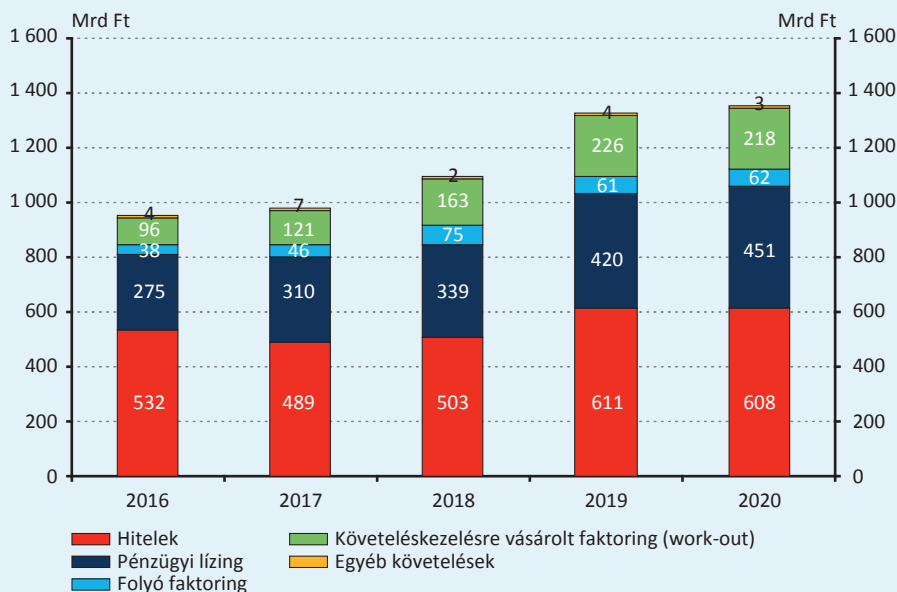
6.4.2. Állománynövekedés a pénzügyi lízing tekintetében

A vizsgált intézmények pénzügyi szolgáltatási tevékenységéből származó követelésállománya bár összességében kis mértékű növekedést mutat, ez jelentősen elmarad az utóbbi 2 év volumenétől. 2018-ban összesen 11%-kal, 2019-ben pedig 22%-kal nőtt az intézmények összes követelésállománya előző évi bázishoz viszonyítva (49. ábra). A nem bankcsoportozhoz tartozó pénzügyi vállalkozások követelésállományát a korábbi időszakhoz hasonlóan továbbra is magas koncentráltóság jellemzi. Az intézmények 15%-ánál összpontosul a teljes követelés állomány 82,6%-a.

A pénzügyi vállalkozások leggyakoribb tevékenysége a pénzpiacra továbbra is a hitel- és pénzkölcsön nyújtás. Második legnépszerűbb tevékenységként a követelésvásárlást végzik, gyakoriságát tekintve a lízingtevékenység csak a harmadik helyen szerepel. 2020-ban a pénzügyi vállalkozások állományában egyedülként a pénzügyi lízing kihelyezés bővült jelentősen, 7,4%-kal haladta meg az előző év záró állomány értékét, amelyben azonban a hitelmoratórium állomány-konzerváló hatása is közrejátszik. Ezzel szemben a hitelek állománya 2020-ban elmaradt a korábbi év jelentős növekedésétől és az évek óta tartó pozitív trend ezen a területen megtört. A folyó faktoring és a work-out állományok a korábbi időszakhoz viszonyítva minimális, pozitív irányú elmozdulást produkáltak. Összességében elmondható, hogy a 2020-as rendhagyó évben csupán a lízingterület tudott tovább bővülni, míg a hitelezést és a követelésvásárlást a stagnálás jellemezte.

49. ábra

A nem bankcsoporthoz tartozó pénzügyi vállalkozások követelésállományának alakulása



Forrás: MNB.

6.4.3. Jelentősen csökkenő jövedelmezőség

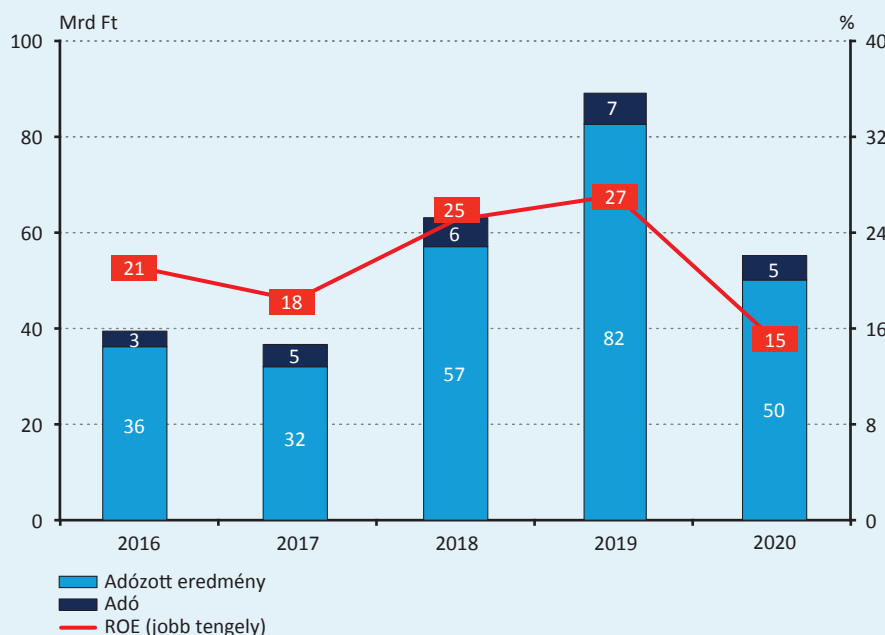
A jövedelmezőség az előző évekhez képest jelentősen, a 2018. évi jövedelmezőségi szint alá csökkent (50. ábra). A visszaesés a hitelkihelyezések csökkenésére, a fizetési moratórium időszaka alatt alkalmazott alacsonyabb THM³⁴ mellett, bizonyos intézmények esetében óvatosabb hitelezői magatartásra vezethető vissza. A jövedelmezőség romlása így legnagyobb mértékben a hitelezéssel és faktoring tevékenységgel foglalkozó szektort érintette, mindamelllett a követeléskezelők eredménye is csökkent. Ennek ellenére a pozitív adózott eredményt elérő intézmények arányában eltérés nem látható. 2019-ben és 2020-ban egyaránt a vizsgált intézményi kör 82%-a mutatott fel pozitív eredményt, ugyanakkor 2019-ben 9, míg 2020-ban mindössze 4 nem bankcsoporti pénzügyi vállalkozás ért el 1 milliárd forint feletti adózott eredményt, melyek közül 3 pénzügyi vállalkozás faktoring és 1 hitelezési tevékenységet folytat. A nem bankcsoporthoz tartozó pénzügyi vállalkozásokra a 2020. évi adózott eredmények alapján továbbra is az erősen koncentrált piac jellemző, azonban a koncentrálttság 2019-hez viszonyítva mérséklődött. A 10 legnagyobb adózott eredményt elérő társaság 2020-ban a vizsgált szektor eredményének az előző évi 84%-a után csupán 69%-át tette ki.

A veszteséges intézmények számossága elhanyagolható mértékben növekedett, ugyanakkor a realizált veszteségek összege mintegy 47%-kal csökkent. A pozitív adózott eredmény jelentős hányadát továbbra is a faktoring és a hitelezési tevékenységet folytató pénzügyi vállalkozások érték el és 2020-ban a lízing tevékenységet folytató intézmények közül is voltak magas jövedelmezőséget felmutató társaságok. A legnagyobb veszteségeket zömében a hitelezési és work-out 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 megemelt indulótőkére vonatkozó jogszabályi rendelkezéseknek meg tudjanak felelni a 2023-ig, majd 2026-ig terjedő átmeneti időszakban.

³⁴ THM: teljes hiteldíj mutató

50. ábra

A nem bankcsoporthoz tartozó pénzügyi vállalkozások eredménye



Forrás: MNB.

Az MNB várakozásai szerint a ROE csökkenése időszakos jelenség, az átmenetileg mérséklődő hitelezési hajlandóságra, valamint a work-out tevékenységből származó eredmény technikai, nem a normál üzletmenethez kapcsolódó csökkenésére vezethető vissza. A hiteltörlesztési moratórium elsősorban átmeneti likviditási problémákat okozhatott a pénzügyi vállalkozásoknál, ami 2021 első félévében tovább éleződött, mivel a pénzügyi vállalkozások hitelei tekintetében nem hosszabbodott meg a moratórium, ugyanakkor ügyfelek továbbra is élhettek a fizetés halasztásának lehetőségével. A likviditási kockázatok kezelését az MNB vizsgálta, és rendszerszintű problémát nem tárt fel. Pozitívum, hogy bár a jövedelmezőség volumene csökkent, továbbra sincsenek kirívó veszteségek, és a veszteséges intézmények aránya sem mutat változást.

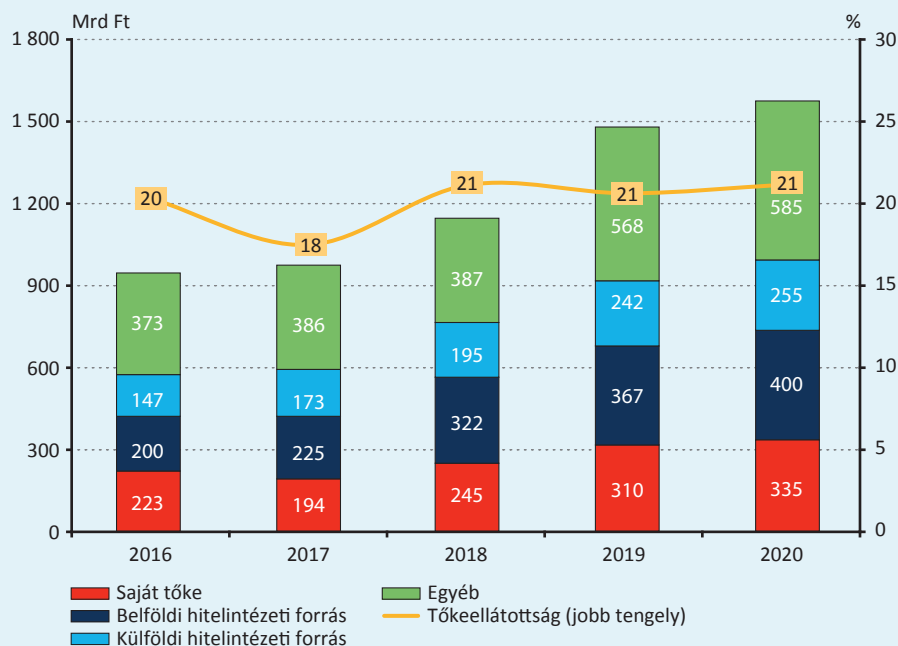
6.4.4. Lassuló növekedés a saját tőke vonatkozásában

A hitelintézeti refinanszírozási források volumenében 2020 folyamán kis mértékű növekedés volt tapasztalható, mely 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 és a saját finanszírozási források is lassú emelkedést mutatnak (51. ábra). A refinanszírozási kockázatokat az MNB a 2020. és 2021. évi moratóriumi rendelkezések tükrében is vizsgálta, melynek során azt tapasztalta, hogy a nem bankcsoporti pénzügyi vállalkozások megfelelő rugalmassággal - amennyiben erre szükség volt, a finanszírozó hitelintézettel történő megegyezés útján - tudták kezelni a kockázatokat.

A nem bankcsoporthoz tartozó pénzügyi vállalkozásoknál a hitelintézeti és egyéb források növekedése mellett 2017-től kezdődően a saját tőke állományában is folyamatos növekedés látható. A saját tőke növekedésének mértéke a korábbi évek növekvő tendenciájához képest 2020-ban lassult, ami a jövedelmezőségi adatok visszaesésére vezethető vissza, azonban a szektor forrásszerkezete továbbra is stabil. A saját tőke növekedése elsősorban egyes work-out, valamint a hitelnyújtási, illetve a pénzügyi lízingtevékenységgel foglalkozó pénzügyi vállalkozások eredményes működésén alapul, a saját tőke növekedésének mértéke jellemzően meghaladja a hitelintézeti és az egyéb források növekedésének mértékét, így a szektor tőkeellátottsága 2017-től kezdődően összességében növekedett. 2020 vonatkozásában meg kell jegyezni, hogy a saját tőke állományára vonatkozó információk előzetes, nem auditált adatokon alapulnak, így nem tükrözik vissza az esetleges osztalékfizetés hatásait. Az MNB a tőkehelyzet alakulását a jogszabályban elvárt indulótőke mérték teljesíthetőségének tükrében a jövedelmezőség figyelembevételével nyomon követi.

51. ábra

A nem bankcsoporthoz tartozó pénzügyi vállalkozások tőkeellátottsága



Forrás: MNB.

6.4.5. Stagnáló hitelállomány, folytatódott a vállalati szektor irányába történő eltolódás

2020-ra a hitelezési tevékenységgel foglalkozó pénzügyi vállalkozások köre döntően nem változott. Míg 2019-ben a vizsgált szektor hitelezési tevékenységében a vállalati hitelállomány növekedésének köszönhetően erőteljes növekedés mutatkozott, addig 2020-ra a háztartási és az egyéb hitelállomány csökkenését a vállalati állomány növekedése már nem tudta ellensúlyozni (52. ábra). A kihelyezett hitelállomány növekedése megtorpant.

Az állományváltozásokat torzító hatások – a vizsgált intézményi körbe került új pénzügyi vállalkozások, illetve új alapítású intézmények állományának felfutása – figyelembevételével, és szűrésével értékeltük. Az éven belüli állományváltozás tekintetében a 2020. évet az állomány növekedést eredményező tételek (folyósítás, vásárlás és egyéb tranzakciós növekmény) előző évhez viszonyított csökkenése jellemezte, amely elsősorban a vállalati hitelállományon belül összpontosult. A növekmény zsugorodását – valószínűsíthetően a fizetési moratórium hatására is – a hitelállományt csökkentő tételek (törlesztés, eladás, és egyéb csökkentő kritériumok) visszaesése némileg ellensúlyozta, így a vizsgált intézményi szektor teljes állománya a megelőző időszakhoz mérten jelentősebb elmozdulást nem mutat.

A háztartási hitelállományt vizsgálva továbbra is megállapítható, hogy erős a koncentráció, mindössze néhány pénzügyi vállalkozás portfóliójában összpontosul az állományok túlnyomó része. 2020-ban összesen 4 pénzügyi vállalkozás kezelt 10 milliárd forint feletti háztartási hitelállományt, a kezelt volumen a vizsgált szektor állományának 75%-át teszi ki. Jellemző az intézményekre a specializáció, a 4 legnagyobb hitelező intézmény közül 3 gyorskölcsönre, kézzizálog-hitelezésre, illetve áruhitelre szakosodott. A háztartási hitelállomány 2020. évi visszaesése döntően három pénzügyi vállalkozás állományának a csökkenéséből ered, melynek egyrészről könyveléstechnikai, az IFRS-re történő áttérés áll a háttérben, másrészről 2 pénzügyi vállalkozás esetén nagyobb volumenű felmondott hitelállomány értékesítésének a következménye.

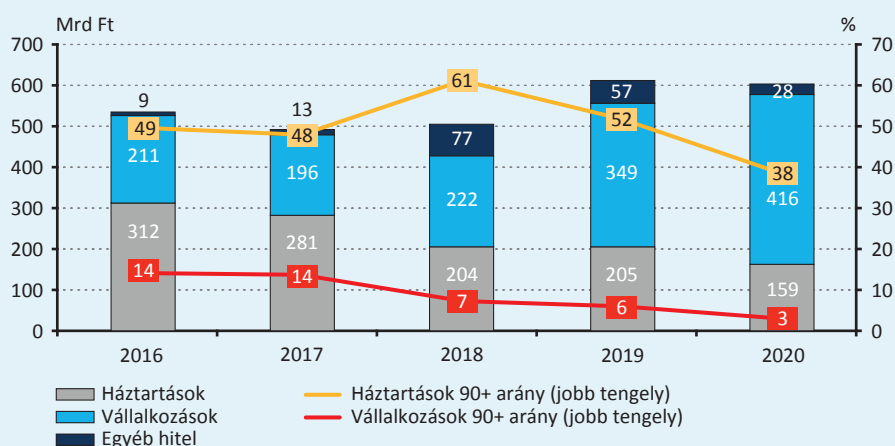
A kézzizálog-hitelezéssel foglalkozó pénzügyi vállalkozások köre nem változott, a kezelt hitelállomány 2 év csökkenése után ismét növekedésnek indult. 2020-ban mintegy 1,2 milliárd forint volt a növekmény, így a 2020 végén kezelt állomány elérte a 2017. évi szintet. Forgalombővülés 2020 folyamán nem volt, az állomány növekedése a moratórium miatt nem kiváltott és nem kényszerértékesített zálogtárgyakhoz kapcsolódó hitelállomány hatására következett be. A kézzizálog hitelezési

tevékenységet folytató intézmények döntő többsége 2020-ban is pozitív adózott eredményt tudott realizálni, azonban az adózott eredményben előző évhez képest csökkenés következett be.

2020-ban kisebb ütemben ugyan, de folytatódott az előző évi állománynövekedés a vállalati hitelállományon belül, amely a tevékenységet folytató pénzügyi vállalkozások darabszámában is megmutatkozik. 94 darab nem bankcsoporti pénzügyi vállalkozás nyújtott vállalati hitelt, amelyből 2020 során 2 pénzügyi vállalkozás újonnan kezdte meg a tevékenységét, 5 pénzügyi vállalkozás pedig 2019-hez viszonyítva kibővítette az ügyfelek részére nyújtott pénzügyi szolgáltatás tevékenységét a vállalati hitelnyújtással. Megemlíthető, hogy a növekedés háttérében a KKV szektort érintő MFB refinanszírozási források pénzügyi vállalkozásokon keresztül történő közvetítésének növekedése is megfigyelhető, amely egyre jelentősebb részarányt képvisel.

A rossz portfóliók eladásából és egy jelentős állományt kezelő intézménynél az elszámolási módszerből adódó változás következtében, valamint a törlesztési moratórium hatására a háztartási követelésállomány súlyosan késedelmes (90+) aránya jelentősen csökkent. A vállalati hitelállomány minőségében nem következett be romlás, a 90+ állomány javulását jelentősen befolyásolta 1 pénzügyi vállalkozás portfólió minőségének a javulása. Figyelembe kell venni azt is, hogy a törlesztési moratóriumot a fizetési nehézségekkel küzdő vállalati ügyfelek jelentős része igénybe vette, amely a portfólió javulását eredményezhette.

52. ábra
A nem bankcsoporthoz tartozó pénzügyi vállalkozások hitelportfóliójának összetétele



Forrás: MNB.

6.4.6. Továbbra is növekvő, jó minőségű lízingállomány, az eredmény csökkenése mellett

2020-ban a megelőző évek tendenciáját folytatva tovább növekedett a vizsgált szektor pénzügyi lízing tevékenységből származó követelésállománya (53. ábra). A 2020. évben továbbra is a vállalati lízingállomány a meghatározó az intézményi körben, az állomány 89%-a vállalatok részére kihelyezett pénzügyi lízingből származik, ugyanakkor 2020-ban a lakossági lízingállomány 2%-os növekedést mutatott előző évi bázison. A növekedés dinamikája előző évhez mérten összességében ugyan csökkent, azonban figyelembe kell venni, hogy az állomány 2019. évi növekedését egy korábban bankként működő jelentős gépjármű lízingállománnyal rendelkező intézmény pénzügyi vállalkozássá alakulása eredményezte. Ezt a torzító hatást kiszűrve az elmúlt 5 év legmagasabb követelésállomány növekedése látszik, ugyanakkor figyelembe kell venni a törlesztési moratórium miatt elmaradt törlesztések állománynövelő hatását.

A nem bankcsoporthoz tartozó pénzügyi vállalkozásoknál megállapítható, hogy a pénzügyi lízing tevékenységgel foglalkozó intézmények köre viszonylag állandó, 2020-ban (hasonlóan a 2019. évi adatokhoz) 29 pénzügyi vállalkozás foglalkozott ezzel a tevékenységgel. A lízing tevékenységre hangsúlyozottan jellemző a koncentráció, mindösszesen 9 pénzügyi vállalkozás ügyfelekkel szembeni követelésállománya haladta meg a 10 milliárd forintot 2020-ban, és ezeknél az intézményeknél összpontosul a vizsgált szektor pénzügyi lízing állományának a 95%-a. Ezek az intézmények döntően vállalatok részére

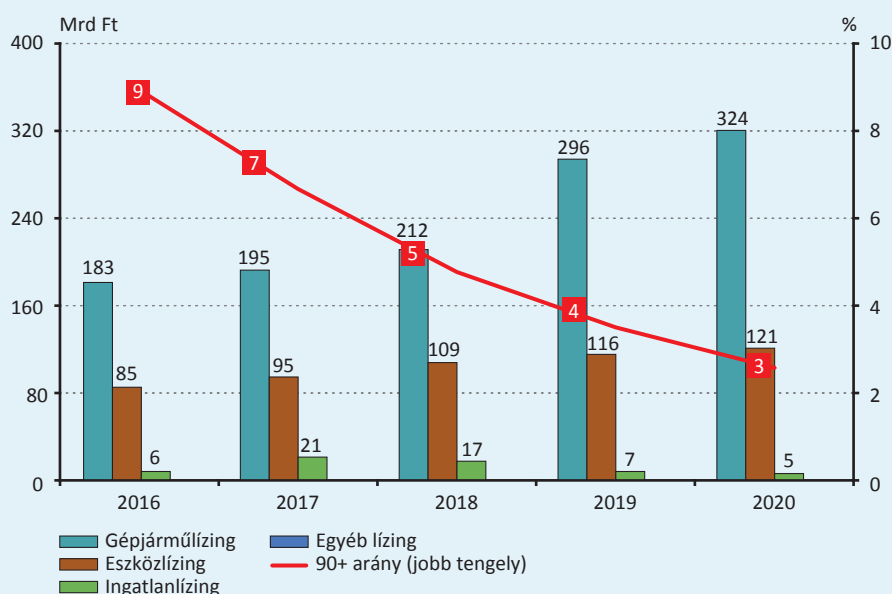
nyújtott gépjárműlízing tevékenységet folytatnak. Az adózott eredményt vizsgálva megállapítható, hogy ezen pénzügyi vállalkozások többsége 2020-ban veszteséget szenvedett el, 2020-ra az adózott eredményük a felére esett vissza.

A gépjármű lízingállomány növekedése döntően 5 pénzügyi vállalkozáshoz köthető, mind az 5 intézmény esetében a meghatározó volt a vállalati állomány növekedése 2020-ban. Az eszközlízing-tevékenység szintén növekedést mutat, azonban a növekedés üteme csökkenő tendenciájú. Jellemző az intézmények szakosodása, 5 pénzügyi vállalkozásnál összpontosul az állomány 86%-a.

Továbbra is jellemző a pénzügyi lízing tevékenységre a jó minőségű portfólió. A portfólió tisztulása 2020-ban is folytatódott, a korábbi évek növekvő portfóliója nem eredményezett minőségi romlást az állományban. A törlesztési moratórium hatása a pénzügyi lízingállományban is megjelenik, 2020-ban a folyósításból származó állománynövekedése elmaradt az előző évitől – a legnagyobb intézmények közül mindösszesen 1 intézmény tudta a 2019. évi szintet elérni – ezt ellensúlyozza az állományt csökkentő tételek mérséklődése, amelyre azonban a moratóriumot választó ügyfelek elmaradó törlesztései is hatással voltak.

53. ábra

A nem bankcsoporthoz tartozó pénzügyi vállalkozások pénzügyi lízingportfóliójának összetétele



Forrás: MNB.

6.4.7. Megtorpant a követeléskezelésre vásárolt állomány növekedése

Az elmúlt öt év dinamikus bővülő aktivitását követően 2020-ban megtorpant a követeléskezelésre megvásárolt work-out állomány növekedése (54. ábra). Noha a pénzügyi intézményi körtől vásárolt követelésállomány enyhe, 5%-os emelkedést mutat az előző évhez képest, a nem pénzügyi intézményi körtől vásárolt állomány 18%-kal, a pénzügyi vállalkozások által követelésvásárlást követően kezelt teljes állomány pedig 3,5%-kal csökkent 2019-hez viszonyítva. A piacon tapasztalható visszaesést az értékesítésre kínált követelésekcsomagoknak a törlesztési moratóriummal összefüggésben megcsappant száma okozhatja, miközben a hitelek megspórolt törlesztőrészek révén lehetőség nyílt nagyobb fizetési fegyelmet gyakorolni a közüzemi és telekommunikációs szolgáltatók felé.

2020-ban a törlesztésből adódó tranzakciós visszaesés 11%-a mutatható ki a teljes követelésállomány csökkenéseként, figyelembe véve az év során történt egyéb csökkentő tényezőket és a tranzakciós növekményeket. Mindez egyrészt a követeléskezelő pénzügyi vállalkozások követeléskezelési tevékenységének javuló hatékonyságát mutatja, másrészt adódhat egyes, a törlesztési moratóriummal érintett adósok felszabadult forrásainak törlesztésre fordításából. 2020-ban ismét 7 nem bankcsoporthoz tartozó pénzügyi vállalkozás ért el 1 milliárd forint feletti állománynövekedést. Köztük

azonban megjelent a piacra frissen belépett, és olyan társaság is, amely eddig jellemzően kis piaci részesedéssel rendelkezett.

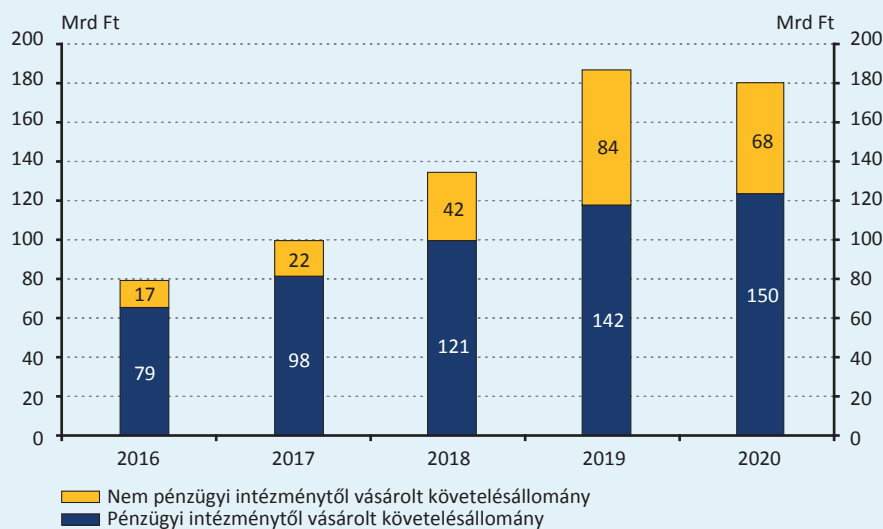
A kezelt portfólió összetételét vizsgálva, a szerződések számossága tekintetében megállapítható, hogy míg a követelésállomány volumene csökkent, a szerződések darabszáma 10%-kal nőtt az előző évhez képest. E növekedés a nem pénzügyi intézményi követelések számának 2%-os emelkedése mellett elsősorban a pénzügyi intézményi körtől származó követelések darabszámának 20%-os emelkedéséből adódik. A pénzügyi intézménytől vásárolt követelések jellemzően nagyobb összegűek, ám dominanciájuk 2020 során tovább erősödött. Szerződésszám alapján a teljes követelésállomány 44%-át, a portfólió értékének azonban 69%-át teszik ki. Az ingatlanal fedezett lakossági jelzáloghitelből származó követelések értéke 9%-kal csökkent 2019-hez képest, 13%-kal nőtt azonban e szerződések darabszáma, amely az ügyletek koncentrációjának csökkenését jelzi.

A meghatározó mértékben követelészvásárlással foglalkozó pénzügyi vállalkozások jellemzően kevésbé vesznek igénybe hitelintézeti refinanszírozási forrást, általánosabb a saját vagy tulajdonosi forrásból történő finanszírozás, amelyet a törlesztési moratórium közvetlenül nem befolyásol. Figyelembe véve továbbá azt is, hogy a követelészvásárlók által kezelt állomány 2020. március 18. napját megelőzően már lejárttá és esedékessé tett ügyleteket tartalmaz, ezekre a moratórium nem terjed ki.

A követelészvásárlással foglalkozó pénzügyi vállalkozások jövedelmezősége 2020-ban több mint negyedével visszaesett 2019-hez viszonyítva. A követeléskezelési szektor jelentős szereplőinek jövedelmezőségében bekövetkezett csökkenés azonban nem trendszerű, legnagyobb részben árfolyamváltozásból vagy számviteli elszámolástechnikai változásokból adódott. Emellett több intézmény önként biztosított a törlesztési moratórium mintájára hosszabb-rövidebb idejű, a moratóriumhoz hasonló haladékokat ügyfeleknek, amely szintén a jövedelmezőség csökkenésére hatott. Ugyanakkor a lejárt követelések kezelésével foglalkozó társaságok saját tőkéje mintegy 20%-kal erősödött. A felhalmozás a prudens működés és megfelelő likviditás elősegítése mellett jelezheti a követeléskezelő piac felkészülését a moratóriumot követő időszakra.

54. ábra

A nem bankcsoporti pénzügyi vállalkozások követeléskezelésre vásárolt állománya



Forrás: MNB.

6.4.8. Fogyasztóvédelem – kiemelt figyelem az átmeneti rendelkezésekre

Az MNB, folytatva a korábbi időszakok gyakorlatát, a prudens működés mellett 2020-ban is kiemelt figyelmet fordított a fogyasztóvédelmi jogszabályi rendelkezések, MNB ajánlások betartatására, nyomon követte a hazai folyamatokat, illetve a jogszabályi változások hatásait.

A fenti feladatok teljesítése érdekében – az engedélyezési eljárások során rendelkezésre bocsátott szabályzatok ellenőrzésén és a vizsgálatokon túlmenően – folyamatos felügyelet keretén belül az MNB tanulmányozta a felügyelt intézményi kör hirdetéseit, honlapját és az egyéb sajtómegjelenéseket is, illetve a beérkező jelzések, megkeresések, továbbá a felügyelés során rendelkezésre álló információk alapján megtette a szükséges intézkedéseket. A kommunikációs csatornákon kívül az MNB figyelemmel kísérte az intézmények ügykezeléssel, panaszkezeléssel kapcsolatos megoldásait. A speciális körülmények között a digitális megoldások felé való eltolódás erre a szektorra is jellemző volt.

2020-ban a fogyasztók védelme érdekében a törlesztési moratóriumra vonatkozó rendelkezések mellett számos olyan szabályozás lépett hatályba, amelyek gyakorlati alkalmazásához az MNB iránymutatása vált szükségessé. A kizárólag hitelezéssel kapcsolatban a moratórium kapcsán számos jelzés érkezett az MNB-hez. A hitelezési tevékenységet folytató pénzügyi vállalkozások esetén a moratóriumi rendelkezések betartásának, és az ügyfelek tájékoztatásának ellenőrzése mellett a kereskedelmi kommunikációban tapasztalt jogszabálysértések megszüntetése érdekében vált szükségessé az MNB intézkedése, amely az arányosság és gyorsaság szem előtt tartásával jellemzően folyamatos felügyelés keretében valósult meg.

Az MNB kiemelt figyelmet fordított az átmenetileg bevezetett hitel és pénzügyi lízing termékek maximum THM értékének a betartására is. Ennek érdekében az intézmények adatszolgáltatását kiemelten ellenőrizte és amennyiben jogszabálysértést tapasztalt, szükség szerint azonnal intézkedett. Emellett rendszeresen alkalmazta a fogyasztóvédelmi figyelmeztetés eszközét a nem bankcsoporti pénzügyi vállalkozásoknál, amikor a fogyasztók érdekeit vagy az MNB ajánlásait potenciálisan sértő gyakorlatot azonosított. A követeléskezelési szektorban – a korábbi évek gyakorlatát fenntartva – továbbra is az MNB fókuszában álltak a lejárt követelések vásárlásával és kezelésével foglalkozó pénzügyi vállalkozások magatartására – elsősorban a panaszkezelésre – vonatkozó fogyasztói kérelmek, valamint a szektorban tevékenységet megkezdni tervező társaságok engedélyezési eljárásai. A folyamatos felügyelési tevékenység további fókuszát képezte az MNB 2/2019. (II.13.) számú ajánlása a fogyasztóval szembeni követeléskezelési tevékenységről, amely 2019. május 1-jén lépett hatályba. Mindezek mellett az év során szintén hangsúlyos volt az intézmények honlapján közzétett tájékoztatások megfelelőségének ellenőrzése.

2020-ban folytatta az MNB a korábbi években megkezdett JTM³⁵ és THM rendeletekben foglaltak vizsgálatát, kibővítve a kereskedelmi kommunikáció figyelemmel kísérésére mind a prudenciális vizsgálatokhoz csatoltan, mind pedig a hivatalból indított célvizsgálat keretében. Kérelemre jellemzően a pénzügyi vállalkozások panaszkezelési gyakorlatával kapcsolatosan, továbbá titoksértés és ügyfél tájékoztatás vonatkozásában indult vizsgálat 2020-ban. Emellett az MNB prevenciós jelleggel vizsgálta az egyes engedélyezési eljárások során a fogyasztóvédelmi jogszabályi rendelkezésekkel kapcsolatos szabályokat.

³⁵ JTM: jövedelemarányos törlesztőrészlet mutató

7. A tőkepiac és kockázatai

A magyar tőkepiacon 2020 végén 34 befektetési szolgáltató tevékenykedett. A befektetési szolgáltatók által kezelt 2020-as 39.077 milliárd forintos ügyfélértékpapír-állomány – 34.293 milliárd forint hitelintézeteknél és 4.784 milliárd forint befektetési vállalkozásoknál – 2,1%-kal haladta meg a 2019-es 38.269 milliárd forintos ügyfélértékpapír-állományt. A vezetett értékpapírszámlák száma 2020-ban 0,5%-kal növekedett. A felügyelt intézmények által 2020-ban realizált 341,1 ezer milliárd forintos tőkepiaci forgalom 12,1%-kal bővült előző évhez képest.

9. táblázat

A befektetési szolgáltatók legfontosabb adatai

Befektetési szolgáltató szektor	2019			2020		
	Hitelintézetek	Befektetési vállalkozások	Összesen	Hitelintézetek	Befektetési vállalkozások	Összesen
Intézmények száma (db)*	20	13	33	20	14	34 ↗
Ügyfélértékpapír állomány (Mrd Ft)	34 674	3 595	38 269	34 293	4 784	39 077 ↗
Vezetett értékpapírszámlák száma (ezer db)	1 467	242	1 709	1 465	252	1 717 ↗
Tőkepiaci forgalom (Mrd Ft)	274 256	30 172	304 428	306 069	35 076	341 145 ↗
Adózott eredmény (millió Ft)		9 895			12 815	
Tőkemegfelelési mutató (%)		22,5%			21,9%	

Megjegyzés: az intézmények számánál fióktelep is szerepel

Forrás: MNB

A 41 befektetési alapkezelő által kezelt 10.668 milliárd forintos vagyon 4%-kal haladja meg az előző évi értéket és történelmi csúcsot ért el 2020 végén. A növekedést alapvetően befektetési alapokban és a nyugdíjpénztárakban kezelt vagyon bővülése indokolja. Az előző évhez hasonlóan 2020-ban is a növekedés dinamikáját alapvetően a nyugdíjpénztári szektor képviselte: a befektetési alapkezelők által kezelt 2020 végi 1.853 milliárd forintos nyugdíjpénztári vagyon 6,9%-kal haladta meg az előző évi értéket. Abszolút értékben továbbra is a befektetési alapok nettó eszközértéke bővült a legnagyobb mértékben 2020-ban (193 milliárd forint).

10. táblázat

A befektetési alapkezelők legfontosabb adatai

Alapkezelési szektor	2019	2020
Intézmények száma (db)	46	41 ↘
Kezelt alapok száma (db)	646	661 ↗
Kezelt vagyon (Mrd Ft)	10 262	10 668 ↗
Adózott eredmény (millió Ft)	46 498	45 872 ↘

Forrás: MNB

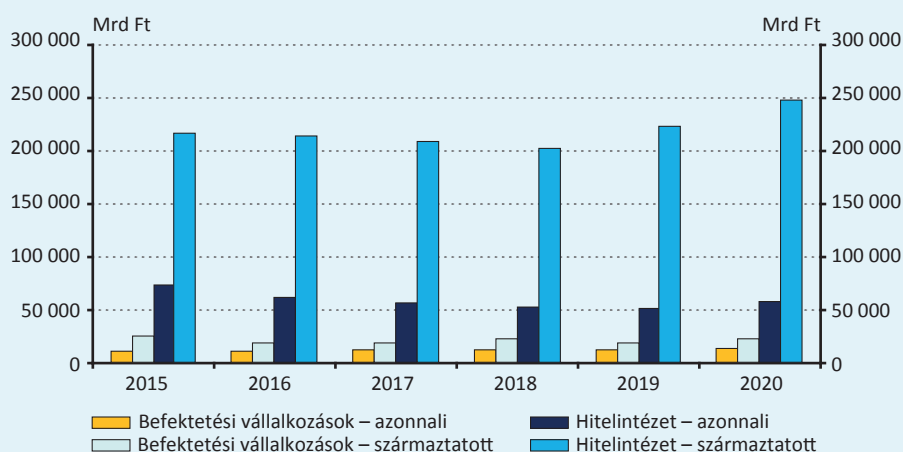
7.1. BEFEKTETÉSI SZOLGÁLTATÁSI PIAC: FORGALOM ÉS ÁLLOMÁNYOK

7.1.1. A tőkepiaci forgalmat erőteljes növekedés jellemezte 2020-ban

A befektetési szolgáltatók – a befektetési szolgáltatást nyújtó hitelintézetek és a befektetési vállalkozások – 2020-ban összesen 341,1 ezer milliárd forintos tőkepiaci forgalmat realizáltak, amely 12,1%-kal magasabb a 2019-ben realizált 304,4 ezer milliárd forintos összforgalomhoz képest. A tőkepiaci forgalom alakulását 2020-ban mindkét szereplőtípusnál – a befektetési szolgáltatást nyújtó hitelintézetek és a befektetési vállalkozások – növekedés jellemezte: a hitelintézetek 2020-as 306 ezer milliárd forintos tőkepiaci forgalma 11,6%-kal haladja meg a 2019-es 274,3 ezer milliárd forintos szintet, miközben a befektetési vállalkozások tőkepiaci forgalma 16,2%-kal növekedett a 2019-es 30,2 ezer milliárd forintról a 2020-as 35,1 milliárd forintra (55. ábra). A hitelintézetek esetében 2020-ban a tőkepiaci forgalom minden piaci szegmensben bővült: kiugró növekedés volt a hitelintézetek tőzsdei azonnali forgalma esetében, amely a 2019-es 1.379 milliárd forintról +57,1%-kal 2.167 milliárd forintra növekedett 2020-ban, és ezt követte a tőzsdei származtatott forgalom 16,3%-os növekedése (a tőzsdei származtatott forgalom 2019-ben 3.331 milliárd forintot tett ki, míg 2020-ban elérte a 3.873 milliárd forintot). A hitelintézetek tőzsdén kívüli azonnali tőkepiaci forgalma a 2019-es 49,8 ezer milliárd forintról 2020-ban 55,6 ezer milliárd forintra emelkedett (+11,6%), továbbá a hitelintézetek 2020-as 244,2 ezer milliárd forintos tőzsdén kívüli származtatott forgalma 11,1%-kal haladta meg a 2019-es 219,8 ezer milliárd forintos szintet.

A befektetési vállalkozások tőkepiaci forgalmának növekedését alapvetően a tőzsdei azonnali forgalom növekedése magyarázza: a befektetési vállalkozások 2020-as 6.710 milliárd forintos tőzsdei azonnali forgalma 46,3%-kal haladta meg a 2019-es 4.585 milliárd forintos tőzsdei azonnali forgalmat. Szintén erőteljes növekedés jellemezte a befektetési vállalkozások tőzsdei és tőzsdén kívüli származtatott forgalmát: 2020-ban a tőzsdei származtatott forgalom 20%-kal növekedett és elérte a 2.946 milliárd forintot. Ehhez hasonló növekedés (+19,4%) jellemezte a tőzsdén kívüli származtatott forgalom alakulását is. Ezzel szemben a befektetési vállalkozások tőzsdén kívüli azonnali forgalma a 2019-es 7.356 milliárd forintról 19,7%-kal 5.905 milliárd forintra csökkent 2020-ban.

55. ábra
Tőkepiaci forgalom alakulása

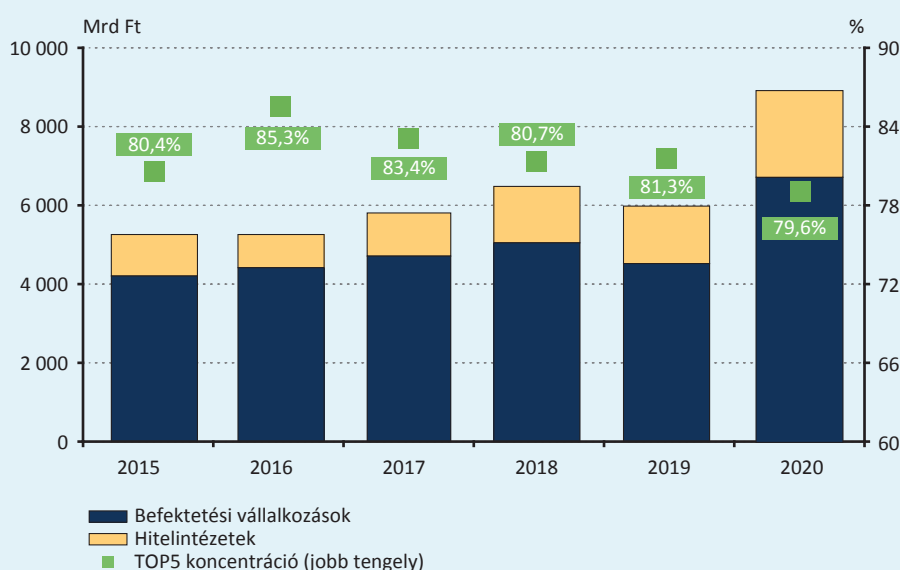


Forrás: MNB

7.1.2. Jelentősen megugrott az azonnali tőzsdei forgalom

2020-ban a tőzsdei forgalom jelentős mértékben megnövekedett. Az azonnali tőzsdei forgalom 2020-ban 2.912 milliárd forinttal emelkedett és elérte a 8.876 milliárd forintot, amely éves szinten 48,8%-os növekedésnek felel meg. Az azonnali tőzsdei forgalom növekedését főként a bizományosi kereskedelem felfutása magyarázza: a befektetési szolgáltatást nyújtó hitelintézetek bizományosi kereskedés keretében realizált azonnali tőzsdei forgalma éves szinten 76,8%-kal megugrott és 2020-ban elérte a 967 milliárd forintot. Szintén dinamikus volt a befektetési vállalkozások bizományosi kereskedés keretében realizált azonnali tőzsdei forgalmának felfutása: 2020-ban a befektetési vállalkozások azonnali

tőzsdei forgalmának bizományosi része közel 53%-kal haladta meg a 2019-es szintet és elérte az 5.850 milliárd forintot. Ezzel szemben a saját számlás azonnali tőzsdei forgalom növekedése elmaradt a bizományosi forgalom növekedéséhez viszonyítva: a hitelintézetek saját számlás azonnali tőzsdei forgalma a 2019-es 832 milliárd forintról 44,1%-kal 1.199 milliárd forintra növekedett 2020-ra, míg a befektetési vállalkozások esetében a saját számlás azonnali tőzsdei forgalom növekedése csak 13,7 %-os volt (2019: 756 milliárd forint; 2020: 859 milliárd forint). Az előző évek trendje tovább folytatódott 2020-ban: a befektetési vállalkozások részaránya a tőzsdei azonnali forgalomban a 2019-es 76,9%-ról 2020-ra 75,6%-ra csökkent – 2016-ban 84,3%-ot, 2017-ben 81,1%-ot, míg 2018-ban 78,1 %-ot tett ki. 2019-hez hasonlóan 2020-ban is az első 5 legnagyobb azonnali tőzsdei forgalmat lebonyolító befektetési szolgáltató összetétele megváltozott. 1 befektetési vállalkozás kikerült és helyére 1 hitelintézet került be, így 2020-ban az első ötben 3 befektetési vállalkozás és 2 hitelintézet szerepelt. Az azonnali tőzsdei forgalom koncentrációja 2020-ra csökkent: az öt legnagyobb azonnali tőzsdei forgalmat lebonyolító befektetési szolgáltató részaránya a 2019-es 81,3%-ról 79,6%-ra mérséklődött. (56. ábra)

56. ábra**Az azonnali tőzsdei tőkepiac: forgalom és koncentráció**

Forrás: MNB

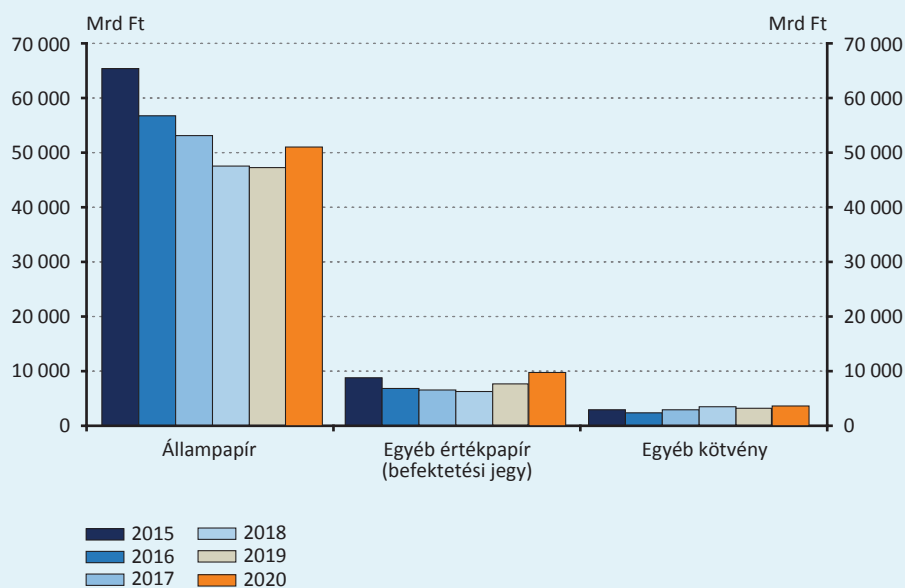
A származtatott tőzsdei forgalom koncentrációja tovább csökkent: az első 5 legnagyobb származtatott tőzsdei forgalmat lebonyolító befektetési szolgáltató részesedése a 2019-es 75%-ról 2020-ra 73%-ra mérséklődött (2018-ban 78% volt). A származtatott tőzsdei forgalom 2020-ban 1.033 milliárd forinttal emelkedett és elérte a 6.819 milliárd forintot, amely éves szinten 17,8%-os növekedésnek felel meg. A származtatott tőzsdei forgalom növekedését alapvetően a bizományosi kereskedelem felfutása magyarázza. A befektetési szolgáltatást nyújtó hitelintézetek bizományosi kereskedés keretében realizált származtatott tőzsdei forgalma 2020-ban éves szinten 36,6%-kal bővült és elérte a 1.774 milliárd forintot – a növekedés alapvetően egy intézményhez kapcsolódik, míg a befektetési vállalkozások bizományosi kereskedés keretében realizált származtatott tőzsdei forgalma éves szinten 19,6%-kal növekedett és elérte a 2.296 milliárd forintot. A származtatott termékek tőzsdei saját számlás forgalma összességében éves szinten 7,1%-kal 2.749 milliárd forintra emelkedett. Míg a befektetési vállalkozások esetében a tőzsdei származtatott termékek saját számlás forgalmának (ez 650 milliárd forintnak felel meg) +21,6%-os növekedése 2020-ban meghaladta a tőzsdei származtatott termékek bizományosi forgalmának növekedését (+19,6 %), addig a hitelintézetek esetében a tőzsdei származtatott termékek saját számlás forgalmának növekedése 2020-ban (+3,3 %, az éves forgalom 2.099 milliárd forint) jelentősen elmaradt a tőzsdei származtatott termékek bizományosi forgalmának bővülésétől (+36,6 %). A befektetési vállalkozások saját számlás kereskedés keretében realizált tőzsdei származtatott forgalmának növekedése 2020-ban alapvetően egy intézményhez kapcsolható.

7.1.3. Erőteljes növekedés a tőzsdén kívüli azonnali tőkepiaci forgalomban

A tőzsdén kívüli azonnali tőkepiacon a hitelintézetek dominanciája erősödött 2020-ban: a hitelintézetek által a tőzsdén kívüli azonnali tőkepiacon realizált forgalom lefedte a teljes tőzsdén kívüli azonnali forgalom 90,4%-át, ami viszonylag

jelentős emelkedés a 2019-es 87,1%-os részesedéshez képest (2017-ben 88,8% volt). A hazai befektetési szolgáltatók által 2020-ban realizált 61.547 milliárd forintos tőzsdén kívüli azonnali tőkepiaci forgalom 7,8%-kal haladta meg a 2019-es értéket. A növekedést két ellentétes hatás magyarázza: miközben a hitelintézetek tőzsdén kívüli azonnali tőkepiaci forgalma 11,9%-kal növekedett, addig a befektetési vállalkozások tőzsdén kívüli azonnali tőkepiaci forgalma 19,7%-kal csökkent. A hitelintézeteknél megfigyelhető növekedés alapvetően három intézményhez kötődik, azonban a növekedés összességében szektorszinten is jelen volt. A befektetési vállalkozásoknál tapasztalt csökkenést lényegében 2 befektetési vállalkozás tőzsdén kívüli azonnali tőkepiaci forgalmának alakulása indokolja. 2020-ban a tőzsdén kívüli azonnali tőkepiaci szegmensben 9 befektetési vállalkozás volt aktív, amely eggyel kevesebb 2019-hez képest, tekintettel arra, hogy a Magyar Posta Befektetési Zrt. – amely jellemzően a tőzsdén kívüli azonnali tőkepiacon volt aktív szereplő – 2019 végén visszaadta működési engedélyét. A tőzsdén kívüli azonnali tőkepiaci forgalom koncentrációja az elmúlt évek csökkenő tendenciáját megtörve 2020-ban növekedett: az első 5 piaci szereplő lefedte az azonnali tőzsdén kívüli forgalom 66%-át, szemben az előző évi 64,7%-os szinttel (2017-ben 70 %, 2018-ban 68,7 % volt). Az első 5 legnagyobb azonnali tőzsdén kívüli forgalmat lebonyolító befektetési szolgáltató összetétele 2020-ban 1 piaci szereplővel változott, 1 befektetési vállalkozás helyére 1 hitelintézet került, így a tőzsdén kívüli azonnali tőkepiaci forgalom tekintetében az első öt legnagyobb szereplő között nincs befektetési vállalkozás. Az azonnali tőzsdén kívüli tőkepiaci forgalomban a korábbi évekhez hasonlóan 2020-ban is az állampapírok domináltak 79%-os részesedéssel, ezeket pedig a befektetési jegyek követték 15%-os részesedéssel. Kiemelendő, hogy a korábbi évek trendszerű csökkenésével ellentétben, az állampapírok forgalma a tőzsdén kívüli tőkepiacon 2020-ban 8,5%-kal 51.377 milliárd forintra növekedett. (57. ábra)

57. ábra
Azonnali OTC forgalom értékpapír-típusonként



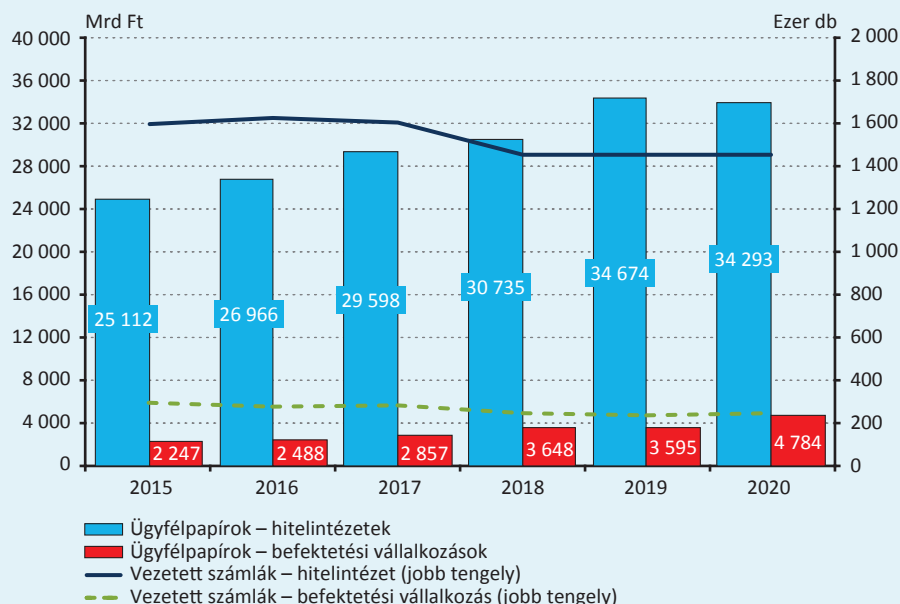
Megjegyzés: a részvények OTC forgalmának elhanyagolható nagyságrendje miatt nem szerepelnek az ábrán
Forrás: MNB

7.1.4. Történelmi csúcson az ügyfélértékpapírok állománya a 2020-as tőkepiaci turbulenciák ellenére

A 2020-as rendkívüli év hatása a tőkepiacokon is jelentkezett. Az árfolyamok csökkenése ellenére azonban a befektetési szolgáltatók által kezelt ügyfélértékpapírok piaci értéken vett állománya összességében a 2019-es 38.269 milliárd forintról 2,1 %-kal 39.077 milliárd forintra növekedett 2020 végére – a növekedési ütem ugyanakkor elmaradt a korábbi évek dinamikus értékeitől (2017-ben 10,2%-kal, 2018-ban 5,9%-kal és 2019-ben 11,3%-kal növekedett az ügyfélértékpapír-állomány). A hitelintézetek által 2020 végén kezelt 34.293 milliárd forintos ügyfélértékpapír-állomány 1,1%-kal volt alacsonyabb a 2019-es 34.674 milliárd forintos állománynál. Ezzel szemben a befektetési vállalkozások által kezelt ügyfélértékpapírok állománya 2020-ban 33,1%-kal megugrott: a 2020. decemberi 4.784 milliárd forintos állomány 1.189 milliárd forinttal volt magasabb a 2019-es értéknél – a jelentős megugrásra magyarázatot több nagy értékű transzfer, illetve

értékpapír megkeletkezettetés nyújt. Ennek megfelelően a befektetési vállalkozások által kezelt ügyfélértékpapír-állomány aránya a teljes ügyfélértékpapír-állományon belül 2020-ban 14%-ra – historikus csúcsra – ugrott a korábbi 8-10% közötti szintekről. Eszköz kategóriák szerinti bontásban – a tőkepiaci folyamatoknak megfelelően – a befektetési szolgáltatást nyújtó hitelintézeteknél nyilvántartott részvények állománya csökkent 2020-ban: a 2020 végi 11.640 milliárd forintos részvényállomány 7,4%-kal volt alacsonyabb a 2019-es állományhoz képest, amely 934 milliárd forintos csökkenésnek felel meg. Ezzel szemben az államkötvények állománya 248 milliárd forinttal 13.021 milliárd forintra (1,9%-os növekedés), illetve a befektetési jegyek állománya 673 milliárd forinttal 7.807 milliárd forintra emelkedett (9,4 %-os növekedés). A befektetési vállalkozások ügyfélértékpapír-állományában 2020-ban minden eszköz kategóriában növekedés volt megfigyelhető: az 1.189 milliárd forintos növekedésből 526 milliárd a részvényekhez (+40%), 261 milliárd forint a befektetési jegyekhez (+19,1%), 80 milliárd forint az állampapírokhoz (+10,8%), 302 milliárd forint a vállalati kötvényekhez (+242,8%), míg 20 milliárd forint (+37,8%) egyéb értékpapírokhoz kapcsolódik. A vállalati kötvények állományának megugrását alapvetően egy intézménynél tapasztalt állománynövekedés magyarázza. 2020-ban a befektetési szolgáltatók által vezetett ügyfél-értékpapírszámlák száma 0,5%-kal emelkedett. A hitelintézeteknél vezetett ügyfélértékpapír-számlák száma minimálisan – 0,1%-kal – 1.465 ezer darabra csökkent (ez tételesen 2 ezer darabnak felel meg) 2020 végére, míg a befektetési vállalkozásoknál 11 ezer darabos növekedés történt, és így a 252 ezer darabos 2020-as záróállomány 4,4%-kal magasabb az előző év azonos időszakához viszonyítva. (58. ábra)

58. ábra
Ügyfélértékpapírok állománya



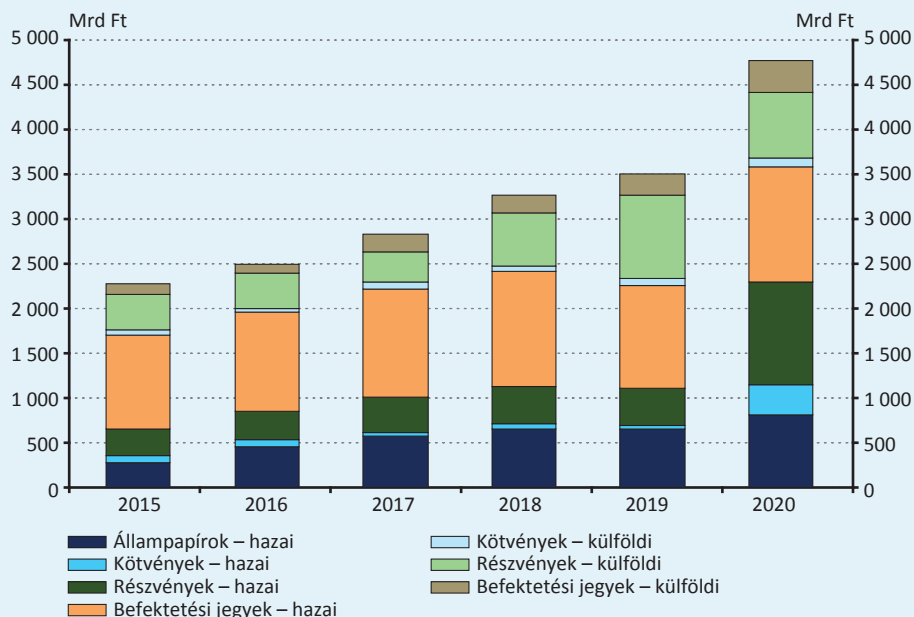
Forrás: MNB

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

A befektetési vállalkozások ügyfélértékpapír-állományának eszközösztály szerinti bontása alapján látható, hogy a részesedés szerinti sorrendben a részvény-eszközösztály a korábbi szokásos második helyéről feljött az első helyre a 2020-as 38,5%-os aránnyal (2019: 36,6%), és ezt követi a második helyen a befektetési jegyek eszközösztálya 34%-kal (2019: 38%), a harmadik helyen az állampapír-eszközösztály 17%-kal (2018: 20,4%), illetve a negyedik helyen a vállalati kötvény eszközösztály 8,9%-kal (2018: 3,5%).

Az eszközösztályok hazai-külföldi megbontását vizsgálva az előző évekhez hasonlóan az állampapír eszközösztályon belül a befektetési vállalkozások ügyfélértékpapír-állományában a hazai kibocsátású állampapírok tették ki a teljes állampapír-állomány 99%-át. A befektetési jegyek eszközösztályban a hazai kibocsátású befektetési jegyek részesedése tovább csökkent a befektetési vállalkozásoknál: a 2020 végi 78,2%-os arány 4,4%-kal alacsonyabb a 2019-es értéknél. (59. ábra)

59. ábra
Ügyfélértékpapír-állomány eszközosztályonként



Forrás: MNB

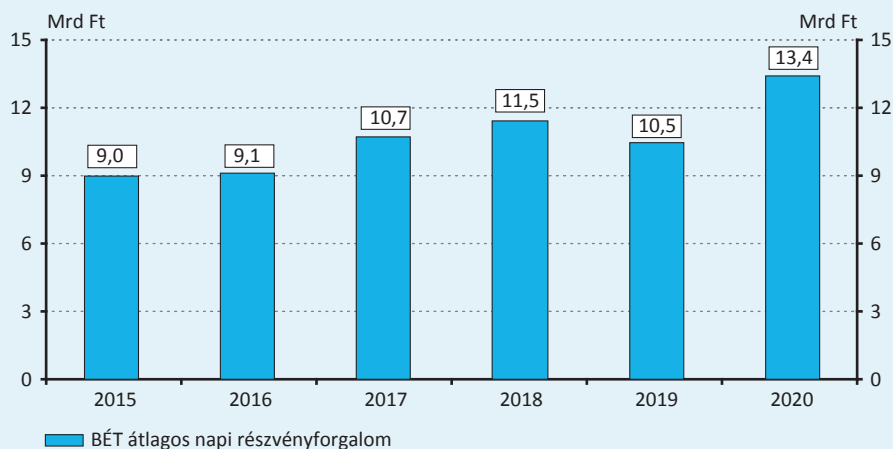
7.2. SZABÁLYOZOTT PIAC

7.2.1. Kiemelkedő forgalomnövekedés a Budapesti Értéktőzsdén

A Budapesti Értéktőzsde teljes forgalma 2020-ban éves szinten 19,2%-kal növekedett, miközben 2019-ben még 6,1%-kal csökkent az előző évhez viszonyítva és a korábbi években is csak egyszámjegyű növekedés jellemezte (2018: +2,8%, 2017: +3,1%). A növekedés alapvetően az azonnali piacon volt erőteljes: az értékpapírok 2020-as 3.526 milliárd forintos azonnali forgalma 32,7%-os megugrást mutatott 2019-hez képest, míg a származékos piac forgalma csak 3,6%-kal növekedett. Az azonnali piac forgalmának 870 milliárd forintos növekedését a hazai részvények forgalmában megfigyelhető 787 milliárd forintos (30,6%-os) növekedése, a certifikátok forgalmának 49 milliárd forintos (67,9%-os) emelkedése, illetve a jelzáloglevelek forgalmában bekövetkezett ugrásszerű növekedés magyarázza: miközben 2017-ben a jelzáloglevelek forgalma elenyésző volt (70 millió forint), addig 2018-ban ez felugrott 60 milliárd forintra, majd 2019-ben visszaesett 648 millió forintra és ez 2020-ban felugrott 28 milliárd forintra. Az azonnali forgalom jelentős növekedése mellett a hazai részvények forgalmának részaránya a teljes azonnali forgalomból a 2019-es 96,9%-ról 2020-ban 1,5 százalékponttal 95,4%-ra csökkent (2017: 94,6%, 2018: 96,8%). Az azonnali szekciótágok kereskedési forgalmának koncentrációja 2020-ban tovább növekedett: az első öt tőzsdetag által generált forgalom a teljes azonnali piac forgalmának 83,5%-át fedte le, amely mintegy 2 százalékponttal magasabb a 2019-es 81,5%-os értéknél, miközben 2017-ben ez 76,9% és 2018-ban 80,9% volt. Az első öt tőzsdetag közül négy 2019-ben is az első öt között szerepelt.

A származékos piac forgalmának 2020-as növekedése megtörte a több éve tartó csökkenő trendet: a 2020-as 2.401 milliárd forintos származékos összforgalom 3,6%-kal magasabb a 2019-es 2.318 milliárd forintos összforgalomnál. A származékos piac összforgalmának növekedését az index alapú határidős termékek 96,2%-os (2019: 140 milliárd forint; 2020: 274 milliárd forint) megugrása okozta és ez a jelentős növekedés ellensúlyozta a határidős részvényforgalom 7,2%-os (2019: 270 milliárd forint; 2020: 251 milliárd forint) és a határidős deviza termékek forgalmának 0,7%-os (2019: 1.884 milliárd forint; 2020: 1.871 milliárd forint) csökkenését. A származékos piac koncentrációját csökkenés jellemezte 2020-ban, bár ez továbbra is erőteljes: az első 5 tőzsdetag által generált forgalom a teljes származékos piac forgalmának 86,6%-át fedte le, amely mintegy 1,3%-kal magasabb a 2019-es 87,9%-os értéknél. (60. ábra)

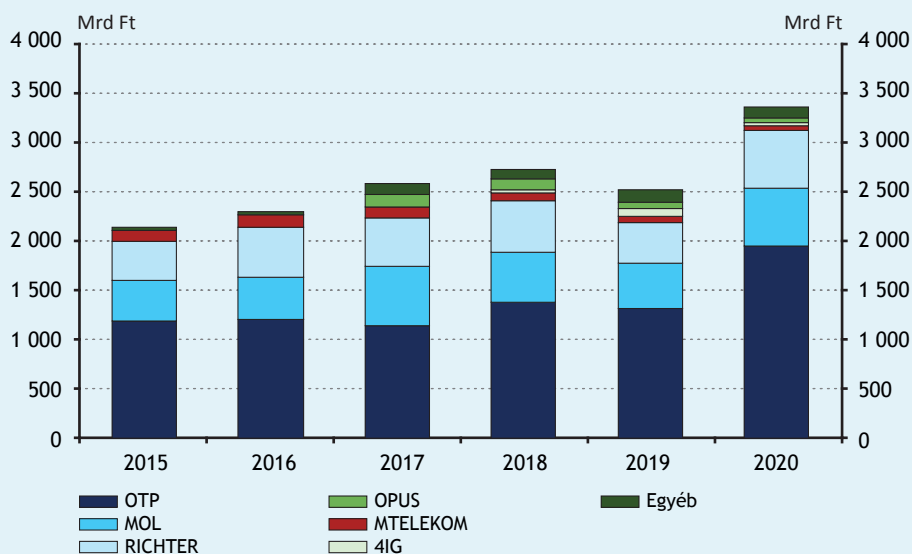
60. ábra
A Budapesti Értéktőzsde részvénypiaci átlagos napi forgalma



Forrás: MNB

A kibocsátókat vizsgálva a részvénypiaci forgalom esetében az első három legnagyobb forgalmú részvény összetétele – OTP, MOL, Richter – változatlan maradt 2020-ban, azonban sorrendjük megváltozott: az első helyen továbbra is az OTP áll, míg a 2019-es második helyezett MOL 2020-ban a harmadik helyre csúszott, és helyére a Richter lépett fel a 2019-es harmadik helyről. A részvénypiac koncentrációja 2020-ban a korábbi magas szintről tovább emelkedett: az első három legnagyobb forgalmú kibocsátó részesedése a teljes részvénypiaci forgalomból a 2019-es 83,4%-ról 2020-ra 92,8%-ra növekedett. Mindhárom kibocsátó esetében megfigyelhető volt a forgalomnövekedés, de közülük kiemelkedett az OTP-részvény, amelynek forgalma éves szinten 49,7%-kal növekedett (2019-ben 1.305 milliárd forint; 2020-ban 1.954 milliárd forint), őt követte a Richter, amelynek 2020-as 591 milliárd forintos forgalma 39,5%-kal haladta meg az előző évi 424 milliárd forintos forgalmat, végül a MOL, amelynek forgalma 24,4%-kal emelkedett (2019: 464 milliárd forint; 2020: 577 milliárd forint). A többi nagyobb kibocsátó forgalma mérséklődött 2020-ban: ennek megfelelően a Mtelekom részvény forgalma 7,4%-kal (2019: 61 milliárd forint; 2020: 56 milliárd forint), a 4IG részvény forgalma 61,9%-kal (2019: 82 milliárd forint; 2020: 31 milliárd forint), és az Opus részvény forgalma 36,6%-kal (2019: 54 milliárd forint; 2020: 34 milliárd forint) csökkent. (61. ábra)

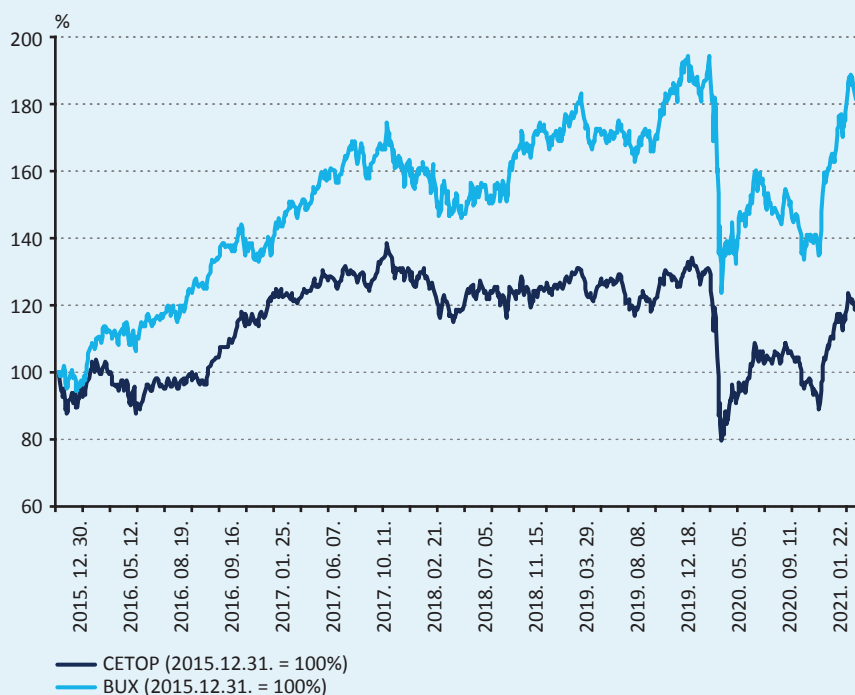
61. ábra
Kibocsátók tőzsdei forgalma éves szinten



Forrás: MNB

2020-ban a BUX index 8,8%-kal csökkent a 2019 december végi 46.083-as záróértékről a 2020. december végi 42.048-as záróértékre. A 2020-as események hatására a BUX indexet nagy volatilitás jellemezte: a 2020-as csúcshoz képest 36,2%-ot esett 2020 első negyedévében, így elérte az éves minimumot, majd ezt követően a hátrányt sikerült ledolgoznia 2020 második felében. (62. ábra)

62. 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

7.2.2. 2020-ban a BÉT kereskedési helyszíneire 5 új kibocsátó részvényeit vezették be

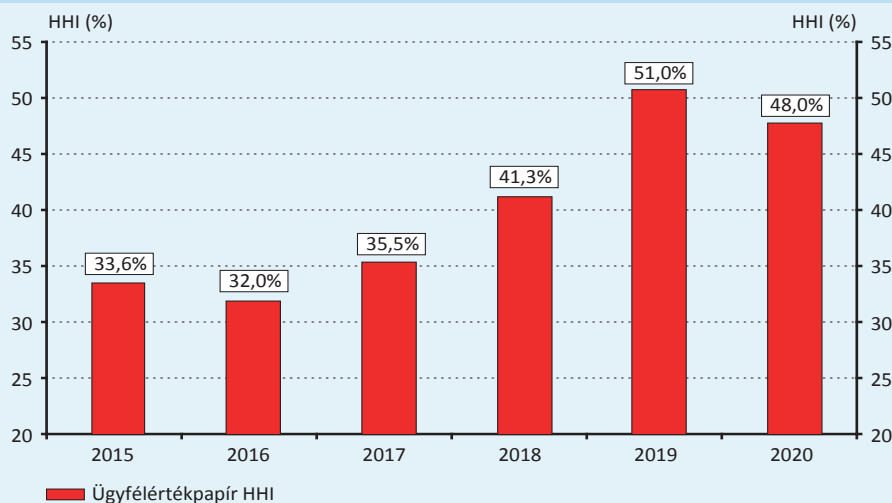
2020-ban a Budapesti Értéktőzsde főpiacára (azaz az Xbud-ra) bevezették a Pensum Group Nyrt. és a SunDell Estate Nyrt. részvényeit, miközben erről a piacról 4 részvényt vezettek ki: 2 kibocsátó esetében automatikus kivezetés történt (ELMŰ Nyrt., ÉMÁSZ Nyrt.), 1 kibocsátó esetében a kivezetésre felszámolás miatt került sor (Csepel Holding Nyrt.), továbbá 1 kibocsátó esetében a kereskedés megkezdéséhez szükséges feltételek nemteljesítése indokolta (BILK Logisztikai Nyrt.) a kivezetést. A Budapesti Értéktőzsde kis- és középvállalatoknak létrehozott Xtend multilaterális kereskedési rendszer piacára 2020-ban 2 kibocsátó részvényeit (DM-KER Nyrt., Gloster Infokommunikációs Nyrt.), míg a Budapesti Értéktőzsde külföldi részvényekkel történő kereskedést lehetővé tevő BÉTa multilaterális kereskedési rendszer piacára a Wizz Air Holdings PLC részvényét vezették be.

7.3. BEFEKTETÉSI VÁLLALKOZÁSOKAT ÉRINTŐ KOCKÁZATOK

7.3.1. A kis befektetési vállalkozások piaci részesedésének csökkenő trendje tovább folytatódott 2020-ban

A befektetési vállalkozások ügyfélértékpapír-állományának Herfindahl–Hirschman-index (HHI) szerint számított koncentrációja 2020 végére 2019-hez képest 3%-kal 48%-ra csökkent, de továbbra is magas szinten van. A csökkenést 2 új befektetési vállalkozás piacra lépése indokolja. A korábbi évek piaci koncentrációjának trendszerű növekedését a 2015-ös brókerbotrányokat követő jelentős konszolidáció magyarázza: a korábbi 15 nem banki befektetési szolgáltató közül 2020-ra 9 maradt (63. ábra).

63. ábra
Ügyfélértékpapír-állomány piaci koncentrációja

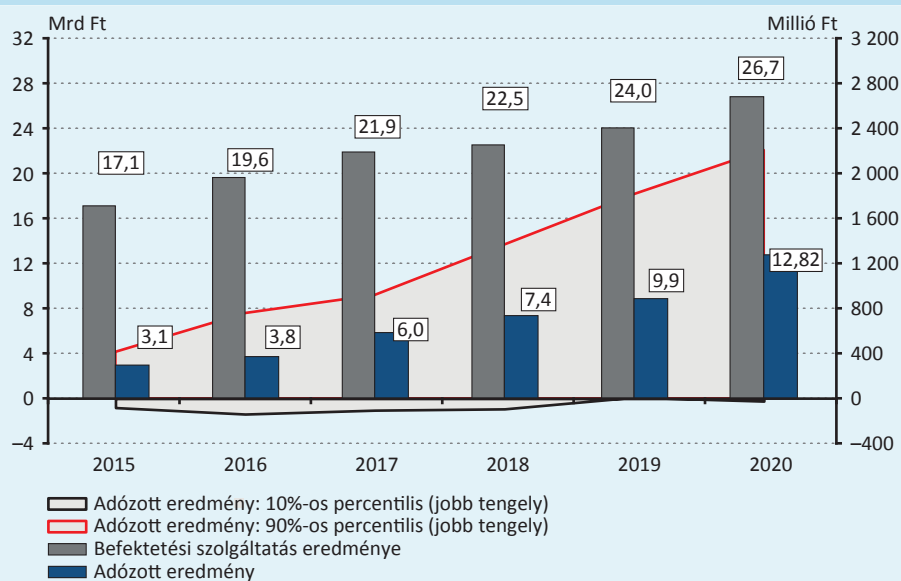


Forrás: MNB.

7.3.2. Történelmi csúcson a szektor jövedelmezősége

2020-ban folytatódott a befektetési vállalkozási szektor – a fióktelepeket is beleértve – jövedelmezőségének növekedése: a 2020-as 12,8 milliárd forint adózott eredmény 29,5%-kal haladja meg a 2019-es 9,9 milliárd forint adózott eredményt (éves szinten a növekedés 2019-ben 33,6%-os, 2018-ban 24,1%-os, 2017-ben 55,8%-os, míg 2016-ban 25,6%-os volt) és szektorszinten történelmi csúcst ért el. A befektetési vállalkozások adózott eredményének jelentős növekedését az általuk realizált tőkepiaci forgalom növekedése indokolja: a 2020-as év első felében tapasztalt tőkepiaci turbulenciák aktivizálták a befektetőket és ez a befektetési vállalkozások tranzakciós bevételeinek megugrását eredményezte. A 2020 végén működő 15 befektetési vállalkozás közül 9 esetében az adózott eredmény növekedése volt megfigyelhető, 4 befektetési vállalkozásnál az adózott eredmény csökkent, míg 2 befektetési vállalkozás 2020-ban lépett piacra. A szektor jövedelem koncentrációja – ha minimálisan is, de tovább csökkent 2020-ban: az első 3 legnagyobb adózott eredménnyel rendelkező piaci szereplő összesített 10,5 milliárd forintos adózott eredménye a teljes szektor eredményének 82,2%-ára csökkent a 2019-es 82,8%-os részaránnyól és az első 5 legnagyobb adózott eredménnyel rendelkező piaci szereplő összesített 12 milliárd forintos adózott eredménye a teljes szektor adózott eredményének 93,5%-ára csökkent a 2019-es 96,6%-ról (64. ábra).

64. ábra
Befektetési vállalkozások jövedelmezősége

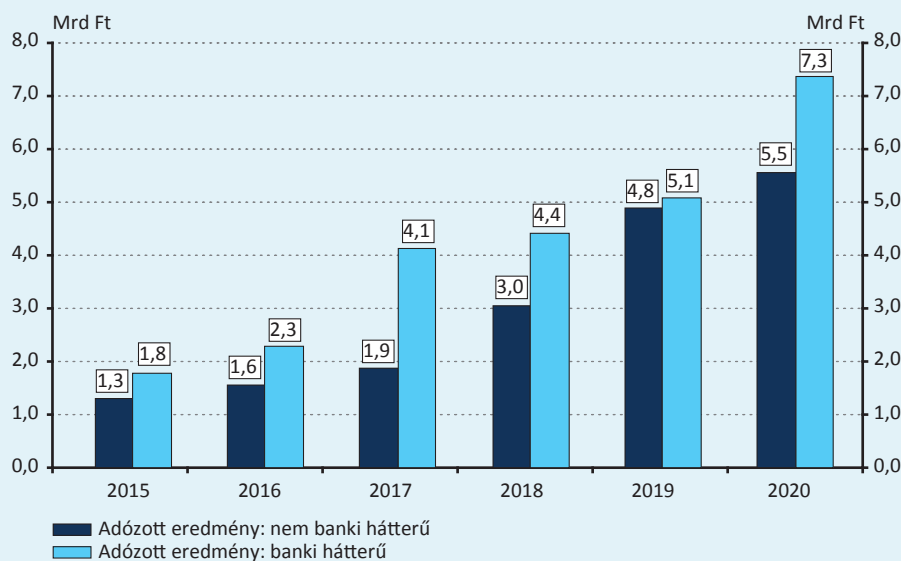


Forrás: MNB.

A tavalyi év tapasztalata szerint a befektetési vállalkozási szektorra korábban jellemző konszolidációs folyamat lezárult, tekintettel arra, hogy 2020-ban egy befektetési vállalkozás sem adta vissza tevékenységi engedélyét. A 2020-ban piacra lépő 2 befektetési vállalkozás közül mindegyik erőteljes és elkötelezett tulajdonosi háttérrel rendelkezik. A jövedelmezőség szektorszintű javulását támasztja alá az is, hogy a bankcsoportokhoz nem tartozó, független befektetési vállalkozások jövedelmezősége 2020-ban is tovább növekedett: adózott eredményük a 2019-es 4,8 milliárd forintról 5,5 milliárd forintra nőtt (+14%). A növekedés szektorszinten átfogó volt: a 2019-ben is tevékenységi engedéllyel rendelkező 11 nem banki háttérű befektetési vállalkozás közül 7 esetében a 2020-as adózott eredmény meghaladta az előző évi adózott eredményt (65. ábra).

65. ábra

Banki és nem banki háttérű befektetési vállalkozások, illetve fióktelepek adózott eredménye

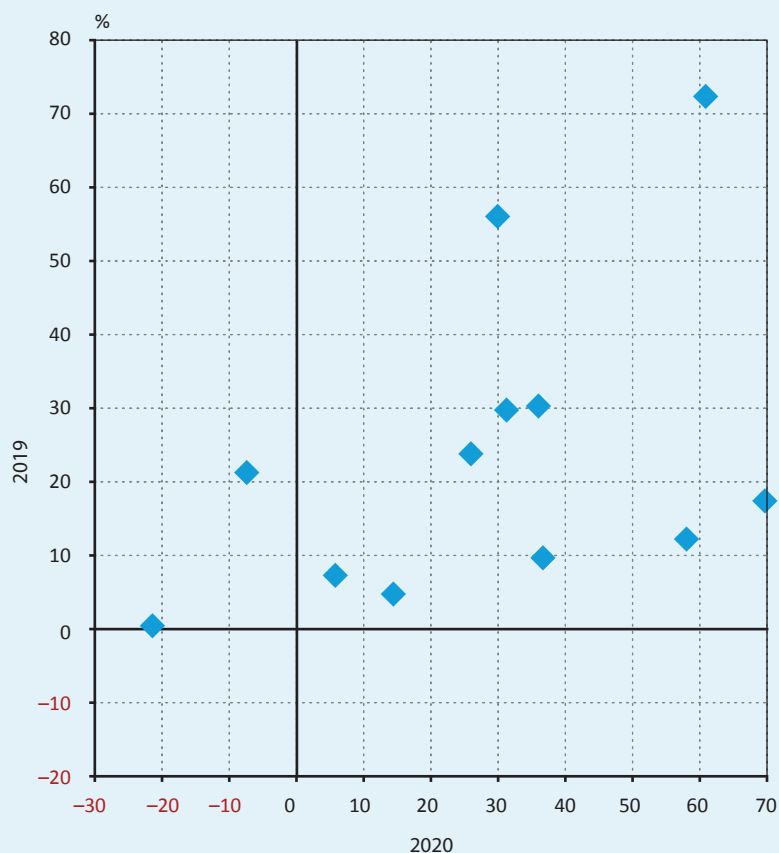


Megjegyzés: a banki háttérű intézmények között vannak fióktelepek is

Forrás: MNB

Miközben 2019-ben csak 1 befektetési vállalkozás volt veszteséges, addig 2020-ra ez a szám 3-ra emelkedett. Továbbra is veszteséges maradt a 2019-ben is veszteséges befektetési vállalkozás: ez a 2017-ben tevékenységi engedélyt kapott befektetési vállalkozás ügyfélállománnyal nem rendelkezik, ügyfélszámlákat nem vezet. A másik 2 veszteséges befektetési vállalkozás közül az egyik 2020-ban kapott tevékenységi engedélyt és így a kezdetben felmerülő, indulási költségek magyarázzák a veszteséges működést. A másik veszteséges befektetési vállalkozás esetében az alkalmazott üzleti modell okoz jövedelmezőségi gondokat. A szektorszintű jövedelmezőség javulását a saját tőkéhez mért adózás utáni eredmény (ROE) mutatója is alátámasztja: a 66. ábrán látható, hogy a függőleges nulla tengelytől jobbra tömörülnek a befektetési vállalkozások.

66. ábra
A befektetési vállalkozások ROE értéke (%)



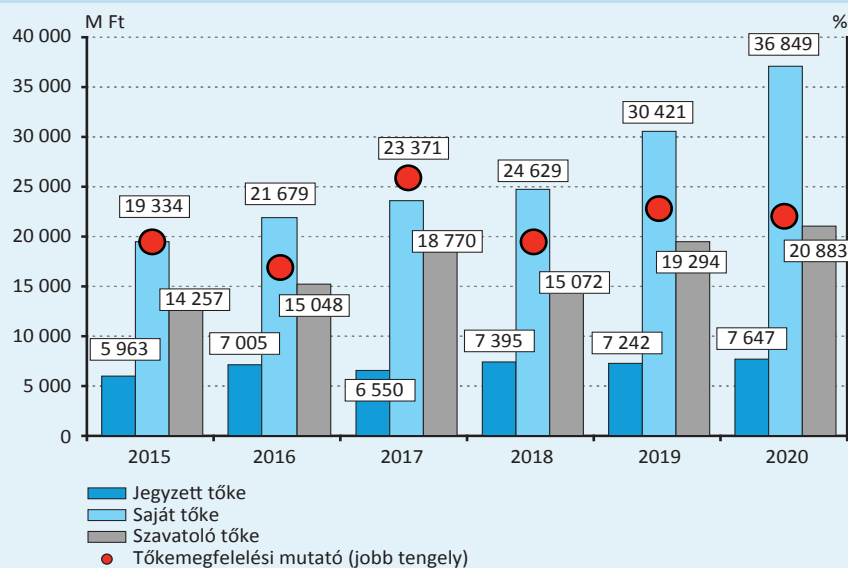
Forrás: MNB

7.3.3. Szektorszinten megfelelő tőkeellátottság

A befektetési vállalkozások jegyzett tőkéje a 2019-es 7,2 milliárd forintról 2020-ban 7,7 milliárd forintra növekedett: a növekedés oka alapvetően 2 befektetési vállalkozás piacra lépése volt. A befektetési vállalkozások saját tőkéje 2019-hez hasonlóan 2020-ban is erőteljesen – mintegy 6,4 milliárd forinttal (+21,1%) – növekedett. A növekedés alapvetően 3 intézményhez köthető, azonban megállapítható, hogy a 2020 végén tevékenységi engedéllyel rendelkező 15 befektetési vállalkozás közül a saját tőke 11 esetben növekedett az előző évhez képest, 2 esetben csökkent, míg a fennmaradó 2 befektetési vállalkozás 2020-ban lépett piacra. A befektetési vállalkozási szektor tőkemegfelelési mutatója – ha minimálisan is, de – csökkent 2020-ban: a 2019 végi 22,5%-ról 2020 végére 0,6 százalékponttal 21,9%-ra. A tőkemegfelelési mutató szektorszintű csökkenését alapvetően a tőkekövetelmény növekedése magyarázza – ezt támasztja alá az is, hogy 2020-ban csak 2 befektetési vállalkozás esetében volt megfigyelhető a rendelkezésre álló szavatolótőke csökkenése, a többi esetében ez a mutató növekedett.

A Magyarországon székhellyel rendelkező 13 befektetési vállalkozás közül mindegyik megfelelő tőkeellátottsággal rendelkezett 2020 végén. 2020-ban a Magyarországon székhellyel rendelkező 13 befektetési vállalkozás közül 10-nek a kockázati kitettség alapján számolt tőkekövetelménynek kell megfelelni, míg a másik 3 esetben a tőkekövetelményt a jogszabályban meghatározott indulótőke-követelmény – mint magasabb korlát – képezi (67. ábra).

67. ábra
Befektetési vállalkozások tőkéje és tőke megfelelési mutatója



Forrás: MNB

7.3.4. A befektetési vállalkozások szektorszintű kockázatai

Kockázati kategória	Kockázat-csoportok	Kockázat minősítése	Kilátások a kockázatok alakulására	Szöveges értékelés
Piaci kockázat	Előtérbe kerülhetnek a magasabb hozam reményében a kockázatos befektetési termékek	Magas	↑	A 2020-as év során a korábbiakhoz képest erősödött a befektetők kockázattűrő hajlandósága. A továbbra is alacsony tőkepiaci hozamkörnyezet, a részvénypiacok értékeltsége és a makrogazdasági helyzet közötti ellentmondás, valamint a 2020-as piaci turbulenciák által okozott piaci bizonytalanság a kockázatosabb termékek felé terelheti a befektetési vállalkozásokat és a befektetőket.
Hitelkockázat	Tulajdonosi joggyakorlás Belső irányítás Kockázatkezelési rendszer Belső kontrollrendszer	Magas	↑	A befektetési vállalkozások szervezetiileg hatékonyan kezelték 2020. év turbulens hatásait, a befektetési szolgáltatások nyújtása és az ahhoz kapcsolódó kontroll és háttérfunkciók ellátása a távoli munkavégzés, illetve a személyes ügyfél-kiszolgálás szüneteltetése mellett is fennakadás mentes, folyamatosan biztosított volt. 2021-2022-ben a befektetési vállalkozásokat több uniós szintű szabályozási rezsimnek való megfelelés érinti, amely várhatóan jelentősen leterheli a cégek szervezeti és anyagi erőforrásait (IFR/IFD, SFDR, CSDR).
Jövedelmezőség	Szolgáltatók közötti verseny	Jelentős	→	A tőkepiaci turbulenciák ellenére 2020-ban a befektetési vállalkozások összességében kiugró eredményességet produkáltak. Különösen az év első felében tapasztalt volatilis tőkepiaci környezet aktivizálta a befektetőket, amely a tranzakciós bevételek és az ügyfélállomány szignifikáns erősödését vonta maga után. A jövedelmezőségi kockázatot a termékértékesítéssel kapcsolatos folyamatos szigorodó szabályozói előírások jelenthetik. A szolgáltatók közötti verseny egyes cégek jövedelmezőségére negatívan hathat.
Tőke megfelelés	IFR/IFD rezsimre való átállás	Jelentős	→	A befektetési vállalkozások szavatoló tőke megfelelése stabil képet mutatott 2020-ban. Az IFR/IFD rezsimre való átállás - amely alapjaiban változtatja meg a tőkeszámítás szabályait - mérsékelt fokú bizonytalanságot hordoz, amely 2021 második félévében tisztázódhat.

Magyarozat:

Kockázat mértéke: magas (piros), jelentős (narancs), mérsékelt (sárga), alacsony (zöld)

Kockázat iránya: növekvő (fel), stagnáló (jobb), csökkenő (le)

A 2020 első felében tapasztalt tőkepiaci turbulenciák ösztönzőleg hatottak a befektetői aktivitásra, amely az intézmények által bonyolított forgalom szignifikáns emelkedésén keresztül érdemi pozitív hatást gyakorolt a befektetési vállalkozások jövedelmezőségére. 2020-ban a szektor tőkemegfelelése stabil maradt és a befektetési vállalkozások kockázatkezelési gyakorlata megfelelően kezelte a megnövekedett volatilitással járó kockázatot. Továbbra is elmondható, hogy a nemzetközi szabályozói előírásoknak – úgymint a MiFIDII³⁶/MiFIR szabályozási keretrendszer, valamint az IFR/IFD prudenciális keretrendszer és az SFDR fenntarthatósági szabályozás – való folyamatos megfelelés, illetve azok alkalmazására való felkészülés jelentős szervezeti erőforrásokat köt le a befektetési vállalkozásoknál, amely tendencia a jövőben is érvényesülni fog. A szektorban működő intézmények köre stabilizálódott: a 2020-ban piacra lépett befektetési vállalkozások közül kiemelendő egy nagy, nemzetközi háttérrel rendelkező befektetési vállalkozás, amelynek tevékenysége eredményeképpen 2021 során számottevően emelkedhet a szektor által kezelt ügyfélvagyon volumene, továbbá a szolgáltatók közötti verseny is erősödhet.

7.4. ALAPKEZELÉSI PIAC ÉS A BEFEKTETÉSI ALAPKEZELŐKET ÉRINTŐ KOCKÁZATOK

7.4.1. A 2020-as tőkepiaci turbulenciák ellenére tovább növekedett a befektetési alapkezelők által kezelt vagyon

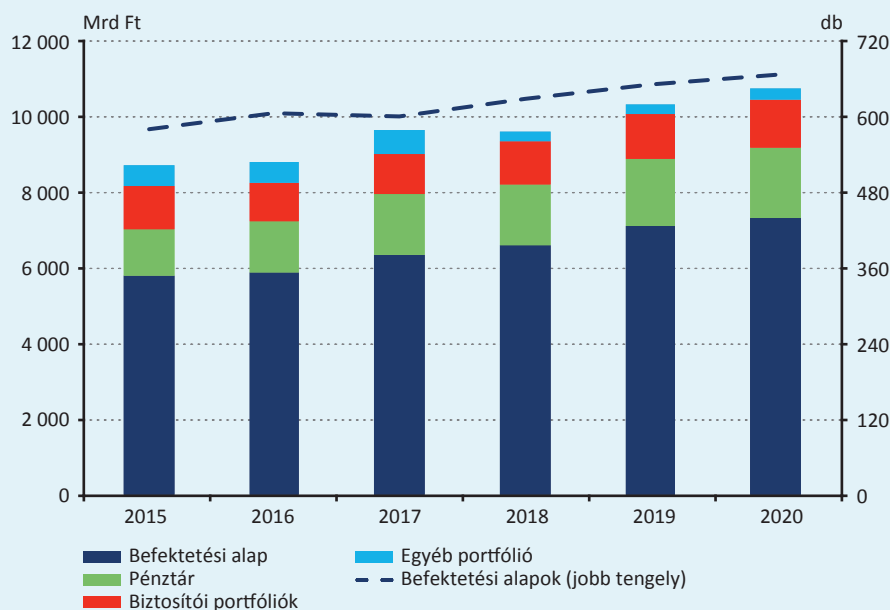
A befektetési alapok száma a 2019 végi 646-ról 2020 végére 661-re növekedett. Az ingatlanalapok bővülésének korábbi tendenciája 2020-ban is folytatódott és ennek megfelelően az ingatlanalapok száma a 2019-es 137-ről 2020 végére 154-re emelkedett. Az értékpapíralapok száma 2020 végén 507 volt, amely darabszám megegyezett a 2019-es záróértékkel. A kisbefektetők részére is elérhető nyilvános ingatlanalapok száma változatlan maradt 2020-ban.

A 2020-as tőkepiaci turbulenciák ellenére a hazai befektetési alapkezelők által kezelt vagyon tovább növekedett és történelmi csúcsot ért el: a 2020 végi 10.668 milliárd forintos kezelt vagyon 4%-kal haladja meg a 2019-es 10.262 milliárd forintos értéket (2019-ben 7,5%-kal növekedett, 2018-ban 0,2%-kal csökkent, míg 2017-ben 9,7%-kal bővült a befektetési alapkezelők által kezelt vagyon). Az előző évhez hasonlóan 2020-ban is a növekedés dinamikáját alapvetően a nyugdíjpénztári szektor képviselte: a befektetési alapkezelők által kezelt 2020 végi 1.853 milliárd forintos önkéntes- és magánnyugdíjpénztári vagyon 6,9%-kal (120 milliárd forinttal) haladta meg a 2019-es 1.733 milliárd forintos értéket – a nyugdíjpénztári vagyon növekedése 2019-ben is jelentős volt (+8,8%). Abszolút értékben továbbra is a befektetési alapok nettó eszközértéke bővült a legnagyobb mértékben 2020-ban: a befektetési alapok 2020 decemberi 7.270 milliárd forintos nettó eszközértéke 193 milliárd forinttal (2,7%-kal) nagyobb a 2019-es 7.077 milliárd forintos nettó eszközértéknél. A befektetési alapkezelők által a biztosítói portfóliókban kezelt vagyon – az előző évekhez hasonlóan – tovább növekedett 2020-ban is: az 1.253 milliárd forintos állomány 4,6%-kal haladja meg a 2019-es értéket. A növekedés alapvetően három biztosítói háttérű befektetési alapkezelőhöz kapcsolódik, miközben egy nagy befektetési alapkezelőnél csökkenés volt megfigyelhető. A korábbi éveket jellemző csökkenő trend ellenére az egyéb portfóliókban kezelt vagyon 2020-ban 14,7%-kal bővült és elérte a 292 milliárd forintos szintet: az egyéb portfóliókban kezelt vagyon növekedése szektorszinten jellemző volt (68. ábra).

³⁶ az Európai Parlament és Tanács 2014. május 15-i 2014/65/EU Irányelve a pénzügyi eszközök piacairól, valamint a 2002/92/EK irányelv és a 2011/61/EU irányelv módosításáról

68. ábra

A befektetési alapkezelők által kezelt vagyon és befektetési alapok száma



Forrás: MNB

7. keretes írás

MNB ajánlás a befektetési alapokra végzett likviditási stressztesztelésről

A likviditási stressztesztelés az általános likviditási kockázatkezelési keretrendszer részét képező eszköz. Számos körülményt szimulál, így többek között normál és „stresszes” (azaz szélsőséges, valószínűtlen vagy kedvezőtlen) feltételeket, hogy felmérje azok lehetséges hatását a finanszírozásra, eszközökre, az alap általános likviditására, valamint meghatározza az esetlegesen szükséges további intézkedéseket annak érdekében, hogy az intézmény ilyen körülmények között is képes legyen megőrizni fizetőképességét.

Tekintettel arra, hogy a téma az egyes intézmények hosszútávú, biztonságos működőképességének záloga, korábban is kiemelt jelentőséggel bírt, az utóbbi év turbulens időszakában pedig még inkább a figyelem középpontjába került. Az MNB ennek jegyében kibocsátotta az ÁÉKBV-kre³⁷ és ABA-kra³⁸ végzett likviditási stressztesztelésről szóló 6/2021. (IV.29.) számú ajánlását a likviditási stresszteszt színvonalának és következetességének javítása, illetve bizonyos esetekben gyakoriságának növelése, valamint a likviditási stressztesztelés részletszabályainak meghatározása érdekében. Az ajánlás az Európai Értékpapír-piaci Hatóság (ESMA) által publikált ESMA34-39-897 számú – azonos című – iránymutatásának hazai implementációja.

Az ajánlás a befektetési alapkezelők és letétkezelők vonatkozásában rögzít iránymutatásokat arra vonatkozóan, hogy a befektetési alapkezelők mire legyenek figyelemmel az általuk kezelt befektetési alapok likviditási stressztesztelése során, illetve a befektetési alapok letétkezelőinek ezen tevékenységhez kapcsolódó kötelezettségeire vonatkozóan. Az ajánlás kitér arra is, hogy melyek azok a tényezők, amelyeket a befektetési alapkezelőknek a likviditási stresszteszt modell kialakítása során feltétlenül meg kell határozniuk. Az alapkezelőknek emellett biztosítaniuk kell, hogy a likviditási stressztesztelés végül olyan információt nyújtson, amely lehetővé teszi a további szükséges intézkedések megtételét. A likviditási stressztesztelésnek ugyanis segítenie kell a befektetési alapkezelőt az adott befektetési alap válságra történő felkészítésében, illetve a szélesebb értelemben vett vészhelyzeti tervezésben. Ennek érdekében az

³⁷ ÁÉKBV: átruházható értékpapírokkal foglalkozó kollektív befektetési vállalkozás

³⁸ ABA: alternatív befektetési alap

ajánlás rögzíti, hogy a likviditási stressztesztelés kimenetelének konkrétan milyen, ezt elősegítő célokat szükséges szolgálnia.

Az ajánlás meghatározza azokat az elvárásokat is, amelyeknek a befektetési alapkezelőnek eleget kell tennie a likviditási stressztesztelés kapcsán a megfelelő irányítási és felügyeleti struktúra és gyakorlat, valamint a függetlenségre és az összeférhetetlenségre vonatkozó követelmények biztosítása terén. Az ajánlás rögzíti továbbá, hogy a befektetési alapkezelőknek likviditási stresszteszt lefolytatása vonatkozásában szabályzatot kell készíteniük, melynek kötelező tartalmi elemeit is meghatározza.

Az ajánlás rögzíti, hogy a befektetési alapkezelőknek olyan likviditási stressztesztet kell kialakítani, mely mind a befektetési alap eszközeiből, mind pedig forrásaiból származó likviditási kockázatokat figyelembe veszi, azzal összhangban van és az egyensúly megteremtésére alkalmas kritériumoknak is megfelel. A likviditási stresszteszt során feltételezéseken alapuló, múltbeli forgatókönyveket és bizonyos esetben fordított stressztesztet is kell alkalmazni. Az ajánlás elvárásokat fogalmaz meg a forgatókönyvek kialakítására, valamint a befektetési alapok eszköz és forrásoldali stressztesztelésére vonatkozóan, külön kiemelve a kevésbé likvid eszközökbe fektető befektetési alapokat. A befektetési alap mérlegének eszköz és forrás oldalán külön-külön elvégzett stressztesztelés után a befektetési alapkezelőnek össze kell vonnia a likviditási stressztesztelés eredményeit az alap likviditására gyakorolt általános hatás meghatározása érdekében, valamint összesítenie kell a likviditási stressztesztet az általa kezelt több befektetési alap vonatkozásában. Az ajánlás rögzíti a szempontrendszert is, mely révén a stresszteszt megfelelően hozzáigazítható az egyes befektetési alapok jellemzőihez.

Az ajánlás alapján a fentiek szerinti stressztesztet a befektetési alapkezelőknek legalább évente kell teljesíteniük, meghatározott feltételek fennállása esetén azonban ennél gyakoribb is indokolt lehet. Az ajánlás példákat is bemutat arra vonatkozóan, hogy melyek azok a tényezők, melyek növelhetik vagy csökkenthetik a likviditási stresszteszt elvégzésének gyakoriságát.

Az ajánlás rögzíti a befektetési alapok letétkezelését végző intézményeknek a likviditási stresszteszt befektetési alapkezelő általi lefolytatása tekintetében fennálló ellenőrzési kötelezettségét – ennek keretében azonban nem elvárta, hogy a letétkezelők vizsgálják a likviditási stresszteszt megfelelőségét, valamint azt, hogy ők is stressztesztet végezzenek a letétkezelt befektetési alapra vonatkozóan.

Az MNB iránymutatása a befektetési alapkezelők MNB részére történő adatszolgáltatási kötelezettségét is meghatározza.

Az ajánlásnak való megfelelést az MNB 2021. június 1. napjától várja el a piaci szereplőktől.

7.4.2. A befektetéseken elért hozamok eredményeként újabb történelmi csúcson a befektetési alapok nettó eszközértéke

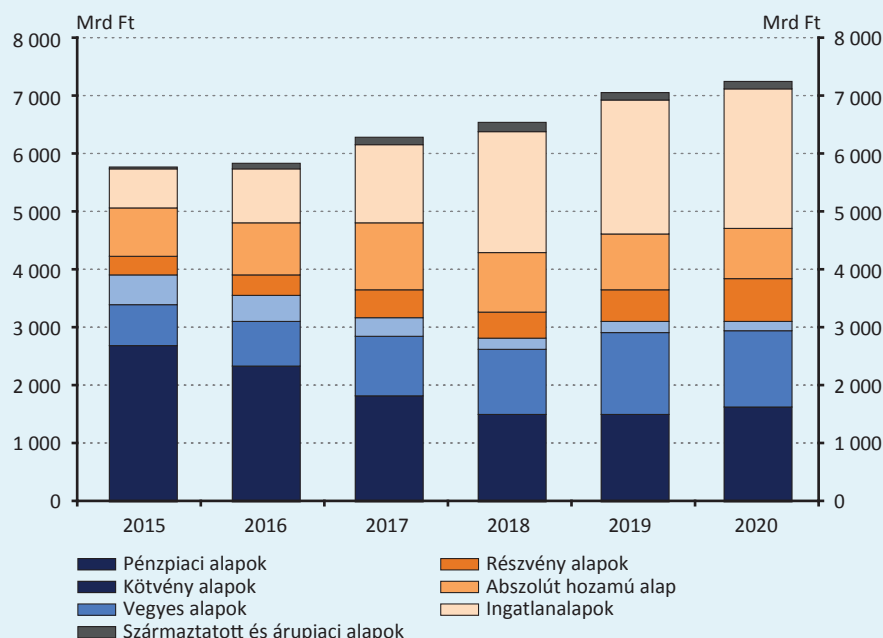
A 2020-as tőkepiaci turbulenciák ellenére a befektetési alapok nettó eszközértéke 2,7%-kal 7.270 milliárd forintra növekedett 2020-ban. Az előző évhez hasonlóan 2020-ban is a befektetési alapok vagyonának növekedését a befektetéseken elért pozitív hozamok magyarázzák: ennek megfelelően a nettó eszközérték 193 milliárd forintos növekedéséből 181 milliárd forintot a hozamhatás, míg a fennmaradó 12 milliárd forintot a pozitív nettó tőkebeáramlás indokolja.

A többéves csökkenő trendet megtörve 2020-ban a kamatozó eszközökbe fektető, azaz likviditási, pénzügyi, rövid kötvény, hosszú kötvény, szabad futamidejű kötvény befektetési alapok kezelt vagyona 7,4%-kal 1.636 milliárd forintra bővült. Tovább folytatódott azonban a kamatozó eszközökbe fektető alapok kategóriáján belüli átrendeződés: a likviditási és a pénzügyi alapokban kezelt vagyon 2020-ban 69%-kal apadt, amely összességében 63, illetve 57 milliárd forintos csökkenésnek felel meg, miközben a rövid kötvényalapok nettó eszközértéke 193 milliárd forinttal (20,5%-kal) 1.139 milliárd forintra növekedett. Ennek oka a 2019. január 21-től a likviditási és pénzügyi alapokra alkalmazandó EU-rendelet, amely extra megfelelési követelményeket ró a likviditási és a pénzügyi alapokra és így a befektetési alapkezelőket az általuk kezelt

likviditási és pénzüpi alapok befektetési politikájának átalakítására és a rövid kötvényalap befektetési osztályba történő átsorolásra ösztönzi. Összességében a vegyes alapokban kezelt vagyon 55 milliárd forinttal 1.333 milliárd forintra csökkent (-4%). A vegyes alapok csökkenését a kiegyensúlyozott vegyes alapok vagyonának zsugorodása indokolta: 2020-ban a kiegyensúlyozott vegyes alapok kezelt vagyona 20,8%-kal (162 milliárd forinttal) csökkent, miközben a kötvénytúlsúlyos vegyes alapok és a dinamikus vegyes alapok kezelt vagyona 8,2%-kal (39 milliárd forinttal), valamint 53,9%-kal (68 milliárd forinttal) bővült. A részvényalapok nettó eszközértéke a 2019-es 23,5%-os növekedését követően 2020-ban 32,9%-kal nőtt – a 739 milliárd forintos záróállomány 183 milliárd forinttal magasabb a 2019-es 556 milliárd forintos kezelt vagyonnál: a növekedés többségét a nettó tőkebeáramlás indokolja. Az elmúlt öt évben a tőkevédett alapokra jellemző vagyoncsökkenés 2020-ban tovább folytatódott és fel is gyorsult: a tőkevédett alapok 2020-as 147 milliárd forintos nettó eszközértéke 28,7%-kal alacsonyabb 2019-hez képest (2019-ben 2,6%-os, 2018-ban 33%-os, 2017-ben pedig 28,6%-os zsugorodás volt megfigyelhető). Az előző évi piaci tendenciáknak megfelelően 2020-ban is folytatódott az ingatlanalapok – közvetlen és közvetett ingatlanokba fektető alapok – kezelt vagyonának bővülése: 2020 végén az ingatlanalapokban kezelt 2.429 milliárd forintos vagyon 5,2%-kal haladta meg a 2019-es 2.309 milliárd forintos záróértéket. A 2020-as 5,2%-os nettó eszközérték-növekedés jócskán elmarad az elmúlt években tapasztalt növekedési ütemekhez képest (2015: +16,7%, 2016: +40,1%, 2017: +47,4%, 2018: +55,3%, 2019: +10,4%), amelyre magyarázatot a 2020-as események nyújtanak (69. ábra)

69. ábra

A befektetési alapok befektetési politika szerinti megbontása



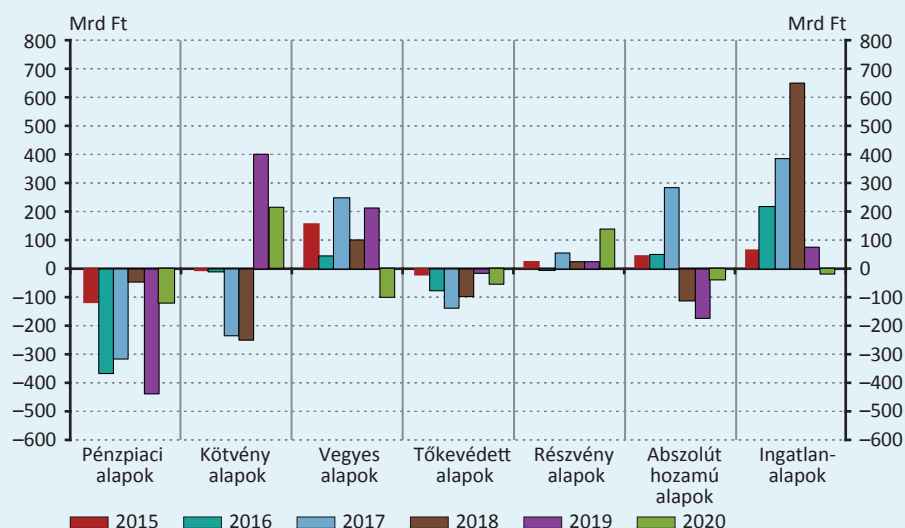
Forrás: MNB.

7.4.3. A tőkepiaci turbulenciák mellett összességében pozitív nettó tőkebeáramlás jellemezte a befektetési alapokat

Szektorszinten 2020-ban is nettó pozitív tőkebeáramlás jellemezte a befektetési alapokat, azonban ez jelentősen elmarad az előző években tapasztalt értékektől: a 2020-as +12 milliárd forint nettó tőkebeáramlás a 2019-es +67 milliárd forintos, a 2018-as +260 milliárd forintos, illetve a 2017-es +270 milliárd forintos értékek törtrésze. A nettó tőkebeáramlás 2020-as szignifikáns csökkenésére a 2020-as tőkepiaci turbulenciák és az erre adott befektetői reakciók nyújtanak magyarázatot. A tőkepiaci turbulenciák hatására 2020 első félévében jelentős tőke kivonás történt a befektetési alapokból, amelyet 2020 második félévében korrekció követett és ennek következtében az év során összességében pozitív nettó tőkebeáramlás jellemezte a befektetési alapokat. A tőkepiaci turbulenciák hatására a befektetői érdeklődés átalakulása volt megfigyelhető: összességben tőke kivonás jellemezte a vegyes alapokat, a tőkevédett alapokat, az abszolút hozamú alapokat és az ingatlanalapokat is, miközben viszonylag jelentős befektetői érdeklődés mutatkozott a részvényalapok irányába. A kamatozó eszközökbe fektető, azaz likviditási, pénzüpi, rövid kötvény, hosszú kötvény, valamint szabad futamidejű kötvény befektetési alapokat összességében pozitív tőkebeáramlás (+94 milliárd forint) jellemezte 2020-

ban, szemben a korábbi években tapasztalt tőkekivonással (2017: -545 milliárd forint, 2018: -298 milliárd forint, 2019: -41 milliárd forint). Az abszolút hozamú alapok esetében csökkenő mértékben, de tovább folytatódott a tőkekivonás: 2020-ban a nettó tőkekivonás közel 41 milliárd forint volt, amely jelentősen elmarad a 2018-as 112 milliárd forintos és a 2019-es 174 milliárd forintos nettó tőkekivonásánál. A 2020-as tőkepiaci turbulenciák hatására jelentősen megugrott a befektetési érdeklődés a részvényalapok iránt és ez a részvényalapok nettó tőkeáramlásában is megnyilvánult: a 2020-as 136 milliárd forintos nettó tőkebeáramlás közel ötszöröse a 2018-as 26 milliárd forint és 2019-es 23 milliárd forint nettó tőkebeáramlásnak (70. ábra).

70. ábra
A befektetési alapok nettó tőkeáramlása

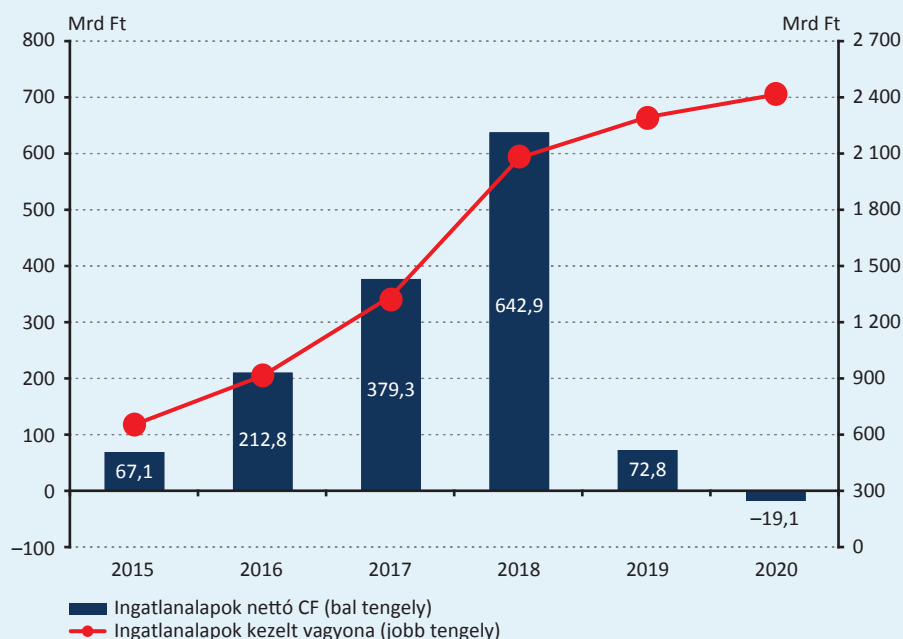


Forrás: MNB.

7.4.4. Tőkeáramlás jellemezte az ingatlanalapokat 2020-ban

A 2020-as tőkepiaci turbulenciák hatására több év erőteljes nettó tőkebeáramlást követően az ingatlanalapokat – közvetlen és közvetett ingatlanokba fektető alapok – 19 milliárd forint nettó tőkeáramlás jellemezte 2020-ban (2016: +213 milliárd forint, 2017: +379 milliárd forint, 2018: +643 milliárd forint, 2019: +63 milliárd forint). A nettó tőkeáramlás ellenére a közvetlen ingatlanokba fektető alapok esetében a nettó eszközérték a 2019. évi 2.092 milliárd forintról 2020-ra 2.181 milliárd forintra nőtt: a 89 milliárd forintos növekedésből a kezelt állományon elért befektetési hozam 126 milliárd forintot tett ki, míg a nettó tőkeáramlás 37 milliárd forint volt. A közvetett ingatlanokba fektető alapok nettó eszközértéke 30 milliárd forinttal növekedett 2020-ban, a 2019-es 217 milliárd forintról 248 milliárd forintra. A nettó eszközérték 30 milliárd forintos bővüléséből 18 milliárd forintot a nettó tőkebeáramlás és 12 milliárd forintot a befektetéseken elért hozam magyaráz. Kiemelendő a közvetett ingatlanokba fektető alapok 2020-as 18 milliárd forintos nettó tőkebeáramlása, tekintettel a 2020-as tőkepiaci turbulenciák által okozott piaci folyamatokra, illetve arra a tényre, hogy 2019-ben nettó tőkeáramlás jellemezte a közvetett ingatlanokba fektető alapokat (-57 milliárd forint) (71. ábra).

71. ábra
Ingatlanalapok állománya és nettó tőkebeáramlása



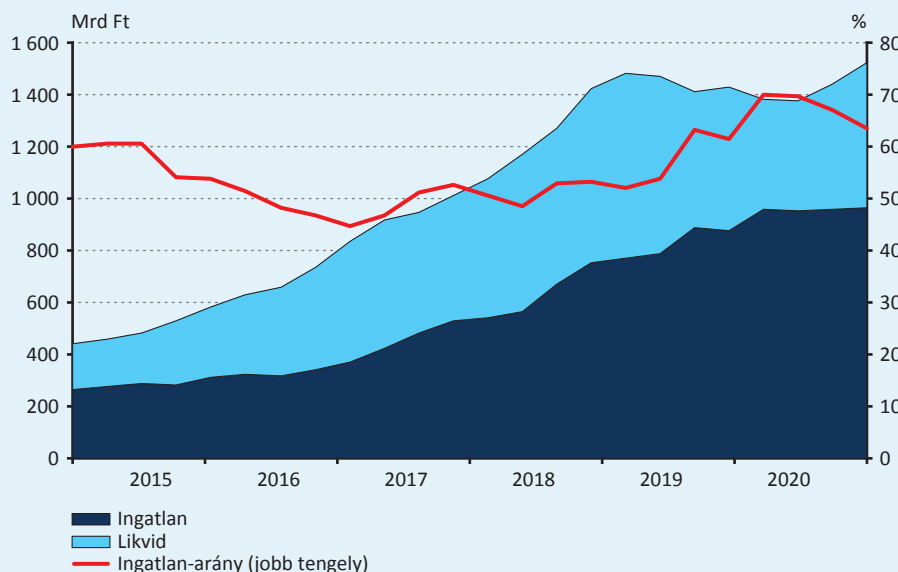
Forrás: MNB.

7.4.5. A tőkepiaci turbulenciák ellenére a nyilvános ingatlanalapok kezelt vagyona növekedett

A 2020-as tőkepiaci turbulenciák ellenére a nyilvános ingatlanalapok állománya bővült: a nyilvános ingatlanalapok 2020-as 1.520 milliárd forintos nettó eszközértéke 6,9%-kal haladta meg a 2019-es 1.422 milliárd forintos értéket. Ez a növekedés 2017-ben 36,9%-os, 2018-ban 41,6%-os és 2019-ben 0,4%-os volt – a 2019-es alacsony dinamikára magyarázatot egyrészt az MNB által 2019. tavaszán kiadott, a nyilvános, nyíltvégű ingatlanalapokra vonatkozó MNB ajánlás, másrészt a Magyar Állampapír Plusz lakossági állampapír megjelenése nyújt. A nyilvános ingatlanalapok kezelt vagyonának növekedése gyakorlatilag szektorszintű volt: a 10 nyilvános ingatlanalap közül 9 esetben a kezelt vagyon növekedése volt megfigyelhető 2020-ban. A nyilvános ingatlanalapok nettó eszközértékének 2020-as 98 milliárd forintos növekedéséből 50 milliárd forint a nettó tőkebeáramláshoz kapcsolódik, míg a fennmaradó 48 milliárd forint a befektetéseken elért hozam. A 2020-as tőkepiaci turbulenciák következtében a nyilvános ingatlanalapok tőkeáramlását változatosság jellemezte: míg 2020 első félévében a nyilvános ingatlanalapokból nettó értelemben 74 milliárd forint tőkét vontak ki, addig 2020 második félévében a nettó tőkeáramlás iránya pozitívvá fordult és a nettó tőkebeáramlás elérte a 124 milliárd forintot. Ennek következtében 2020 I. félévében az ingatlanbefektetések aránya a nyilvános ingatlanalapok nettó eszközértékéhez viszonyítva megközelítette a 70%-os szintet, azonban 2020 végére ez az arány lecsökkent 63%-ra, amely nagyságrendileg megegyezik a 2019-es 61%-os záróértékkel (72. ábra). A korábbi éveket jellemző csökkenő tendenciát követően a nyilvános ingatlanalapok részesedése a közvetlen ingatlanokba fektető alapok állományából 2020-ban stabilizálódott: a nyilvános ingatlanalapok 2020-as 68%-os részesedése gyakorlatilag megegyezik a 2019-es részesedéssel – ugyanez az arány 2017-ben 83,6%, míg 2018-ban 77,3% volt (a részesedés előző években megfigyelhető csökkenését a zártkörű ingatlanalapok erőteljes növekedése indokolta). A nyilvános ingatlanalapokat továbbra is magas koncentráció jellemezte 2020-ban: az első három legnagyobb nettó eszközértékkel rendelkező nyilvános ingatlanalap a nyilvános ingatlanalapok teljes nettó eszközértékének 77,4%-át tette ki, amely 0,7%-kal magasabb a 2019-es szintnél.

72. ábra

A nyilvános ingatlanalapok ingatlanbefektetéseinek állománya és aránya a nettó eszközértékhez képest



Forrás: MNB.

8. keretes írás

Tudnivalók a nyilvános ingatlanalapok befektetői részére

A historikusan alacsony banki kamatoknak és az ingatlanpiac látványos fellendülésének köszönhetően a 2019. évig egyre több lakossági kisbefektető fordult a magasabb hozamokat ígérő, ingatlanokra fókuszáló befektetési alapok felé. A hazai ingatlanalapok az utóbbi években jelentős fejlődésen mentek keresztül, de mint minden befektetésnél, itt is érdemes körültekintően eljárni, s a kockázatok mérlegelését követően dönteni. A megnövekedett állományok által képviselt rendszer-kockázatokat kezelendő, az elmúlt időszakban az ingatlanalapokat érintően az MNB több ajánlást is kiadott, illetve vezetői körlevelet fogalmazott meg.

A hazai ingatlanalapok piacán a 2019. évet megelőzően erőteljes vagyonnövekedés volt tapasztalható. A nyilvános nyíltvégű ingatlanalapok kezelt vagyonának növekedését alapvetően a nettó tőkebeáramlás magyarázta. Az ingatlanalapok iránti kereslet több okra vezethető vissza. Egyrészt a közvetlen ingatlanvásárlás alternatívájaként megjelent az ingatlankezelést tartalmazó befektetési alapok iránti kereslet; másrészt a tartósan alacsony kamatkörnyezet hatására megnőtt a banki kamatoknál magasabb hozammal kecsegtető alternatív befektetési lehetőségek iránti kereslet.

A folyamatok akkor hordoznak kockázatot, ha például változások állnak be az alapokban lévő ingatlanok értékében, amit kiválthat az ingatlanpiac visszaesése, egy esetleges turbulens környezet, illetve az ingatlanok leértékelődése. Ugyanakkor kockázatos az ingatlanok iránti érdeklődés hirtelen megváltozása is, amelynek eredményeként a pénzkivonások rövid időn belül, koncentráltan jelentkezhetnek az ingatlanalapoknál. Ilyenkor, kivételes esetben – az MNB által elvárt igen magas likvid eszköz szint ellenére – akár azzal is szembesülhet egy ingatlanalap-kezelő, hogy a befektetési jegyek visszaváltását nem tudja az elvárt ütemben teljesíteni, mert az ingatlanok értékesítése hosszabb átfutási idővel, vagy nem a várt értéken történik. Mint ismeretes, a 2007-2008-ban kirobbant pénzügyi válság a magyar befektetési alapok, és azon belül kiemelten a magyar ingatlanalapok piacán is mély nyomot hagyott. Az akkor nagyon népszerű ingatlanforgalmazó alapok esetében hirtelen megugrott a tőkekivonás, és ennek következtében pár nap alatt a nettó eszközérték lefeleződött, eltüntetve az alapok mögül a likviditást. Ilyen esetekben a felügyeleti hatóságoknak kell beavatkozni olyan eszközökkel, mint a forgalmazás átmeneti felfüggesztése és a befektetési jegy-visszaváltás elszámolási idejének módosítása. Az elmúlt évek tapasztalatai és az időközben

hatályba lépő jogszabály-módosítások alapján ma már felkészültebbek az ingatlanalapok, likviditásukat szorosabb ellenőrzés alatt, és a 2007-2008-as időszakhoz képest sokkal magasabban tartják, illetve kockázatkezelési eszközeik is fejlettebbek. Ezt bizonyítja az a tény is, hogy 2020 turbulens hatásait ezen szektor is jól kezelte.

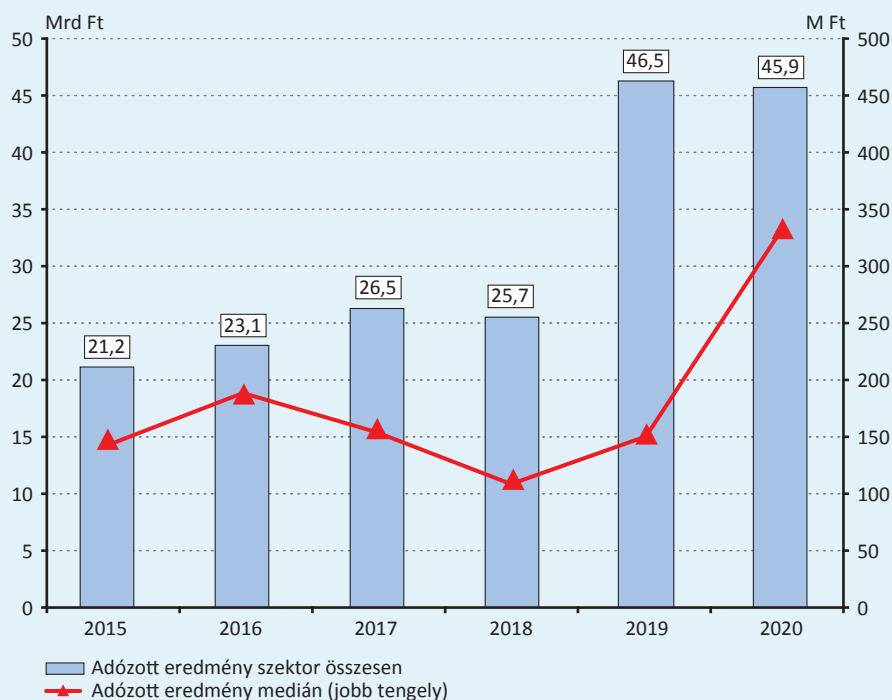
Ingatlanalapba történő befektetés során érdemes megvizsgálni az alap kezelési szabályzatában rögzített visszaváltási kondíciókat, és információs dokumentumában a befektetésre ajánlott időtávot. Így tisztázható, hogy milyen költségekkel és átfutási idővel juthat a befektető pénzéhez, és ez illeszkedik-e a befektetési terveihez. Külön figyelmet érdemel, hogy mely alapok fektetnek lakóingatlanokba, és mely alapok tartalmaznak nagyobb arányban kereskedelmi ingatlanokat, ugyanis az ingatlanpiac e két szegmense nagyon különböző módon reagál a piaci sokkokra. A kereskedelmi ingatlanok piaca hamarabb és nagyobb kilengésekkel reagálhat a gazdasági mutatók változására, így például a termelés visszaesésére, míg a lakóingatlanok forgási sebessége általában nagyobb, ami a likvidálhatósági szempontok jobb teljesülésének kedvezhet.

Az MNB kiemelt prioritásként tekint arra, hogy a hazai nyilvános, nyílt végű ingatlanalapok piacának sérülékenysége csökkenjen és a likviditási kockázatok minimálisak legyenek. Ennek érdekében – a tudatos befektetési döntéseket elősegítendő – szükséges megteremteni, hogy a befektetési alapok termékkarakterisztikája (likviditási profilja) összhangban álljon a mögöttes eszközök likvidálhatóságával. Az MNB 2019. április 1-jén kiadott ajánlása alapján elvárás, hogy a befektetési jegyek forgalomba hozatalát végző piaci szereplők elsősorban csak olyan, az ajánlás alkalmazását követően nyilvántartásba vett nyilvános, nyílt végű ingatlanalapok befektetési jegyeinek forgalomba hozatalában vegyenek részt, amelyek visszaváltása esetén a visszaváltás-teljesítési nap legalább 180 naptári nappal meghaladja a visszaváltási megbízás beérkezésének a napját. Ennek teljesítése érdekében az MNB elvárja, hogy az érintett alapkezelők rendszeresen felülvizsgált forgalmazási maximumot határozzanak meg azon nyilvános, nyílt végű ingatlanalapok befektetési jegyeinek vonatkozásában, amelyeknek a visszaváltási időszaka 180 napnál rövidebb. Ez azt jelenti, hogy az ilyen alapok esetében a mindenkor kibocsátott darabszám nem haladhatja meg a 2019. május 15. napi, vagy a később felülvizsgált és meghatározott állományt. A maximált állomány nagyságát az alap kibocsátójának rendszeres időközönként felül kell vizsgálnia.

7.4.6. Továbbra is magas jövedelmezőség az alapkezelési szektorban

A befektetési alapkezelők adózott eredménye a 2019-es 46,5 milliárd forintos szintről 2020-ban 1,3%-kal 45,9 milliárd forintra csökkent. A csökkenést alapvetően az indokolja, hogy egyrészt a piacvezető alapkezelő adózott eredménye szignifikánsan (46%-kal) csökkent a 2019-es szinthez képest, amely egyedi hatások következtében kiugró érték volt, de így is meghaladja a 2017-es és 2018-as értékeket (13%-kal, illetve 127%-kal), másrészt ezt ellensúlyozta a szektorszinten összességében bővülő adózott eredmény (73. ábra).

73. ábra
A befektetési alapkezelők jövedelmezősége

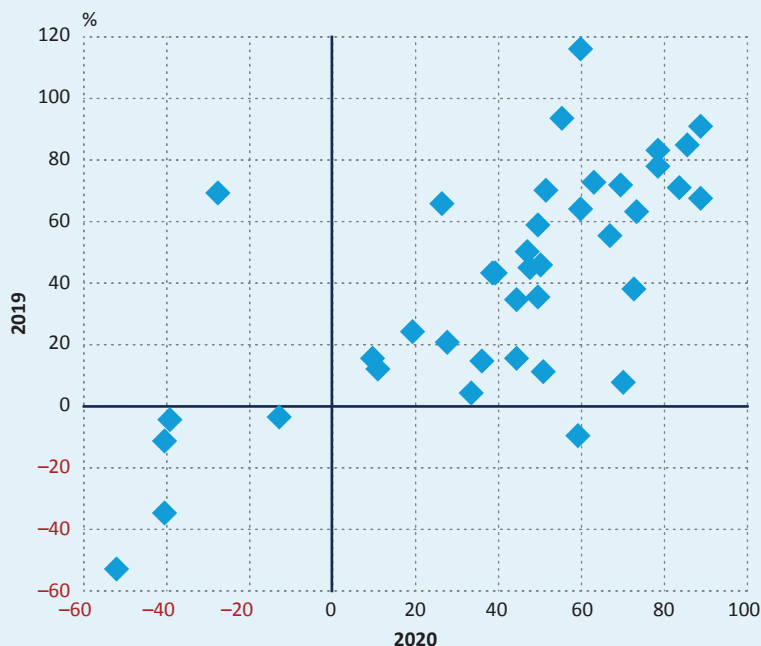


Forrás: MNB.

Az előbbiek következtében 2020-ban a befektetési alapkezelői szektor jövedelemkoncentrációja jelentősen csökkent: az 5 legnagyobb adózott eredménnyel rendelkező piaci szereplő adózott eredménye a teljes szektor adózott eredményének 59,8%-át tette ki 2020-ban, amely 8,9%-ponttal alacsonyabb a 2019-es értéknél.

2020-ban a veszteséges alapkezelők száma 9 volt, és ez a szám változatlan maradt 2019-hez képest. A 2020-ban veszteséges alapkezelők adózott eredménye -280 millió forintot tett ki, amely 29%-kal alacsonyabb a 2019-es szinthez képest. A 9 veszteséges befektetési alapkezelőből hét az elmúlt két évben kezdte meg működését. A befektetési alapkezelők üzleti modelljét 2020-ban is kimagasló jövedelmezőség jellemezte, amelyet a ROE mutató – adózás utáni eredmény saját tőkéhez viszonyítva – értékének magas szintje is alátámaszt: a 74. ábrában csak azok a befektetési alapkezelők szerepelnek, amelyek 2019-ben és 2020-ban is működtek, illetve 2020-ban nem vonták vissza tevékenységi engedélyüket (74. ábra).

74. ábra
A befektetési alapkezelők ROE értéke (%)



Forrás: MNB.

7.4.7. A befektetési alapkezelők szektorszintű kockázatai

Kockázati kategória	Kockázat-csoportok	Kockázat minősítése	Kilátások a kockázatok alakulására	Szöveges értékelés
Piaci kockázat	Likviditás, ingatlanalapok működése stressz környezetben	Magas	↑	A továbbra is alacsony tőkepiaci hozamkörnyezet, valamint a tőkepiaci turbulenciák által okozott általános piaci bizonytalanság a piaci kockázat jelentős szintjét és növekvő irányát támasztja alá. A tőkepiaci turbulenciák hatására jelentős tőkekiáramlás történt 2020 tavaszán, amelyet korrekció követett 2020 második felében. Az alacsony kamatkörnyezet és a lakossági állampapírok kiemelkedő hozama szintén befolyásolta a befektetési alapok piacát: az alapok részére elérhető állampapírok és betéti termékek csekély hozama alapvetően a kockázatvállalásra ösztönzi az alapkezelőket.
Vállalatirányítás	Fenntarthatósággal kapcsolatos szempontok, szigorodó nemzetközi elvárások	Jelentős	→	A fenntarthatósággal kapcsolatos uniós jogszabályoknak való megfelelés az alapkezelőknek kihívást jelent. További kihívást jelenthet a pénzpiaci alapoknak is a szigorított nemzetközi elvárásoknak történő megfelelés.
Jövedelmezőség	Piaci hozamkörnyezet	Jelentős	→	2020-ban az alapkezelői szektor jövedelmezőségét az általános gazdasági és tőkepiaci helyzet miatti bizonytalanság befolyásolta. Továbbra is kihívást jelent a lakossági állampapírokon elérhető hozamok által generált versenyhelyzet. Az esetleges piaci környezet változása az értékpapírok és az ingatlan-szektor áraira kockázatot jelenthet.
Működési kockázat	Kockázatkezelési rendszerek	Jelentős	→	Egyes alapkezelőknél a kockázatkezelési, likviditáskezelési és back-office folyamatok fejlesztést igényelnek.
Tőke megfelelés	Jövedelmezőség	Alacsony	→	Az alapkezelői szektor 2020-ban pozitív évet zárt, mely hatására összességében a tőkehelyzet is javult. Jelenleg - az alapkezelők döntő többségénél - jelentős tartalékok állnak rendelkezésre.
Magyarázat: Kockázat mértéke: magas (piros kör), jelentős (narancs kör), mérsékelt (sárga kör), alacsony (zöld kör) Kockázat iránya: növekvő (felnyíló nyíl), stagnáló (jobbnyíl), csökkenő (lefelnyíló nyíl)				

A 2020-as tőkepiaci turbulenciák hatása a befektetési alapkezelési szektort elsősorban a piaci kockázatok területén érintette jelentősebben, aminek hatására 2020-ban a szektor kockázatterteléke jelentősre változott, és a várakozások szerint a további időszakban is magas kockázati szinttel szembesül a szektor. A turbulenciák miatt a befektetési alapokból 2020 első felében jelentős kiáramlás volt tapasztalható, és ezért az alapkezelők prioritásai között első helyen a likviditás folyamatos fenntartása szerepelt. Az év második felében a piaci környezet javulása és a jegybanki mentőakciók következtében a befektetők visszafordultak a befektetési alapok irányába, aminek következtében az alapok likviditási helyzete javult. Az alapkezelők helyzete az év egészét tekintve a jövedelmezőség, a tőkemegfelelés, a vállalatirányítás és a működési kockázat szempontjából változatlan maradt. A vállalatirányítási kockázatok körében az alapkezelőknek kihívást jelent a fenntarthatósággal kapcsolatos uniós jogszabályoknak megfelelő működés, a pénzügyi alapok vonatkozásában pedig a szigorított nemzetközi elvárásoknak való megfelelés.

7.5. TŐKEPIACI FOGYASZTÓVÉDELEM

7.5.1. Éves utólagos költségtájékoztatással kapcsolatos körlevél

A befektetési szolgáltatóknak a jogszabályi elvárások alapján legalább évente, utólagosan is tájékoztatni kell az ügyfeleiket az összes általuk nyújtott szolgáltatással és általuk értékesített pénzügyi eszközzel kapcsolatos költségről. Az MNB 2020 során folyamatos felügyelés keretében felmérte, hogy a befektetési szolgáltatók ezen kötelezettségüknek miként tesznek eleget. Ez alapján az a kép rajzolódott ki, hogy a tájékoztatások tartalmában, formai kialakításában és az ügyfeleknek való kiküldés időzítésében is különböző piaci gyakorlatok alakultak ki. Annak érdekében, hogy az ügyfelek minél egységesebb tartalmú utólagos költségtájékoztatásokkal találkozzanak, illetve, hogy ezekhez a tájékoztatásokhoz kellő időben jussanak hozzá, az MNB vezetői körlevélben hívta fel a szolgáltatók figyelmét az általa elvárt, követendő gyakorlatokra. A vezetői körlevél a költségtájékoztatás kiküldésének elvárt időzítésén túl tartalmi és formai elvárásokat is megfogalmaz, melyeknek célja a tájékoztatás mélyítésén keresztül a szolgáltató és az ügyfél között fennálló információs aszimmetria csökkentése, illetve egyes esetekben a költségtájékoztatás informatívabbá tétele. Az MNB a 2020-ra vonatkozóan kiküldött költségtájékoztatások kapcsán 2021-ben tervezi visszamérni a körlevélben megfogalmazottak teljesülését és ez alapján felméri esetleges további intézkedések szükségességét is.

7.5.2. Alkalmasság értékelési témavizsgálat

A fogyasztóvédelmi témakörök átfogó vizsgálatokban történő erősítése mellett az MNB – az Európai Értékpapír-piaci Hatóság (ESMA) nemzeti felügyelet közötti konvergencia erősítését célzó kezdeményezésére – a 2019-es év után a 2020-ban is egy, több befektetési szolgáltatót érintő témavizsgálatot indított meg. A 2020-as témavizsgálat célja a befektetési tanácsadással járó, befektetővédelemmel kapcsolatos kötelezettségeknek való megfelelés értékelése volt. A vizsgálat keretein belül az összes befektetési tanácsadás nyújtására engedéllyel rendelkező szolgáltató esetén többek között azt ellenőrizték, hogy az ügyfél ismereteit, tapasztalatait, jövedelmi helyzetét, kockázatviselési hajlandóságát és befektetési céljait felmérő ún. MiFID teszt tartalma és kiértékelési logikája, a tanácsadás alátámasztásául, indoklásául szolgáló alkalmassági jelentések, illetve befektetések közötti váltások esetén a szolgáltató által előállítandó költség-haszon elemzések tartalma mennyire felel meg a szabályozói elvárásoknak. A témavizsgálat során az MNB több jó, illetve fogyasztóvédelmi szempontból kockázatot jelentő gyakorlatot is azonosított. Pozitív gyakorlatként értékelte, ha egy szolgáltató az ügyfél önértékelésén túl más, objektív értékelést segítő elemeket (például az ügyfél ismereteit ténylegesen is tesztelő kérdéseket) alkalmaz, vagy ha nyilvántartást vezet azon esetekről és azok indoklásáról, ahol több lehetségesen ajánlható termék közül végül a drágább vagy összetettebb került ajánlásra. Az MNB fogyasztóvédelmi szempontból kockázatos gyakorlatként azonosította azonban, ha a szolgáltató a teszt kiértékelésekor kizárólag, vagy túlságosan nagy mértékben hagyatkozik az ügyfelek nyilatkozatára, önértékelésére, ha nem rendelkezik az egyes pénzügyi eszközök kockázati besorolásáról részletes módszertannal, illetve, ha az alkalmassági jelentés tartalma nem kellően informatív, vagy nem fedi le teljes mértékben a szabályozói elvárásokat.

Az MNB – az ESMA törekvését elősegítendő – 2021-ben a többi tagállamhoz hasonlóan újabb fogyasztóvédelmi témakörű ellenőrzést fog végrehajtani, ami ezúttal a tőkepiaci szereplők termékirányítási kötelezettségeire fókuszál, mind forgalmazói, mind termék-előállítói minőségben.

9. keretes írás

Alkalmassági vizsgálat a gyakorlatban

A portfóliókezelés, befektetési tanácsadás előtt az ügyfelek által kitöltendő alkalmassági teszt nem csupán egy a Bszt.³⁹ által előírt adminisztrációs formalitás, hanem alapvető fontosságú fogyasztóvédelmi eszköz. Amennyiben egy befektetési szolgáltató pontatlan kérdéseket tesz fel, vagy az ügyfél nem őszinte válaszokat ad, végső soron az utóbbi pénzügyi ismereteinek, tapasztalatának, kockázatvállalási képességének és hajlandóságának nem megfelelő szolgáltatásra, eszközre kaphat ajánlatot, illetve illetet vásárolhat.

A teszt ügyfelek általi kitöltése és azoknak a szolgáltató általi kiértékelése befektetővédelmi célt szolgál, hiszen utóbbi így szerez információt – többek között – az ügyfél adott befektetésre és pénzügyi eszközre vonatkozó korábbi ismereteiről, kereskedési tapasztalatairól, kockázatviselési hajlandóságáról és képességéről, valamint befektetési céljáról. Az alkalmassági teszt felvételére és kiértékelésére vonatkozó részletszabályokat a Bszt. és a 2017/565. számú bizottsági rendelet tartalmazza.

Az alkalmassági teszt felvétele az ügyfél által igénybe vett portfóliókezelés, befektetési tanácsadás vagy befektetési szolgáltatás esetében szükséges. Ennek indoka, hogy a befektetési tanácsadás és a portfóliókezelés olyan szolgáltatásokat fognak át, amikor az ügyfél a szolgáltató szakmai kompetenciájában bízva, rá hagyatkozva köt ügyletet, ad felhatalmazást a szolgáltató részére az ügyletkötésekre. Így e szolgáltatások esetében a legmeghatározóbb a szolgáltató hozzáadott értéke, és ezáltal a felelőssége is. Ezért szükséges, hogy az ügyfél tisztában legyen a szolgáltatás jellemzőivel, és a lehető legpontosabban legyenek meghatározva a szolgáltatói ügyfélszolgálat keretei. Minden egyéb befektetési szolgáltatás esetében a szolgáltató megfelelési tesztet vesz fel az ügyfélről, ezekben az esetekben ugyanis már nem áll fenn olyan fokozott mértékben a korábbiakban hivatkozott bizalmi elem.

E téren fontos kiemelni, hogy az alkalmassági teszt kedvezőtlen eredménye a megfelelési teszthez képest eltérő következménnyel jár a befektetőre nézve. Sikertelen alkalmassági teszt esetén a befektetési szolgáltató köteles megtagadni az ügyfélmegbízás teljesítését. Ezzel szemben, ha a megfelelési teszt alapján az adott ügylet, pénzügyi eszköz nem megfelelő az ügyfél számára, akkor a befektetési szolgáltatónak kizárólag figyelmeztetési kötelezettsége keletkezik az ügyféllel szemben, a konkrét ügylet megkötését azonban nem akadályozhatja meg. Az eltérő következményeket a tesztekhez kapcsolódó befektetési szolgáltatások – fentiekben kifejtett – különbözősége indokolja.

Az alkalmassági teszt befektetővédelmi funkciója a gyakorlatban mind a szolgáltató, mind az ügyfél magatartása révén sérülhet. A teszt által elérni kívánt jogalkotói célt a szolgáltató a releváns kérdések összeállításával, továbbá az ügyfélválaszok megfelelő értékelési módszertanának kialakításával, az ügyfél pedig a kérdésekre adott őszinte válaszaival tudja megvalósítani. A profitorientált befektetési szolgáltatók döntően az ügyfeleknek nyújtott befektetési szolgáltatások díj-, illetve jutalékbevételeinek maximalizálásában érdekeltek. Mivel az ügyfelek érdekeinek védelme nem sérülhet a befektetési szolgáltatók gazdasági érdekeivel szemben, a szolgáltatóknak gondoskodniuk kell arról, hogy az alkalmassági teszt befektetővédelmi funkciója értékesítési nyomás hatására se sérüljön. A befektetési szolgáltatók profitlejza, díj- és jutalékbevételeinek nagysága nem lehet fontosabb, mint az ügyfelek érdekeinek védelme.

Az alkalmassági teszt tehát egy kulcsfontosságú befektetővédelmi eszköz. Ez a védelmi rendszer azonban csak abban az esetben működik a megfelelő hatékonysággal, ha az ügyfelek is kellő őszinteséggel, figyelemmel töltik ki azt. Hiába a leggondosabban összeállított szolgáltatói teszt, ha az ügyfelek azokra nem a valós tudásuk, tapasztalatuk szerinti válaszokat adják.

³⁹ 2007. évi CXXXVIII. törvény a befektetési vállalkozásokról és az árutőzsdei szolgáltatókról, valamint az általuk végezhető tevékenységek szabályairól

7.5.3. Határon átnyúló CFD szolgáltatók

A Magyarországon más uniós tagállamból határon átnyúló módon szolgáltatást nyújtó intézmények jelentős része magas kockázatú különbözeti ügyleteket (CFD) kínál a magyar ügyfeleknek. A MiFIDII mind a nemzeti felügyeletet, mind az ESMA számára megadta annak lehetőségét, hogy egyes termékek kialakítására, értékesítési gyakorlatára korlátozásokat vagy tiltást vezessen be a fogyasztóvédelmi kockázatok mérséklése érdekében. A CFD-k magas kockázata és spekulatív jellege miatt ezzel az eszközzel először az ESMA, majd az egyes tagállamok felügyeletei – köztük az MNB – is éltek és szigorú korlátozásokat vezettek be a CFD-k értékesítése kapcsán. 2020 során az MNB – a többi tagállamhoz igazodva – a hazai CFD szolgáltatókra vonatkozó intézkedését a határon átnyúló szolgáltatókra is kiterjesztette, megtiltotta továbbá a bináris opciók lakossági ügyfélkör részére történő értékesítését. Az MNB 2020 során a népszerűbb, magyar nyelven is hirdető határon átnyúló szolgáltatókat folyamatosan ellenőrizte, elsősorban az MNB által előírt tájékoztatási elemekkel, így a kötelező kockázati figyelmeztetésekkel kapcsolatban. Az MNB súlyos jogszabálysértést nem állapított meg, de számos esetben azonosított fogyasztóvédelmi kockázatot a tájékoztatásokban, amiért több esetben is az intézmény felügyeletét ellátó külföldi felügyeleti hatósághoz fordult. Tekintettel a CFD-k magas kockázatára, értékesítésüket az MNB 2021-ben is kiemelt figyelemmel fogja kísérni.

Fontos kiemelni, hogy az MNB CFD-kre (illetőleg bináris opciókra) vonatkozó termékintervenciós döntésének hatálya kiterjed a belföldön székhellyel rendelkező befektetési vállalkozások által, továbbá a fióktelepi formában, illetőleg a határon átnyúló szolgáltatás keretében Magyarország területén, lakossági ügyfelek részére végzett CFD-kereskedésre, azaz a döntésekben rögzített szigorítások nem csupán az adott termék értékesítésében érintett hazai szolgáltatókra, de az azzal potenciálisan kereskedni jogosult valamennyi hazai és határon átnyúló piaci szereplőre is vonatkoznak. A termékintervenció hatályának fentiek szerinti kiterjesztésével biztosítható az az Európai Unió egészében érvényesülő egyenszilárd befektetővédelem.

10. keretes írás

Mi az a CFD kereskedéssel kapcsolatos kockázati figyelmeztetés?

A CFD-k lakossági ügyfelek részére történő értékesítésének korlátozását célzó, a hazai és a külföldi szolgáltatókra egyaránt vonatkozó termékintervenciós határozat melléklete – követve az ESMA által korábban kialakított elvárásokat – konkrét tartalmi és formai követelményeket határoz meg arról, hogy a szolgáltatóknak a CFD kereskedést népszerűsítő, hirdető honlapjaikon, reklámjaikon, marketinganyagaikban milyen tartalmú kockázati figyelmeztetést kell megjeleníteniük:

– a kockázati figyelmeztetésben szerepelnie kell a naprakész, szolgáltatós-specifikus adatnak arra vonatkozóan, hogy a CFD-szolgáltató által lakossági ügyfelek részére vezetett CFD kereskedési számláknak mekkora aránya veszteséges. A számítást háromhavonta kell elvégezni, és a számítás napját megelőző 12 hónapos időszakot kell lefednie;

– a figyelmeztetést olyan formában kell közzétenni, ami hangsúlyossá teszi, betűméretének legalább a legjellemzőbb betűmérettel egyenlőnek kell lennie, és ugyanazon a nyelven kell megfogalmazni, amit a közlésben vagy közzétett információban használnak.

Az MNB termékintervenciós határozata alapján a CFD szolgáltatók weboldalaikon az alábbi szövegezésű kockázati figyelmeztetést kötelesek elhelyezni:

„A CFD összetett eszköz, és a tőkeáttétel miatt a hirtelen veszteség jelentős kockázatával jár. Ennél a szolgáltatónál a lakossági befektetői számlák [...] %-án veszteség keletkezik a CFD-kereskedés során. Fontolja meg, hogy érti-e a CFD-k működését, és hogy megengedheti-e magának a veszteség magas kockázatát.”

A CFD szolgáltatóknak internetes reklámjaikon is szerepeltetniük kell a veszteséges számlák arányára vonatkozó információt, azzal a könnyítéssel, hogy ezt lehetőségük van – az alábbiak szerinti – rövidített tartalommal megjeleníteni, de ebben az esetben weboldalukra mutató közvetlen linket is fel kell tüntetniük, amelyen a kockázati figyelmeztetés teljes körűen szerepel.

„A lakossági CFD-számlák [...] %-án veszteség keletkezik.”

A kockázati figyelmeztetésekre vonatkozó formai és tartalmi követelmények célja egyrészt a potenciális ügyfelek egyszerűbb és összehasonlítható módon történő információhoz jutásának elősegítése azzal kapcsolatosan, hogy az adott szolgáltatónál számszerűsítve milyen kockázatot hordoz a CFD-vel való kereskedés. A kockázati figyelmeztetésre vonatkozó egységes követelmény bevezetésével a potenciális befektetőknek már a szolgáltatók ajánlatával való első – jellemzően internetes bannerek formájában történő – találkozás időpontjában lehetőségük van megismerni, hogy az adott szolgáltatónál a CFD kereskedés átlagosan milyen mértékű kockázattal jár.

A kockázati figyelmeztetésekre vonatkozó előírások bevezetése tehát növeli az ügyfelek tájékozódási lehetőségét a CFD kereskedés tényleges kockázatáról, és lehetőséget teremt az EGT-n belül működő szolgáltatók összehasonlítására.

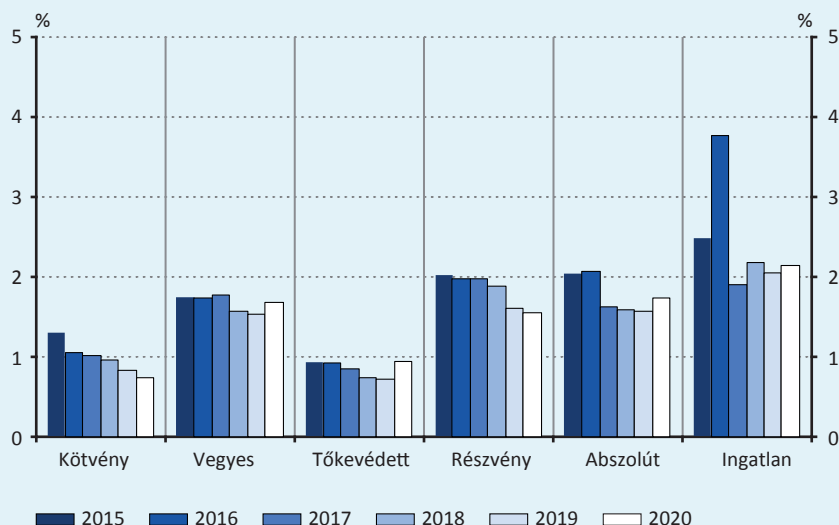
Az MNB tőkepiaci fogyasztóvédelmi monitoring tevékenysége során kiemelt figyelemmel kíséri a hazai, illetve a magyar befektetők elérése terén legaktívabb külföldi – jellemzően ciprusi székhelyű – CFD szolgáltatók honlapjainak, internetes reklámjainak tartalmát az ügyfelek tájékoztatására vonatkozó alapvető jogszabályi előírásoknak, valamint a kockázati figyelmeztetésekre vonatkozó – fent bemutatott – formai és tartalmi előírásoknak való megfelelés ellenőrzése céljából.

7.5.4. A nyilvános befektetési alapok költségei 2020-ban

A teljes költséghányad mutatót (TER)⁴⁰ – az előzetes, nem auditált egyedi adatszolgáltatásból – megvizsgálva látható, hogy az alacsony átlagos költséghányadú alapok közé a kamatozó eszközöket preferáló, kötvényjellegű eszközökbe befektető kötvény alapok tartoznak (ilyenek a likviditási, a pénzüpiaci, a rövid, a hosszú és a szabad kötvényalapok). A tőkevédett alapok esetében a TER alacsony voltát az alapok befektetési stratégiája, üzleti modellje indokolja, mivel esetükben az indulás évében merülnek fel jelentősebb költségek. A magasabb kockázati profilú befektetési politikát követő alapok esetében – ilyen a részvényalap, az abszolút hozamú alap – a magasabb átlagos TER mutatót a többlet szakértelmet igénylő befektetési tevékenység indokolja. A kötvény-, valamint részvényalapok esetében az átlagos TER mutatók az elmúlt öt évben trendszerűen csökkentek, míg a vegyes és abszolút hozamú alapoknál 2020 enyhe emelkedést hozott. Ugyanezen időszakot vizsgálva az ingatlanalapoknál néhány éve még növekedés volt megfigyelhető, az elmúlt években a költségek valamelyest mérséklődtek, de a 2020. esztendőben ismét mérsékelt emelkedés volt tapasztalható. Az auditált adatok beérkezését követően – a korábbi gyakorlatnak megfelelően – az MNB a TER mutatókat az egyes alapokra lebontva közzéteszi (75. ábra).

⁴⁰ A TER (Total Expense Ratio) mutató egy adott befektetési alap összes költségét mutatja meg százalékos formában, ennek köszönhetően a különböző befektetési alapok összehasonlíthatóvá válnak a költség szempontjából.

75. ábra
A hazai nyilvános befektetési alapok TER mutatójának alakulása



Forrás: MNB.

A minél nagyobb mértékű európai konvergencia biztosítása a költségek esetében is kulcsfontosságú tényező annak érdekében, hogy javuljon a befektetők bizalma a pénzügyi piacok iránt, és csökkenjenek a pénzügyi termékek beszerzésével kapcsolatos költségek. E célból a nemzeti felügyeleti hatóságok és az Európai Értékpapír-piaci Hatóság (ESMA) megállapodtak abban, hogy elindítanak egy közös felügyeleti akciót (CSA) annak felmérése érdekében, hogy a piaci szereplők betartják-e az alkalmazandó szabályokat a gyakorlatban.

Az ESMA 2020-ban jelentette be, hogy közös felügyeleti intézkedést indít 2021-ben az ÁÉKBV alapok költségeinek és díjainak felügyeletével kapcsolatban. A költségekkel és díjakkal kapcsolatos CSA célja annak értékelése, hogy a felügyelt intézmények megfelelnek-e az ÁÉKBV szabályozás vonatkozó költségekkel kapcsolatos rendelkezéseinek, valamint, hogy a befektetőket ne terheljék indokolatlan költségekkel. A CSA során a TER mutatóban felhasznált költségadatok mélyebb elemzése történik meg, különös tekintettel arra, hogy a TER nem tartalmazza az alapok referencia hozamot meghaladó teljesítményéből esetleg levont sikerdíjat.

11. keretes írás

MNB ajánlás-tervezet a befektetési alapkezelők által alkalmazott sikerdíjakról

A sikerdíj a befektetési alapok esetében potenciálisan felmerülő költségelemek egyik típusa. Az illet alkalmazó befektetési alapkezelő akkor számíthat fel sikerdíjat, ha az általa kezelt befektetési alap a nevesített időszakban az előre meghatározott mértéket meghaladó teljesítményt képes felmutatni.

A hazai befektetési alapkezelési piacot illetően elmondható, hogy a mintegy 400 nyilvános befektetési alap több, mint negyede esetében létezik ez az elem, és 2020 során ezek nagyrésze esetében ténylegesen számoltak is el sikerdíjat. Az esetek túlnyomó többségében rövid lejáratú állampapír (ZMAX⁴¹, RMAX⁴²), vagy egyéb pénzügyi indexet alkalmaztak referenciaértékként, ezért az alapkezelők nagyrészt egészen alacsony hozamú teljesítmény felmutatása esetén is jogosulttá váltak sikerdíj elszámolására.

⁴¹ A ZMAX index a fél évnél rövidebb lejáratú állampapírok átlagos piaci árfolyamváltozását jelző index

⁴² Az RMAX index az egy éven belüli lejáratú állampapírok átlagos piaci árfolyamváltozását jelző index

A jelenség az ezen referenciaindexekhez igazodó karakterisztikájú befektetési alapok esetében normálisnak tekinthető, azonban a kockázat, földrajzi kitétttség, volatilitás, ajánlott befektetési időtáv és egyéb jellemzők tekintetében jelentősen eltérő – így különösen a sikerdíjat leggyakrabban alkalmazó abszolút hozamú – befektetési alapok körében is gyakran találkozni ezekkel, mint referenciaértékkel. Az MNB ezért – az ESMA-val szoros együttműködésben – ajánlásokat fogalmazott meg annak érdekében, hogy a befektetési alapkezelők által alkalmazott sikerdíj-modellek megfeleljenek az üzleti tevékenységük során tanúsított becsületes és tisztességes magatartás, valamint az általuk kezelt alap legfontosabb érdekeit szem előtt tartó, kellő szakértelemmel, körültekintéssel és gondossággal történő eljárás alapelveinek, ezzel megelőzve, hogy az alapra és befektetőire indokolatlan költségeket terheljenek. Az ESMA 2020-ban megjelent iránymutatásait alapul vevő ajánlás kibocsátása 2021 nyarán várható.

Az ajánlástervezet talán legfontosabb célkitűzése a fenti gyakorlatok megakadályozása érdekében annak biztosítása, hogy a befektetési alapkezelők által alkalmazott sikerdíj-modell mindenkor illeszkedjen az alap befektetési céljaihoz, stratégiájához és politikájához. Az ajánlástervezet ennek megfelelően külön fejezetben szabályozza a sikerdíj-modellnek az alap egyedi jellemzőivel való összhangját. Meghatározza a cél igazolására és felülvizsgálatára vonatkozó folyamatot, az ennek során figyelembe veendő szempontokat, valamint az ún. konzisztenciamutatásokat.

Az ajánlástervezet meghatározza a sikerdíj számításának módszerével kapcsolatos elvárásokat is, kiemelve, hogy annak ellenőrizhetőnek kell lennie, és nem engedhet teret a manipulációnak. Az ajánlástervezet előírja továbbá a sikerdíj számítási módszerének kötelező elemeit, valamint alapelvként rögzíti, hogy annak összhangban kell állnia a befektetők érdekeivel, és biztosítani kell, hogy a sikerdíjak mindig arányosak legyenek az alap valós befektetési teljesítményével.

A sikerdíj elszámolásának gyakoriságával kapcsolatban az ajánlástervezet alapelvként rögzíti, hogy annak biztosítani kell az alapkezelő és a befektetők érdekeinek összhangját, illetve a befektetők közötti méltányos bánásmódot. A sikerdíj elszámolására és megállapítására – főszabály szerint – évente legfeljebb egy alkalommal kerülhet sor, az alap minden befektetési jegy sorozata esetében azonos időpontban.

Az ajánlástervezet alapján sikerdíjat a jövőben csak akkor lehet majd fizetni, ha a teljesítményre vonatkozó referencia-időszakban az alap pozitív teljesítményt ér el. Az ésszerű ösztönzés jegyében az ajánlástervezet fontos elvárása, hogy a sikerdíjak ne sarkallják túlzott kockázatok vállalására az alapkezelőt.

Az ajánlástervezet végezetül meghatározza a sikerdíjra vonatkozó transzparenciaelvárásokat. Ennek körében első helyen rögzíti, hogy a befektetőket megfelelő módon tájékoztatni kell a szóban forgó díjakról és a befektetés hozamára gyakorolt lehetséges hatásaikról. Az egyes befektetési alapok éves és féléves jelentéseiben egyértelműen fel kell tüntetni a ténylegesen felszámított sikerdíjak összegét, valamint a díjak százalékos mértékét, a kiemelt befektetői információkban, továbbá a sikerdíj felszámításának indoklásához szükséges információkat, a díjak számítási alapját, valamint hogy a díj mikor alkalmazandó. Az előzetes tájékoztatásoknak és marketinganyagoknak pedig tartalmazniuk kell a sikerdíj számítási módszerének leírását, különös tekintettel a sikerdíj megfizetésének feltételeire és időpontjára, továbbá konkrét példákkal is szolgálniuk kell a sikerdíj kiszámítására.

7.6. KIBOCSÁTÓI FELÜGYELÉS ÉS PIACFELÜGYELET

7.6.1. Az MNB kiemelt figyelemmel követte nyomon a MAR-ban foglalt kötelezések betartását

Az MNB a piaci visszaélések visszaszorítása és megakadályozása érdekében szigorúan fellép a piaci manipuláció, a bennfentes kereskedelem és a befektetők félrevezetésére alkalmas egyéb tevékenységekkel szemben. A felügyeleti tevékenység kiemelt prioritása, hogy a hazai kibocsátók ismerjék és önkéntes jogkövető magatartással törekedjenek arra, hogy mindenkor gyakorlatukkal megfeleljenek a piaci visszaélésekről szóló európai uniós rendelet (MAR⁴³) szabályainak. Az MNB ezt már 2016-ban vezetői körlevélben jelezte a tőzsdei kibocsátók felé, illetve áthangolta a kibocsátói felügyelés korábban alkalmazott koncepcióját is. Az MNB célként határozta meg a kibocsátókat terhelő tájékoztatási kötelezettség, illetve a MAR-nak való megfelelés önkéntes teljesítését, ennek hatékony jegybanki ellenőrzését, és az utólagos szankcionálás helyett a jogsértések lehetőség szerinti megelőzését. Fontos kiemelni, hogy a MAR szabályainak való megfelelés biztosítása során az MNB edukáló, támogató felügyelet szerepében lép fel, és rendszeres kibocsátói fórumok, szakmai cikkek, vezetői körlevelek útján törekszik arra, hogy a kibocsátók a MAR által elvárt „jó gyakorlatot” önként kialakítsák és a szabályoknak való megfelelésre törekedjenek.

2020-ban a kibocsátók feletti folyamatos felügyelés keretében az MNB a korábbi évekhez képest kiemelt figyelemmel követte nyomon, hogy az érintett tőkepiaci szereplők eleget tesznek-e a MAR-ban foglalt kötelezések maradéktalan betartásának. Ennek keretében az MNB a tavalyi évben 3 esetben hozott határozatot a bennfentesek jegyzékének vezetésére vonatkozó rendelkezések megsértése miatt és 1 esetben a bennfentes információ késleltetésére vonatkozó szabályok megsértése miatt, illetve 4 esetben szankcionálta az MNB kibocsátók vezető állású személyeit a MAR-ban foglalt tilalmi időszakra vagy az 5.000 eurós küszöbérték átlépésére vonatkozó rendelkezések megsértése miatt.

12. keretes írás

Bennfentes információk átadása legálisan

A piaci visszaélésekről szóló európai uniós rendeletet (MAR) bevezette a piaci szereplők véleményére vonatkozó közvélemény-kutatás, azaz a piaci tapogatózás fogalmát. Piaci tapogatózásra akkor kerül sor, ha egy nyilvános értékpapír-kibocsátó által végrehajtani kívánt ügylet bejelentését megelőzően az érintett pénzügyi eszközök értékesítői, vagy akár maga a nyilvános kibocsátó potenciális befektető(ke)t keresnek fel azzal a céllal, hogy felmérjék azok érdeklődését a tervezett ügylet iránt. Ezekben az egyeztetéseken bennfentes információk átadására is sor kerülhet, de a MAR szabályainak megfelelően végrehajtott eljárást mégsem lehet piaci visszaélésnek tekinteni. Ehhez azonban szükséges, hogy a piaci tapogatózást végző piaci szereplő maradéktalanul megfeleljen az uniós rendelet vonatkozó rendelkezéseinek.

A folyamat megkezdése előtt a piaci tapogatózást végző tőkepiaci szereplőnek belső eljárásokat kell kidolgoznia, amelyek meghatározzák a végrehajtás módját, továbbá rögzítenie szükséges azon információk standard körét is, melyeket a piaci tapogatózás alanyainak át kíván adni vagy tőlük meg kíván szerezni. Az információk standard körének kialakítása során a közvélemény-kutató piaci szereplőnek meg kell fontolnia, hogy a piaci tapogatózás bennfentes információ átadásával jár-e, és az ezzel kapcsolatos következtetéseit indokolással ellátott feljegyzéseiben rögzítenie szükséges. E kötelezettség akkor is fennáll, ha az egyes átadandó információkat nem minősítette bennfentesnek.

⁴³ A piaci visszaélésekről (piaci visszaélésekről szóló rendelet), valamint a 2003/6/EK európai parlamenti és tanácsi irányelv és a 2003/124/EK, a 2003/125/EK és a 2004/72/EK bizottsági irányelv hatályon kívül helyezéséről szóló, az Európai Parlament és a Tanács 596/2014 számú rendelet

Az információk standard körére, illetve azok közlésének sorrendjére részletes szabályozás vonatkozik, attól függően, hogy a piaci tapogatózás során végül sor kerül-e bennfentes információ átadására vagy sem. A teljesség igénye nélkül e lépések közül a fontosabbak, hogy a közzetevő piaci szereplőnek mindenekelőtt egyértelműen tájékoztatnia kell a piaci tapogatózás alanyát, hogy a közöttük folytatott kommunikációra milyen célból kerül sor, továbbá megerősítést kell kérnie arról, hogy a potenciális befektető által a piaci tapogatózás fogadásával megbízott személlyel kommunikál és az beleegyezik annak fogadásába.

A közzetevő félnek emellett egyértelműen nyilatkoznia szükséges, hogy az átadandó információ bennfentes információnak minősül-e vagy sem. Amennyiben igen, külön jóváhagyást kell kapnia a bennfentes információ fogadását illetően a piaci tapogatózás alanyától. Utóbbit tájékoztatnia is kell az ennek nyomán őt terhelő kötelezettségekről, miszerint köteles ezen információ bizalmas kezelésére és tilos számára annak felhasználása vagy az arra irányuló kísérlet. A közzetevő fél e tájékoztatásokat követően kifejezett jóváhagyást kér tárgyalópartnerétől, hogy a fentiek ismeretében sor kerülhet a közvélemény-kutatásra. Csak miután ezt megkapja, kerülhet sor a piaci tapogatózás céljából az információk átadására, kifejezetten azonosítva közöttük azokat, amelyek bennfentesnek minősülnek.

További MAR-előírás, hogy a közzetevő piaci szereplőnek szigorú nyilvántartási követelményeknek is meg kell felelnie. Ezeket – a kapcsolódó levelezésekkel, az információközlésekről készített jegyzőkönyvekkel, feljegyzésekkel együtt – 5 évig meg kell őriznie és kérésre az illetékes hatóság számára át kell adnia.

A nyilvános értékpapír-kibocsátókra vonatkozó a piaci tapogatózás követelményeit rendező szabályozás célja, hogy az információ-átadások egységesítése révén a potenciális befektetők ugyanazon információk birtokában legyenek, emellett az átadott információk nyomon követhető rögzítése által az információáramlás útja megfelelően visszakövethető, a bennfentes információk bizalmas kezelése pedig mindenkor biztosított legyen. A fentiek hozzájárulnak a tartós befektetői bizalom kiépüléséhez a tőkepiacon és segítik a felügyeleti hatósági tevékenységet is.

A piaci tapogatózáshoz kötődő nyilvántartási kötelezettségek kétségtelenül komoly adminisztratív terhet jelenthetnek a közzetevő piaci szereplőkre nézve. A pontos és precíz dokumentálás azonban egy esetleges piaci visszaélés vizsgálata során segít a tőkepiaci szereplőnek, hogy bizonyítékot szolgáltatson az illetékes hatóságoknak a lefolytatott eljárás megfelelőségéről. Ez minden érintett szereplőnek elemi érdeke, az ilyen jellegű ügyek kapcsán az MNB kiemelt figyelemmel vizsgálja ugyanis, hogy a piaci tapogatózásra vonatkozó rendelkezések megsértése okán nem állapítható-e meg a bennfentes információ jogosulatlan közzététele.

7.6.2. Hangsúly a kibocsátók edukációján

2020-ban 7 kibocsátói workshop, valamint 5 egyéb oktatói fórum keretében tartott előadásokon a tőzsdére igyekvő cégeknek lehetőségük volt még a formális hatósági eljárás előtt, akár a legapróbb részletekbe menően előzetesen tájékozódni az MNB-től a vonatkozó jogszabályokról. Megismerhették emellett a tájékoztatási kötelezettségre és a piaci visszaélések tilalmára vonatkozó jogszabályokat, és az MNB e körben kialakított gyakorlatát is. E kötetlen, interaktív workshopok az adott kibocsátóra szabottak. Az MNB, a piacfelügyeleti eljárások eredményeinek nyilvánosságra hozatala és sajtómegjelenései révén is igyekszik a befektetővédelmi és prevenciós szempontokra kellő figyelmet fordítani.

13. keretes írás**Nyilvános kibocsátók tájékoztatóinak engedélyezése**

Az értékpapírok nyilvános ajánlattétele, illetve szabályozott piacra történő bevezetése esetén a jogszabály tájékoztató közzétételét írja elő. Az irányadó EU rendelet – a korábbi szabályozáshoz hasonlóan – olyan kivételeket is megállapít, amelyekre vonatkozóan tájékoztató közzététele nem kötelező, lehetőséget biztosítva ezekben az esetekben a tájékoztató önkéntes elkészítésére.

A tájékoztató jóváhagyási eljárását a kibocsátó szerinti tagállam illetékes hatósága folytatja le, amely során a tájékoztatóban szereplő információk teljességét, érthetőségét és következetességét vizsgálja. A rendeletek számtalan kritériumot tartalmaznak, amelyek mentén a fenti három követelmény ellenőrizendő.

A kibocsátók nem feltétlenül az illetékes pénzügyi felügyelet, jegybank prudenciális felügyelete alá tartozó intézmények, így a hatóság általában nem rendelkezik mélyebb ismeretekkel azok gazdasági működéséről. Kizárólag a látókörébe került – többnyire nyilvános – információkat tudja a tájékoztató ellenőrzésének folyamatába beépíteni. Ez a tájékoztató mellett főként az eljárás során csatolt mellékletek, valamint a tájékoztatóba hivatkozással beépített dokumentumok – például a kibocsátó múltbeli, közbenső, illetve előzetes pénzügyi információi – áttekintését és meghatározott szempontok szerinti értékelését jelenti. Emellett az illetékes hatóságok tudomására juthatnak például a kibocsátó szóbeli vagy írásbeli reklámjai, vagy nem reklámcélokat szolgáló egyéb közzétételei. Ezeknek összhangban kell állniuk a tájékoztató tartalmával, így annak ellenőrzése során szintén figyelembe vehetők.

2025-ig szóló, Stabilitás és bizalom 2.0 című, új felügyeleti stratégiájának megfelelően az MNB az engedélyezési eljárások keretében alapvetően támogató módon jár el, de ún. kapuőri szerepfelfogásából fakadóan minden esetben azt is mérlegeli, hogy a tőkepiacra igyekvő társaság tőzsdérettnek tekinthető-e. A befektetők védelme érdekében az MNB minden szükséges esetben él a kibocsátók jogszabálykövető és transzparens működését elősegítő intézkedésekkel. Ennek keretében például az engedélyezési eljárás során az MNB további információkat kérhet a kibocsátótól, amennyiben a tájékoztató ellenőrzéséhez ezt indokoltnak tartja.

Hangsúlyozandó ugyanakkor, hogy a tájékoztató jóváhagyásának eljárása önmagában nem a kibocsátó gazdasági tevékenységének vizsgálatára és megítélésére irányul. Erre vonatkozó objektív szabályozási keretet továbbra sem állított fel az uniós jogalkotó. Az ez irányú szabályozás hiánya, a kibocsátó és az illetékes hatóság közt fennálló lehetséges információs aszimmetria, továbbá a rendeletek által meghatározott rövid eljárási határidők nem teszik lehetővé az illetékes hatóságok számára a kibocsátó mélyebb átvilágítását. A tájékoztató, az alaptájékoztató, vagy ezek bármely alkotóeleme tartalmáért tehát továbbra is a tájékoztatóban meghatározott személy, jellemzően a kibocsátó a felelős.

7.6.3. Tájékoztató kampány a jogosulatlan szolgáltatókkal szemben

A befektetővédelmi célok további támogatása céljából az MNB 2020 szeptemberében tájékoztató kampányt indított a jogosulatlan szolgáltatókkal szemben. A cél az egyre szaporodó, jogszabályba ütköző online csalási kísérletek megelőzése, a pénzügyi tudatosság növelése és a befektetések védelme. A gyors, extrém és kockázatmentes hozamot, a passzív jövedelmet, vagy épp a „tőzsde titkait” kínáló kattintásvadász és agresszív reklámok mögötti „befektetési lehetőségek” súlyos kárt okozhatnak az óvatlan befektetőknek.

A megfelelő pénzügyi ismeretekkel felvértezett fogyasztónak már szembetűnik, hogy nincs olyan legális befektetés, amivel garantáltan és kockázatmentesen évente meg lehet duplázni a megtakarított pénzüket. A „kockázatmentes, legális, magas hozam” feltételekből egyszerre mindig maximum kettő lehet igaz. A csábító hívószavak mögött sokszor megbújó átverés azonban nem mindenkinek magától értetődő. Miközben ma már elsősorban az internetről tájékozódnak az ügyfelek, az egészséges kételkedés kialakulása az online pénzügyi tartalmak megbízhatóságát illetően sokakban még nem alakult ki. A jelenlegi alacsony hozamkörnyezet, a pandémia idején megnövekedett internethasználat és a fokozódó

bizonytalanságérzet miatt sokan próbálnak a korábban megszokottaktól eltérő módokon is pénzt keresni. Ezáltal jelentősen megnőtt az internetes keresőportálokon a különböző befektetési lehetőségek iránti érdeklődés.

Minden kereslet megteremti a maga kínálatát – így van ez az online felületeken hirdetett befektetési lehetőségeknél is. Ahogy az élet bármely területén, a legális és tisztességes piaci szereplők mellett felbukkannak csalárdul, zavarosban halászók, és ugyanez jellemző a befektetések terén is. Magyarországon a pénzügyi, befektetési és egyéb tevékenységek döntő része üzleti megbízhatósági, illetve befektetővédelmi okokból kifejezetten az MNB engedélyéhez kötött, vagy a jegybankhoz történő bejelentést követően végezhető. Ezek híján e tevékenységek végzése értelemszerűen jogosulatlan és tilos. A jogosulatlan tevékenység különösen veszélyes, mert a szolgáltatók az engedély megszerzésének előfeltételét jelentő szigorú személyi, tárgyi, informatikai, vagy éppen a tőkére vonatkozó követelményeknek sem felelnek meg. A pénzügyi tevékenységet jogosulatlanul végző szolgáltatók a pénzügyi közvetítőrendszerbe és a legális piaci szereplőkbe vetett bizalmat gyengíthetik meg.

A jogosulatlan szolgáltatók ügyfeleire a befektetővédelmi rendszer sem terjed ki. A jogosulatlan szereplők egy része „marketingguruként”, vállalkozásfejlesztési vagy tőzsdei kereskedési tanácsadóként – azaz az illegális befektetési szolgáltatásukat oktatásnak álcázva – kínálja termékeit, szolgáltatásait. Akkor is érdemes fokozott körültekintéssel eljárni, ha – különösen a közösségi médiában terjedő – reklámokban egy szolgáltató a gyors meggazdagodás, a munka nélkül bárkinek kockázatmentesen elérhető passzív jövedelem receptjét kínálja, a kockázat nélküli tőzsdei kereskedés, a Wall Street, vagy úgy általában a „tőzsde titkának” felfedését ígéri. Az MNB befektetővédelmi küldetése keretében, hivatalból figyeli az interneten megjelenő csalásgyanús tartalmakat.

Ha egy jogosulatlanul működő „szolgáltató” befektetői nem kapják vissza a pénzüket, akkor vagyon elleni bűncselekmények gyanúja merülhet fel, ekkor – az MNB piacfelügyeleti bírságán felül – az okozott kár nagyságától is függően a büntetőeljárás végén már 10 év a kiszabható szabadságvesztés felső határa.

Az MNB nem csupán szigorúan véve a hatáskörébe tartozó jogosulatlan pénzügyi tevékenység gyanúja esetén, hanem a gyanútlan, nem kellően körültekintő befektetőkre veszélyt jelentő pénzügyi jellegű csalás terjedését észelve is tájékoztatja a nyilvánosságot. A leghatékonyabb megelőzés az, ha a befektetők már pénzük átadása előtt tisztában vannak azzal, hogy lehetnek csaló szolgáltatók is az internetes hirdetések, tartalmak mögött és fel tudják ismerni, hogy egy piaci szereplő legálisan működik-e, avagy jogosulatlanul. Az MNB ezért internetes tájékoztató kampányt folytat a befektetők pénzügyi ismereteinek növelésére. Cél, hogy akik befektetnék megtakarításaikat és ehhez interneten tájékozódni, az MNB honlapján ellenőrizzék a választott céget az MNB Figyelmeztetések oldalán⁴⁴, így az itt szerzett tudással felvértezve már kellő óvatossággal tudjanak dönteni befektetéseikről.

A fogyasztók keresései nyomán az MNB keresőszavas hirdetéseit 5 hónap alatt már 700 ezerszer jelentek meg és ennek hatására az adott időszakban közel 50 ezerrel többen látogatták meg az MNB Figyelmeztetések oldalát. Minden megjelenés és kattintás csökkenti annak az esélyét, hogy valaki jogsértés áldozatává váljék. Az MNB fenti tevékenységének különleges eredménye, hogy az így rendelkezésre álló analitikák – új információs forrásként – az eddig használt monitoring eszközökön túl, bővítik a jogosulatlan tevékenységek felderítésére használt eszköztárat, amely akár újabb piacfelügyeleti eljárásokat alapozhat meg. Az elmúlt évek tapasztalata alapján a jogosulatlan szolgáltatók, a „túl egyértelműnek” tűnő konstrukciókat újfajta csomagolással próbálták meg vonzóvá tenni a gyanútlan befektetők számára. Előszeretettel nyúltak azokhoz a fogalmakhoz, trendekhez, amelyek az utóbbi éveket jellemezték. Ez alapján előfordul, hogy a lent részletezett „klasszikus” jogosulatlan tevékenység kategóriák során tetten érhető kapcsolódási pont a kriptoeszközökkel, amelyeket rendkívüli érdeklődés jellemez, elsősorban a minden valóságálapot nélkülöző gyors gazdagodás reménye miatt.

- **Betétgyűjtés:** a hitelintézetekről és pénzügyi vállalkozásokról szóló törvényben (Hpt.⁴⁵) definiált betét gyűjtése és más visszafizetendő pénzeszköz nyilvánosságtól történő elfogadása olyan tevékenység, amely pénzeszközök egyedileg előre meg nem határozott ügyletek keretében, általában nyilvános hirdetések, személyes ajánlásokon keresztül történő gyűjtése úgy, hogy azzal a betétgyűjtő tulajdonosként rendelkezhet, de köteles azt - kamattal, más előny biztosításával vagy anélkül – visszafizetni. Ilyen tevékenység üzletszerűen csak az MNB előzetes engedélyével végezhető.

⁴⁴ <https://www.mnb.hu/figyelmeztetesek>

⁴⁵ 2013. évi CCXXXVII. törvény a hitelintézetekről és a pénzügyi vállalkozásokról

- **Kölcsönnyújtás:** a Hpt. értelmében az üzletszerűen, forintban, illetőleg devizában, valutában végzett hitel- és pénzkölcsönnyújtás (ezen belül például a követelésvásárlási tevékenység is) pénzügyi szolgáltatásnak minősül, amely csak az MNB előzetes engedélyével végezhető.
- **Függő ügynök:** a Bszt. értelmében a befektetési vállalkozás és az árutőzsdei szolgáltató a befektetési szolgáltatási tevékenysége végzéséhez, illetőleg árutőzsdei szolgáltatása nyújtásához közvetítőt vehet igénybe, amely függő ügynök is lehet. A függő ügynök az a természetes személy vagy jogi személy, amely az általa képviselt befektetési vállalkozás teljes körű és feltétel nélküli felelősségére segíti elő a befektetési szolgáltatási tevékenység végzését vagy kiegészítő szolgáltatás nyújtását az ügyfél vagy a jövőbeni ügyfél számára. A törvény értelmében a befektetési vállalkozás ilyen megállapodást azzal a Magyarország területén székhellyel, lakhellyel (tartózkodási hellyel) rendelkező függő ügynökkel köthet, amely szerepel az MNB nyilvántartásában. Függő ügynöki tevékenység kizárólag a megfelelő bejelentési eljárás lefolytatása után végezhető.
- **Portfóliókezelés:** a Bszt.-ben definiált portfóliókezelési tevékenység az a tevékenység, amelynek során az ügyfél eszközeit előre meghatározott feltételek mellett, az ügyfél által adott megbízás alapján, az ügyfél javára pénzügyi eszközökbe fektetik be és kezelik azzal, hogy az ügyfél a megszerzett pénzügyi eszközökből eredő kockázatot és hozamot, azaz a veszteséget és a nyereséget közvetlenül viseli. A portfóliókezelést végző személy az ügyféllel kötött szerződés értelmében, mint meghatalmazott, törvényesen jogosult a képviseletére az adott befektetési szolgáltatóval folytatott összes jelenlegi és jövőbeli ügyletben, különösen a befektetési szolgáltatónál vezetett számláin elhelyezett összes letétet illetően, valamint megbízást adni pénzügyi instrumentumok vásárlására, eladására, azonnali és/vagy határidős kereskedésére a befektetők számláin. Ilyen tevékenység szintén csak az MNB előzetes engedélyével végezhető.

7.6.4. 1,8 milliárd forintnyi piacfelügyeleti bírság 2020-ban

Az MNB 2020-ban 30 piacfelügyeleti eljárást indított, 16 esetben jogosulatlan tevékenység, 4 esetben bennfentes kereskedelem, 9 esetben piaci manipuláció, 1 esetben pedig a „short selling”-re vonatkozó szabályok megsértésének gyanúja miatt, illetve 27 piacfelügyeleti eljárást zárt le, amelyek kapcsán összesen 1.864 millió forint összegű piacfelügyeleti bírságot szabott ki.

A 2020-ban indult és folyamatban lévő piacfelügyeleti eljárásoknak egyre nagyobb arányát tették ki a piaci visszaélések vizsgálatai. A bennfentes kereskedelem mellett a piaci manipulációs ügyek száma tekinthető jelentősnek, kiemelve egy olyan eljárást, amely során a tőkepiaci szereplő nem tudta igazolni, hogy az alaptőke-emelés során kibocsátandó új részvények kibocsátási árát szakmailag megalapozott módon határozta volna meg. Ily módon tehát a tranzakció kapcsán megalapozatlan információt tett közzé, ezáltal végső soron hamis vagy félrevezető jelzést adhatott részvényei kereslete vagy ára vonatkozásában, amellyel megsértette a MAR piaci manipuláció tilalmára vonatkozó rendelkezéseit.

Jogi szempontból a tőkepiaci visszaélések felügyeletének alappilléret a 2016 július óta hatályban lévő MAR adja, amelynek köszönhetően egy olyan, közvetlenül hatályos jogszabály-rendszer került implementálásra, amely többes célt megfogalmazva a befektetők hatékonyabb védelmét, a piaci visszaélések elleni fellépést és az integrált, hatékony és átlátható pénzügyi piacok megteremtésén keresztül, a piacok integritásának biztosítását tűzte zászlójára. Az értékpapírpiacon zavartalan működése és a piacok iránti közbizalom a gazdasági növekedés és a jólét előfeltétele. A piaci visszaélés sérti a pénzügyi piacok integritását, valamint aláássa a pénzügyi eszközök iránti közbizalmat.

A tagállami jogrendszerek eltéréséből adódó jelentős versenytorzulások felszámolása, továbbá a kereskedelem egyéb akadályainak és a későbbi jelentős versenytorzulások elkerülése érdekében az uniós piaci visszaélések keretét egységesebb módon meghatározó rendeletre volt szükség, amely egyértelműben megállapítja a valamennyi tagállamban alkalmazandó szabályokat. A piaci visszaélésre vonatkozó követelmények rendeleti rögzítése biztosítja az ilyen követelmények közvetlen alkalmazhatóságát. A nemzeti előírások egy irányelv átültetéséből adódó eltéréseinek kiküszöbölésével így egységes feltételek teremthetők. A MAR által alkalmazott, piaci visszaélések típusaira vonatkozó definíciók a felügyeleti tevékenység fontos referenciapontjai. A bennfentes kereskedelem, a bennfentes információ jogosulatlan közzététele és a piaci manipuláció képezik a tőkepiaci visszaélések fő típusait:

- Belföldi kereskedelemnek minősül, amikor belföldi információkkal rendelkező személy a belföldi információt felhasználja oly módon, hogy közvetlenül vagy közvetve, saját vagy harmadik személy javára az információhoz kapcsolódó pénzügyi eszközöket szerez meg vagy idegenít el.
- Belföldi információ jogosulatlan közzétételére akkor kerül sor, ha egy személy belföldi információval rendelkezik, és azt bármely más személynek átadja, kivéve, ha az információt munkaviszony, valamely foglalkozás vagy meghatározott feladatok szokásos teljesítése keretében adja át.
- A piaci manipuláció magában foglalja az olyan ügylet kötését, vételi vagy eladási megbízás adását, illetve olyan egyéb magatartást, amely hamis vagy félrevezető jelzéseket ad, vagy valószínűsíthetően adhat valamely pénzügyi eszköz kínálatáról, keresletéről, áráról. A MAR kiterjesztett értelmezése szerint a piaci manipuláció megvalósulhat nyilvánvalóan hamis információ létrehozásával, lényeges tények szándékos elhallgatásával, vagy tudottan téves információ közlésével is.

7.6.5. A 2020-as tőkepiaci turbulencia miatt ideiglenes intézkedések történtek a shortolás vonatkozásában

A rövidre eladás, közkeletű nevén shortolás szabályozására és felügyeletére a pénzügyi válság előtti időkben nem létezett egységes uniós keretrendszer. 2008 legnehezebb hónapjaiban, ezért az egyes országok felügyeleti hatóságai unión belül és a tengerentúlon is, eltérő módon, saját hatáskörükben hoztak eltérő eredményességű sürgősségi intézkedéseket, amelyekkel a short ügyletek korlátozását vagy betiltását rendelték el egyes vagy akár minden részvény esetében. A sürgősségi intézkedések bevezetésére azért volt szükség, mert a jelentős pénzügyi instabilitás időszakában a short ügyletek felerősíthetik a részvényárfolyamok lefelé irányuló árfolyammozgását, ami végül a negatív spirál eredményeképpen akár a pénzügyi intézmények, nyilvános kibocsátók életképességét is fenyegetheti, ezáltal rendszerszintű kockázatokat vonhat maga után.

A tagállami szinten kezelt válsághelyzet a shortolás féken tartására egyrészt megmutatta, hogy a tőkepiaci unió kialakítását célul kitűző Unióban nem létezhet szabályozási arbitrázs a short ügyletek felügyelete és szabályozása terén sem, másrészt a tőkepiacok kölcsönös függőségének következményeként nem lehet elkülönítetten kezelni válság által előidézett helyzeteket. A belső piac, különösen a pénzügyi piacok megfelelő működésének biztosítása és működési feltételeinek javítása, valamint a magas szintű fogyasztó- és befektetővédelem biztosítása érdekében indokolt közös szabályozási keretet meghatározni a shortolással kapcsolatos előírásokat és hatásköröket illetően, valamint fokozott összhangot és egységességet biztosítani a tagállamok között a kivételes körülmények fennállása esetén meghozandó intézkedések tekintetében. Fontos kihangsúlyozni, hogy a spekulatív jelleg miatt, bizonyos helyzetekben hátrányos hatásai is lehetnek, normál piaci körülmények között azonban a short ügyletek fontos szerepet játszanak a pénzügyi piacok megfelelő működésének biztosításában, különösen a piaci likviditással és a hatékony árfolyamképződéssel összefüggésben.

Az egységes jogi keret a shortolás rendszabályozására és az ahhoz kapcsolódó átláthatósági követelmények kielégítésére rendeleti szabályozásban, a short ügyletekről és a hitel-nemteltjesítési csereügyletekkel kapcsolatos egyes szempontokról szóló 236/2012-es EU jogszabályban (SSR rendelet) testesült meg. Lényeges eleme a szabályozásnak, hogy a short ügyletekhez kapcsolódó fogalmak és a felügyeleti hatáskör meghatározásán túl, a sürgősségi intézkedéseket és általánosan a befektetők tőkepiaci magatartásának átláthatósági követelményeinek alapjait is lefektette. A pénzügyi instrumentumokat érintő jelentős nettó short pozíciókkal kapcsolatos fokozott átláthatóság mind a nemzeti felügyeleti hatóságok, mind a piaci szereplők érdekeit szolgálja. Az uniós kereskedési helyszínre bevezetett részvények tekintetében olyan kétlépcsős átláthatóságot erősítő jelentési modell alkalmazását írja elő a rendelet, amely megfelelő szintű átláthatóságot biztosít a jelentős nettó rövid részvénypozíciókat illetően.

A jelenleg hatályos jelentési küszöbérték alsó határa a kereskedési helyszínen forgalmazott értékpapír kibocsátó jegyzett részvénytőkéjének 0,2 % -át kitevő short pozícióra vonatkozik, amely küszöbérték elérése esetén a pozíciót kizárólag az érintett felügyeleti hatóságoknak kell bejelenteni annak érdekében, hogy a felügyelet figyelemmel tudják kísérni, illetve szükség esetén ki tudják vizsgálni az esetlegesen rendszerszintű kockázatokat okozó, visszaéléssel járó vagy rendellenes piacot eredményező short ügyleteket. A jegyzett részvénytőke 0,5%-át kitevő felső küszöbérték elérésekor a pozíciókat közzé kell tenni a piacon annak érdekében, hogy hasznos információt nyújtsanak a többi piaci szereplőnek a jelentős egyéni rövid részvénypozíciókat illetően. A bejelentési és közzétételi küszöbérték egyaránt vonatkozik a természetes

és jogi személyekre is. Az átláthatósági követelmények közzétételre vonatkozó előírását az MNB hivatalosan elfogadott közzétételi felülete (www.kozzetetelek.mnb.hu) szolgálja, ahol visszamenőlegesen, az SSR rendelet hatályba lépése óta elérhetőek a közzétett nettó short pozíciók adatai.

A koronavírus járvány első hulláma által előidézett általános bizonytalanság Európa-szerte hatással volt a tőkepiacokra is. Az ESMA a válsághelyzet kezelése érdekében rendkívüli intézkedésként 2020. március 16-án elrendelte az SSR rendelet szerinti bejelentési küszöbérték 0,2%-ról 0,1%-ra történő ideiglenes, egységes leszállítását azért, hogy az átláthatóság magasabb szintjét elérve a felügyeleti hatóságoknak nagyobb látóteret adjanak a short állományok változásának nyomon követésére és az esetleges további korlátozó intézkedések életbe léptetésére, amennyiben a tőkepiacokon tapasztalt lejtmenet tovább erősödne. Ez az intézkedés többször is meg lett hosszabbítva és végül 2021. március 19-ig volt hatályban.

Emellett nemzetközi szinten is további átmeneti short korlátozásokat vezettek be. Hat ország, Spanyolország 2020. március 17-től, míg Olaszország, Görögország, Franciaország, Belgium és Ausztria 2020. március 18-tól 2020. május 18-ig átmenetileg megtiltotta a shortolást. Ehhez hasonló intézkedésre Magyarországon nem volt szükség, mivel egyrészt a tőkepiacon látott kilengések enyhébbek voltak, másrészt az SSR rendelet által lehetővé tett short pozíciók nagyságának és változékonyságának folyamatos monitoringja által megállapítottak sem indokolták további korlátozások életbe léptetését.

A felügyeleti hatóságok elmúlt egy év alatt gyűjtött adatai alapján lehetőség van arra is, hogy a jelentési küszöbérték alacsonyabb szintje állandó jelleggel is beépülhetne az SSR rendeletbe, mert a részletesebb kép a short állományok alakulásáról normál körülmények között is támogatja a felügyeleti hatóságok munkáját az anomáliák kiszűrésében. A stabilitás hosszú távú megőrzése érdekében – ha sajnálatos módon a pandémiának köszönhetően már rendelkezésre áll az SSR rendelet éles próbájáról visszajelzés –, érdemes a friss tapasztalatok alapján újra meghatározni a keretet és beépíteni a sürgősségi intézkedések tagországok közötti jelentésére vonatkozó módszertan visszaméréséből származó tapasztalatokat is.

Az elmúlt egy év tapasztalatai alapján, az SSR rendelet jogosultsága megkérdőjelezhetetlen, ha a tőkepiaci uniót közösen építő tagállamok egységes és gyors reakciót kívánnak alkalmazni a vészhelyzetekre. Ugyanakkor az is látszik, hogy a gyorsaságon és az egységes fellépésen túl az intézkedések hatékonyságára is figyelmet kell fordítani. Ehhez elengedhetetlen a hatályos rendelet életből vett példák alapján történő felfrissítése, hiszen az életbe léptetése óta nem volt tapasztalható a 2020 első negyedévben tapasztalt tőkepiaci hullámvölgy, ami az igazi próbája az SSR rendelet hatályosságával egyenértékű uniós rendeleteknek.

7.6.6. Nyilvános kibocsátók - Folyamatos felügyelés keretében alkalmazott megelőző intézkedések

A BÉT által működtetett szabályozott piacon (Xbud) 46 társaság, az Xtend multilaterális kereskedési rendszerben 5 társaság, míg az Xbond multilaterális kereskedési rendszerben további 18⁴⁶ társaság által kibocsátott értékpapírral folyt kereskedés 2020 végén. Az MNB „kapuóri szerepében” – a hatályos jogszabályi előírásokkal összhangban – a szabályozott piacra bevezetett értékpapírok kibocsátóit terhelő rendszeres és rendkívüli tájékoztatási kötelezettségének teljesítését ellenőrzi, továbbá a felügyelési tevékenység keretében egyre nagyobb hangsúlyt kap az Xtend-re és az Xbond-ra regisztrált értékpapírok kibocsátóira is vonatkozó MAR előírások kibocsátók által történő betartásának a vizsgálata. 2020 során – a korábbi trendhez illeszkedve – az MNB elsősorban a folyamatos felügyelés keretében alkalmazott megelőző, vagy a kiváltó eseményt gyorsan követő intézkedéseket. Ennek megfelelően 2020-ban az MNB összesen 3 célvizsgálatot indított, 4 vizsgálatot zárt le, emellett 125 alkalommal információ- és adatkérés is történt részéről. Az év folyamán az MNB összesen 23 határozatot adott ki, amelyek közül 8 bírság szankciót is tartalmazott.

⁴⁶ Ez a szám nem tartalmazza azon kibocsátókat, amelyeknek a szabályozott piacra is van bevezetve értékpapírja, mert rájuk a szabályozott piac szigorúbb előírásai vonatkoznak.

14. keretes írás**A kibocsátók közzétételi gyakorlatának szoros figyelemmel kísérése**

Az MNB felügyeletet gyakorol a szabályozott piacra bevezetett értékpapírok kibocsátói felett a tájékoztatási kötelezettségeik teljesítésével kapcsolatosan. Az e téren elvárt jó gyakorlat hangsúlyozása érdekében az MNB ismételten vezetői körlevelet bocsátott ki 2020-ban, amely a 2018. évi vezetői körlevél témaköreinek kiegészítéseit, pontosításait tartalmazta.

A 2020-as vezetői körlevél öt témakört részletez: a szavazati jogok közzététele, a rendkívüli tájékoztatás, a részvények névértékének felaprózása (split), a pro forma pénzügyi információk készítése, illetve az áttérés az egységes elektronikus beszámolási formátumra. Ez utóbbi témakör külön keretes írásban is szerepel.

A megújított körlevél szerint az MNB részéről elvárt, hogy a kibocsátók a rendszeres és rendkívüli tájékoztatásaik keretében közzétett információkat jól olvasható minőségben, a nyilvánosság számára megkülönböztetés nélkül elérhető formában tegyék közzé. A körlevél kitért arra is, hogy a kibocsátók kötelesek a magyar tőkepiaci törvény szerinti rendszeres és rendkívüli tájékoztatás körébe tartozó, a befolyásszerzéssel kapcsolatos, továbbá az európai uniós bennfentes kereskedelemről és piaci manipulációról szóló rendelet alapján a bennfentes információt az MNB által működtetett hivatalosan kijelölt információátviteli rendszer, a <https://kozvetetelek.mnb.hu/> számára elektronikus úton megküldeni. A közzétételek esetleges módosításait a kibocsátók kötelesek egyértelműen jelezni és az eredeti közzétételekkel összekapcsolni. Az MNB elfogadható gyakorlatnak tartja, ha a kibocsátók a médiának történő megküldésre vonatkozó kötelezettségüket a Budapesti Értéktőzsde hivatalos honlapján teljesítik.

Az MNB észlelte, hogy a kibocsátók gyakorlata továbbra sem egységes a szavazati jogot biztosító részvények számának meghatározását illetően, ezért körlevelében felhívta a figyelmüket arra, hogy a szavazati jogot biztosító részvények számának meghatározása mindazon részvények alapján történik, amelyekhez a létesítő okirat rendelkezése alapján szavazati jog kapcsolódik (ti. a kibocsátók többségi befolyása alatt álló jogi személyek tulajdonában álló saját részvények is figyelembe veendőek). A kibocsátók a szavazati jogokról, a saját részvény állományáról és az alaptőke nagyságáról szóló közzétételt minden alkalommal a naptári hónap utolsó napjára vonatkozóan, legkésőbb a hónap utolsó napját követő első munkanapon kötelesek közzétenni, abban az esetben is, ha valamely hónap első munkanapja szombati napra esik.

Az MNB emellett ismételten hangsúlyozta elvárását, miszerint a kibocsátók a rendkívüli tájékoztatási kötelezettség körébe tartozó információkat külön-külön tegyék közzé (pl. a könyvvizsgáló személyében bekövetkezett változásról szóló információt önállóan és ne csak a közgyűlési határozatokról szóló rendkívüli tájékoztatásba beágyazva).

Az elmúlt években több kibocsátó közgyűlése döntött arról, hogy a részvénytársaság alaptőkéjének változatlanul hagyása mellett felaprózza a tőzsdére bevezetett részvényeinek névértékét (split), és a régi részvények helyett megfelelő számú új csererészvényt bocsát a részvényesek rendelkezésére. Ezzel kapcsolatban az MNB körlevelében felhívta a kibocsátók figyelmét arra, hogy jó gyakorlatnak tartja, ha a részvény névértékét érintő közgyűlési döntés közzétételén túl a kibocsátók külön rendkívüli tájékoztatást is közzétesznek annak technikai lebonyolításáról és ütemezéséről, illetve arról, ha ezek vonatkozásában változás áll be a korábbi közzétételhez képest. A fentiekben túl az MNB javasolta, hogy a kibocsátók az ESMA honlapján ellenőrizzék, hogy az érintett részvényeik mely piacokon lettek bevezetve vagy regisztrálva, és ezen piacok piacműködtetőit is előzetesen tájékoztassák a technikai lebonyolításról, illetve annak ütemezéséről.

Az MNB felhívta a kibocsátók figyelmét arra is, hogy pro forma pénzügyi információkra is szükség van abban az esetben, amennyiben értékpapírok nyilvános forgalomba hozatalával kapcsolatosan tájékoztató készítésére kerül sor, és az adott tranzakció következtében az érintett kibocsátó méretét jelző egy vagy több mutató 25%-nál nagyobb mértékben módosul. Az összes eszköz értéke, valamint az árbevétel és az eredmény összege alapvetően ezen indikátorok közé tartoznak. A kibocsátók arról is dönthetnek, hogy annak ellenére készítenek pro forma beszámolót a tájékoztatóhoz, hogy egy tranzakció hatására egyik indikátor sem változik 25%-ot meghaladó mértékben, sőt, arra is lehetőségük van, hogy a rendszeres tájékoztatás keretében közzétett éves jelentés, vagy féléves jelentés részeként tegyenek közzé pro forma pénzügyi információkat.

7.6.7. Az ESEF kötelező alkalmazásának halasztása

A jogi megfeleléssel összefüggő, illetve a szabályozási átmenetből fakadó kockázatok köréből kiemelendő a szabályozott piacra bevezetett kibocsátók tekintetében irányadó Európai Egységes Elektronikus Formátum (ESEF) bevezetése. Az ESEF célja a pénzügyi kimutatások transzparenciájának növelése. Az egységes formátum alkalmazásával ugyanis lehetőség nyílik a strukturált, gépek által is olvasható üzleti információk összegyűjtésére és rendszerezésére ezzel is megkönnyítve az adatok összehasonlítását, elemzését és ellenőrzését.

Bár az ESEF bevezetése számos előnnyel jár, az alkalmazásra való felkészülés, az éves beszámolás módját érintő változtatások átvezetése komoly kapacitást foglal le a kibocsátóknál. A feladat nehézségét, az átmenettel járó jogi kockázatok jelentőségét a kötelező alkalmazás bevezetésének elhalasztása is jelzi. Magyarország Kormánya a világjárvány okozta felkészülési nehézség miatt egy évvel elhalasztotta az ESEF bevezetését, így annak alkalmazása a 2021. január 1. napján és az azt követően kezdődő üzleti évek éves jelentései esetében lesz kötelező.

15. keretes írás

Az ESEF rendelet

Az értékpapír-kibocsátóknak rendszeres információáramlás révén megfelelő átláthatóságot kell biztosítaniuk a befektetők részére, mert a rájuk vonatkozó pontos, átfogó és időszerű információk közzététele egyrészt erősíti a tartós befektetési bizalmat, másrészt lehetővé teszi, hogy a befektetők megalapozottan értékeljék az üzleti teljesítményüket és eszközeiket. Mindez növeli a befektetők védelmét és a piaci hatékonyságot is.

Az uniós szintű jogi keretet a kibocsátókkal szembeni közzétételi követelményekről az Európai Parlament és a Tanács szabályozott piacra bevezetett értékpapírok kibocsátóival kapcsolatos információkra vonatkozó átláthatósági követelmények harmonizációjáról szóló 2004. december 15-i 2004/109/EK irányelve (Átláthatósági irányelv) adja meg. Az Átláthatósági irányelv hazai implementálása során a közzétételi követelményeket a tőkepiacról szóló 2001. évi CXX. törvény (Tpt.), illetve a felhatalmazása alapján kiadott nyilvánosan forgalomba hozott értékpapírokkal kapcsolatos tájékoztatási kötelezettség részletes szabályairól szóló 24/2008 (VIII.15.) PM rendelet határozza meg.

A szabályozás alapján a kibocsátóknak a pénzügyi év végét követő négy hónapon belül közzé kell tenniük éves jelentésüket, amelynek részei az auditált pénzügyi kimutatások (éves beszámoló és konszolidált éves beszámoló), a vezetőségi beszámoló, a kibocsátón belüli felelős személyek felelősségvállaló nyilatkozatai, valamint a pénzügyi kimutatás(ok)hoz kapcsolódó független könyvvizsgálói jelentés.

A pénzügyi kimutatások európai (és globális) szintű átláthatóságának és összehasonlíthatóságának növelése érdekében 2005-től kezdődően – a nemzetközi számviteli standardok alkalmazásáról szóló 1606/2002/EK rendelet alapján – azon társaságok, amelyek értékpapírjainak forgalmazása valamelyik tagállam szabályozott piacán engedélyezett, az EU által befogadott nemzetközi pénzügyi beszámolási standardok (IFRS) alapján kötelesek a konszolidált éves beszámolójukat elkészíteni. Az ESMA 2020 áprilisában megjelent jelentése szerint 2020 év végén EU-s szinten 4.294 kibocsátó volt köteles pénzügyi kimutatásait az IFRS-ek alapján összeállítani.

Figyelembe véve, hogy az információáramlás és a befektetési döntések az utóbbi években, évtizedekben a technika fejlődésének is köszönhetően jelentősen felgyorsultak, ugyanakkor az uniós befektetők látóterébe rendkívül nagy számú potenciális „célpont” került. A közös beszámolási keretelvek alkalmazása mellett szükségessé vált a pénzügyi kimutatások befektetők általi hozzáférhetőségének növelése, valamint összehasonlíthatóságuk javítása és a pénzügyi adatok befektetők általi feldolgozhatóságának, elemezhetőségének egyszerűsítése, felgyorsítása. Ennek érdekében az Átláthatósági irányelv már 2013-ban meghatározta, hogy 2020-tól – az éves jelentések és pénzügyi kimutatások pdf formátumban történő közzétételét kiváltó – egységes európai elektronikus beszámolási formátumban (ESEF) kell az éves jelentéseket nyilvánosságra hozni.

Az ESMA előkészítését követően 2019-ben kihirdették az Átláthatósági irányelvnek az egységes elektronikus beszámolási formátumot meghatározó szabályozástechnikai standardok tekintetében történő kiegészítéséről szóló

(EU) 2019/815 bizottsági rendeletet (ESEF rendelet), amely pontosan meghatározta az alkalmazandó formátumot, valamint azt is pontosította, hogy a 2020. január 1-én, vagy azt követően kezdődő üzleti évekre kell alkalmazni az ESEF formátumot.

2020 folyamán ugyanakkor a COVID-19 járvány által támasztott kihívások és nehézségek következtében az EU-ban az – az Átláthatósági irányelvben is rögzített – döntés született, hogy minden egyes tagország saját hatáskörében dönthet az ESEF alkalmazásának 1 évvel történő elhalasztásáról. Magyarország Kormánya 1078/2021. (II. 27.) számú kormányhatározattal arról döntött, hogy hazánk él a lehetőséggel és az ESEF előírásait a hazai kibocsátóknak – kötelező jelleggel – csak a 2021. január 1-jén, vagy azt követően kezdődő üzleti évre kell alkalmazniuk.

Az ESEF rendelet alapján a kibocsátóknak teljes egészében a bővíthető hipertextjelölő nyelven (XHTML) kell elkészíteniük az éves jelentésüket. Az XHTML formátum az ember által olvasható megjelenítéséhez nincs szükség külön mechanizmusra, bármely webböngésző képes rá. Az XHTML nem védett, szabad felhasználású elektronikus beszámolási formátum.

Az MNB felhívja a figyelmet arra, hogy az ESEF rendelet hivatalos magyar fordítása helyenként pontatlan, ugyanis ahol a magyar szöveg „éves pénzügyi beszámolót” (annual financial statements) említ, ott az eredeti szövegben több helyen is éves jelentés (annual financial report) szerepel. Ennek megfelelően nem csak az éves pénzügyi kimutatásokat (beszámolókat), hanem a teljes éves jelentést XHTML formátumban kell elkészíteni.

Amennyiben kibocsátó egyúttal anyavállalat is és konszolidációra kötelezett, akkor az éves jelentés részét képező, IFRS-ek szerint összeállított pénzügyi kimutatásokat a bővíthető üzletibeszámoló-nyelv (XBRL) alkalmazásával meg kell jelölni. Az XBRL géppel olvasható jelölőnyelv, amely lehetővé teszi nagy mennyiségű információ automatizált felhasználását, feldolgozását. Az XBRL kellően ismert, számos országban használt jelölőnyelv és jelenleg az egyetlen, amely alkalmas a pénzügyi kimutatások megfelelő jelölésére.

Az XBRL jelöléseket – a többek között USA-ban, Japánban és Angliában már sikerrel alkalmazott – Inline XBRL technológia segítségével kell beágyazni az XHTML dokumentumokba. A kiválasztott formátumoknak köszönhetően így az éves jelentés webböngészőben megjeleníthető, emberi szem által olvasható lesz, emellett – az XBRL címkék révén – a konszolidált pénzügyi kimutatások adatainak átláthatósága, összehasonlíthatósága erősödik és gépi (automatizált) feldolgozhatósága is megteremtődik.

A jelöléshez használt taxonómiát egyrészt az ESEF rendelet tartalmazza (ESEF Taxonómia), másrészt az ESMA honlapjáról letölthető a jelölést végző, illetve ellenőrző szoftverek által olvasható formátumban. Az ESEF taxonómia az IFRS Taxonómiára épül, az ESMA azon csak kisebb változtatásokat hajtott végre, illetve az ESEF rendeletben szabályozott módon a kibocsátóknak is lehetősége van azt kiegészíteni. Tekintettel arra, hogy az IFRS-ek módosulását az IFRS Taxonómia minden évben leköveti, az erre épülő ESEF Taxonómia várhatóan szintén minden évben frissülni fog. Figyelembe véve, hogy a legfrissebb taxonómiákban alapvetően az IFRS-ek jövőben hatályba lévő módosulásai képződnek le, ezért a kibocsátók választhatnak, hogy alkalmazzák-e a legfrissebb taxonómiát (pl. az IFRS Taxonómia idej frissítését 2021. március 24-én publikálták, ez alapján az ESMA előkészítette az ESEF Taxonómia 2021. évi módosítását, de azt az ESEF rendelet módosításával várhatóan csak 2021 őszén hirdetik ki – ezért, figyelembe véve, hogy a kibocsátók a 2021. év folyamán már az ESEF Taxonómia 2020-as változatával dolgozhattak, a 2021. évi ESEF formátumú éves jelentés összeállításakor egyaránt alkalmazhatják a 2020-as és a 2021-es ESEF Taxonómiát).

A ESEF bevezetésének megkönnyítése érdekében az alkalmazás első két évben csak az elsődleges pénzügyi kimutatások (pénzügyi helyzetre vonatkozó kimutatás, eredményre és egyéb átfogó jövedelemre vonatkozó kimutatás, saját tőke változásainak kimutatása, cash-flow kimutatás) és néhány alapadat (pl. kibocsátó neve, egyéb azonosító adatai, székhelye, jogi formája, tevékenység jellege stb.) jelölése kötelező. Ezt követően az éves jelentés részét képező konszolidált pénzügyi kimutatásokban már a kiegészítő megjegyzéseket is XBRL jelölésekkel kell ellátni, ennek kötelező formája a „block tagging”, aminek értelmében nem kötelező a konkrét adatot, információt címkével ellátni, hanem elég megjelölni az adott információt tartalmazó szöveg blokkot vagy táblázatot.

A jelölések minőségével kapcsolatos harmadik országbeli – különösen a bevezetés időszakában megfigyelt – negatív tapasztalatok alapján az EU-ban a kezdetektől fogva az volt a cél, hogy a kibocsátók könyvvizsgálói a konszolidált pénzügyi kimutatások auditálása során az XBRL-jelöléseket és az ESEF rendeletnek történő megfelelést is vizsgálják. Az Európai Bizottság az ESEF rendelet kihirdetésekor egy Q&A-ben, majd 2020 novemberében egy közleményben is levezette, hogy az Európai Parlament és a Tanács éves és összevont (konszolidált) éves beszámolók jog szerinti könyvvizsgálatáról szóló 2006/43/EK irányelve alapján a jövőben a kibocsátók állandó könyvvizsgálóinak a feladata lesz az is, hogy a konszolidált éves beszámolók ESEF rendeletnek való megfeleléséről véleményt alkossanak. A jelölések könyvvizsgáló általi – közzétételt megelőző – ellenőrzése jelentősen növeli a nyilvánosságra kerülő adatok megbízhatóságát, ami a hatékony automatizált, gépi feldolgozás alapfeltétele.

**BIZTOSÍTÁSI, PÉNZTÁRI, TŐKEPIACI KOCKÁZATI
ÉS FOGYASZTÓVÉDELMI JELENTÉS**
2021

Nyomda: Prospektus Kft.
8200 Veszprém, Tartu u. 6.

mnb.hu

©MAGYAR NEMZETI BANK

1054 BUDAPEST, SZABADSÁG TÉR 9.