

OTDK-dolgozat

Marton Lilla

MA

2013

A lakossági devizahitelek kockázatérzékelését befolyásoló tényezők

The public perception of foreign currency risk factor

Kézirat lezárásának ideje: 2012. április 16.

Tartalomjegyzék

Ábra- és táblajegyzék

1. Bevezetés	1
2. A hazai lakossági devizahitelek törlesztésének befolyásoló tényezői	3
2.1. A lakáshitelek törlesztését befolyásoló tényezők.....	4
2.2. A szabad felhasználású jelzáloghitelek törlesztését befolyásoló tényezők	9
2.3. A személyi hitelek törlesztését befolyásoló tényezők.....	12
2.4. Következtetések	15
3. A devizaadósság problémaköre az Európai Unió országaiban	17
4. A kockázatészlelés torzulását előidéző makroszintű tényezők.....	23
4.1. A fiskális és monetáris politika együttes hatásai.....	23
4.2. Az euró bevezetését övező kommunikáció.....	25
4.3. A devizahitelek kamat-emelkedésének okai.....	26
4.4. A bankok közti verseny jellemzői.....	27
4.5. A hitelfelvevői magatartás paternalista szabályozása	28
5. A kockázatészlelést befolyásoló mikroszintű tényezők	30
5.1. A lakosság pénzügyi tájékozatlansága	30
5.2. A bankszektor lakossággal szembeni információs aszimmetriája	32
5.3. Manipulatív eszközök a banki értékesítésben.....	33
5.4. A hitelfelvevői magatartás nem-rationális elemei.....	34
6. Akiket felelősség terhel	36
7. Összegzés.....	39
Irodalomjegyzék.....	41

Ábrajegyzék

1. ábra: A 2011 év végi devizahitelállomány megoszlása	3.
2. ábra: A lakáshitelpiaci átlagos kamatok alakulása 2005.01.01 és 2010.12.01. között	4.
3. ábra: A lakáshitelpiaci átlagos THM-k alakulása 2005.01.01. és 2010.12.01. között	5.
4. ábra: Piaci kamatozású lakáshitelkonstrukciók törlesztőrészleteinek (THM szerinti és árfolyamhatás nélküli) alakulása a különböző devizákban (2005-2010)	6.
5. ábra: Az euró és a svájci frank forintban mért árfolyamváltozása (2005-2012)	6.
6. ábra: A szabad felhasználású jelzáloghitelek kamatainak alakulása 2005.01.01 és 2010.12.01. között	9.
7. ábra: A szabad felhasználású jelzáloghitelek THM-nak alakulása 2005.01.01 és 2010.12.01. között	10.
8. ábra: Piaci kamatozású hitelkonstrukciók törlesztőrészleteinek (THM szerinti és árfolyamhatás nélküli) alakulása a különböző devizákban (2005-2010)	11.
9. ábra: A személyi hitelek kamatainak alakulása 2005.01.01 és 2010.12.01. között	13.
10. ábra: A személyi hitelek THM-értékeinek alakulása 2005.01.01. és 2010.12.01. között	14.
11. ábra: Piaci kamatozású személyi hitelkonstrukciók törlesztőrészleteinek (THM szerinti és árfolyamhatás nélküli) alakulása a különböző devizákban (2005-2008)	14.
12. ábra: A devizahitelek aránya az EU országokban 2011 végén	17.
13. ábra: A devizaadósság devizanem szerinti megoszlása az EU országokban 2011 végén	18.
14. ábra: Az államadósság nagysága az egyes gazdaságok esetében	20.
15. ábra: Az egyes országok saját pénznemben denominált lakáshiteleikhez tartozó kamatok alakulása	21.
16. ábra: A háztartási hitelek és a háztartások kamatterheinek GDP-hez viszonyított aránya (2011)	22.

Táblajegyzék

1. táblázat: Az árfolyamváltozásnak a lakáshitelek törlesztőrészletre gyakorolt hatásai (2005-2010) 7.
2. táblázat: A devizahitelek árfolyamvesztése havi kamatigazítás mellett (hitelfelvétel időpontja 2005.01.01.) 7.
3. táblázat: A devizahitelek árfolyamvesztése havi kamatigazítás mellett (hitelfelvétel időpontja: 2008.01.01.) 8.
4. táblázat: A különböző devizában denominált lakáshitelek költségei a tőketörlesztésen felül, annak %-ában 8.
5. táblázat: A különböző devizában denominált szabad felhasználású jelzáloghitelek törlesztett tőkén felüli költségei, annak %-ában 12.
6. táblázat: A különböző devizában denominált személyi hitelek törlesztett tőkén felüli költségei, annak %-ában

1. Bevezetés

Mivel az elmúlt bő évtizedben társadalmi szintű problémává nőtte ki magát, magyarként - közvetlenül, vagy szerencsésebb esetben csak hallomásból, de – mindannyian hallhattunk a lakosság devizában történő eladósodásáról. Hónapról hónapra háztartások ezreinek havi megélhetése függ a svájci frank, az euró, vagy a forint aktuális árfolyamától és a hitelkamatok alakulásától. Szentkirályi (2011) számításai szerint a lakossági devizahitelek állománya az elmúlt öt év alatt megötszöröződött, amelynek bruttó értéke 2011 végén már több mint 5300 milliárd forintra rúgott. Ez egy négyfős háztartás esetében átlagosan 2,2 millió forint értékű devizaadósságot jelent.

Devizaadóssága által a magyar gazdaság egy újabb negatív „rekordot” tudhat magáénak: a régió országai, de még a teljes Európai Unió tagállamai között is mi vagyunk az egyetlen olyan nemzet, ahol a GDP-arányos lakossági devizaadósság magas állománya releváns rendszerkockázati tényezővé fejlődött. Vagyis Magyarországon a devizahitelezés felfutásához számos olyan (külső és belső forrású) tényező közrejátszására is szükség volt, amelyek hatásai nemzetközi szintereken nem voltak érzékelhetőek, így hazánk határain kívül nem jelentettek ilyen fajsúlyú problémát, vagy egyáltalán fel sem merültek.

Dolgozatom célja, hogy bemutassa az elmúlt évek olyan hazai sajátosságait, amelyek miatt Magyarország háztartási szektora a devizaadósság terheit kénytelen viselni. Kísérletet teszek azon a gazdasági és társadalmi adottságok, az elmúlt években lejátszódott pénzügyi folyamatok, szervezeti mulasztások és egyéb befolyásoló tényezők bemutatására, amelyek előidézték vagy súlyosbították a lakossági szereplők eladósodását. Ezt több lépcsőben szeretném elérni: először arra keresek választ, hogy a háztartások miért preferálták a devizahiteleket a forint alapúakkal szemben – ezt a hazánkban népszerűvé vált devizaalapú termékek és azok forint alapú megfelelőinek összehasonlításával, illetve a különbségek értékelésével kívánom szemléltetni. Ezt követően a hasonló problémákkal küzdő országok adósságát befolyásoló tulajdonságaival vetem össze hazánk jellemzőit, végül pedig jelentős részt szentelek azoknak a határainkon belül lezajlott folyamatoknak a bemutatására, amelyek eredményeképp idáig eljutottunk. Írásomban elsősorban a lakossági kockázatszlelés szempontjából értékelem az egyes folyamatokat, a gondolatmenetet arra kihegyezve, hogy a devizahitel felvétele mellett szóló döntés kialakulását milyen tényezők befolyásolták. Jelen esetben azonban egyszerre teszi érdekesebbé és sürgetőbbé a vizsgálatot az a tény, hogy a

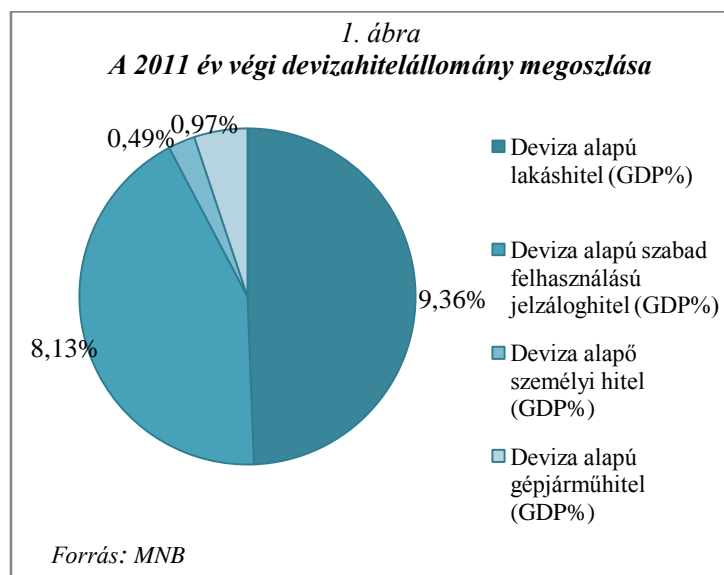
lakosság szereplőinek tömeges döntése – amint azt a törlesztési nehézségek, hitelbedőlések és a rossz adósok magas aránya jól szemléltetik – megalapozatlan volt.

Amint azt a következő oldalak is jól szemléltetik, azt a tényt, hogy a magyar lakosságot Európában a leginkább eladósodottak között tartják számon, több, egymástól olykor független tényezők együttes hatásának, és hosszú éveket átölelő gazdasági-politikai folyamatok eredményeinek köszönhetjük. Így a kiváltó okok felsorolása és értékelése mellett a következő oldalakon arra is választ keresek, hogy milyen intézkedésekkel lehettek volna ezek az események elkerülhetőek, illetve milyen alapvető lépésekre, változásokra lesz szükség annak érdekében, hogy elkerüljünk egy hasonló jövőbeli eseményt.

2. A hazai lakossági devizahitelek törlesztésének befolyásoló tényezői

E fejezet célja, hogy különböző szempontok alapján összehasonlítsa az egyes devizákban, illetve forintban eltérő típusú hiteleket felvevő lakosság havi terheit (benchmark értékek alapján), ezek időbeni volatilitását, valamint az ez utóbbit indikáló tényezők (hitelfelvétel időpontja és összege, futamidő, kamat és THM változásai, illetve ezek periodikus igazítása, árfolyamváltozás) alakulását és hatásait a törlesztőrészletre; majd a kapott eredményekből általános következtetésekre adjon lehetőséget. (A devizaalapú hitelekhez tartozó idősorok olykor rövidebbek, mint a vizsgálni kívánt időintervallum – ennek oka, hogy az MNB adattáblák csak az új hitelekre vonatkozó adatokat publikálják, és 2010-ben átmenetileg beszüntették a devizaalapú termékek értékesítését.) Az elemzés alapját a hazánkban 2005-2010 között euro, svájci frank, illetve forint alapon felvett lakáscélú és személyi hitelek, illetve szabad felhasználású jelzáloghitelek jelentik (a gépjárműhitelek vizsgálata kamat és THM adatsorok elérhetőségének hiányában nem történt meg), forrása az MNB által gyűjtött 2005-2010-es adatokon alapuló, saját elemzés.

Hazánkban a lakossági hitelállomány körülbelül 65%-a devizában denominált, ezzel az értékkel Magyarország az Európai Unió országai közül a lakossági devizahitelek volumenének „versenyében” a – jelen esetben kevésbé előkelő - harmadik helyen osztozik Romániával (ESRB, 2011). A tavalyi év végén jegyzett devizahitel állomány nagysága 5338,3 milliárd forint volt, amely az éves GDP 18,96%-a. E fejezetben részletesen az euróban és svájci frankban felvett lakáshitelek, a szabad felhasználású jelzáloghitelek és a személyi hitelek kerülnek górcső alá, illetve összehasonlításra a forintalapú konstrukciókkal.

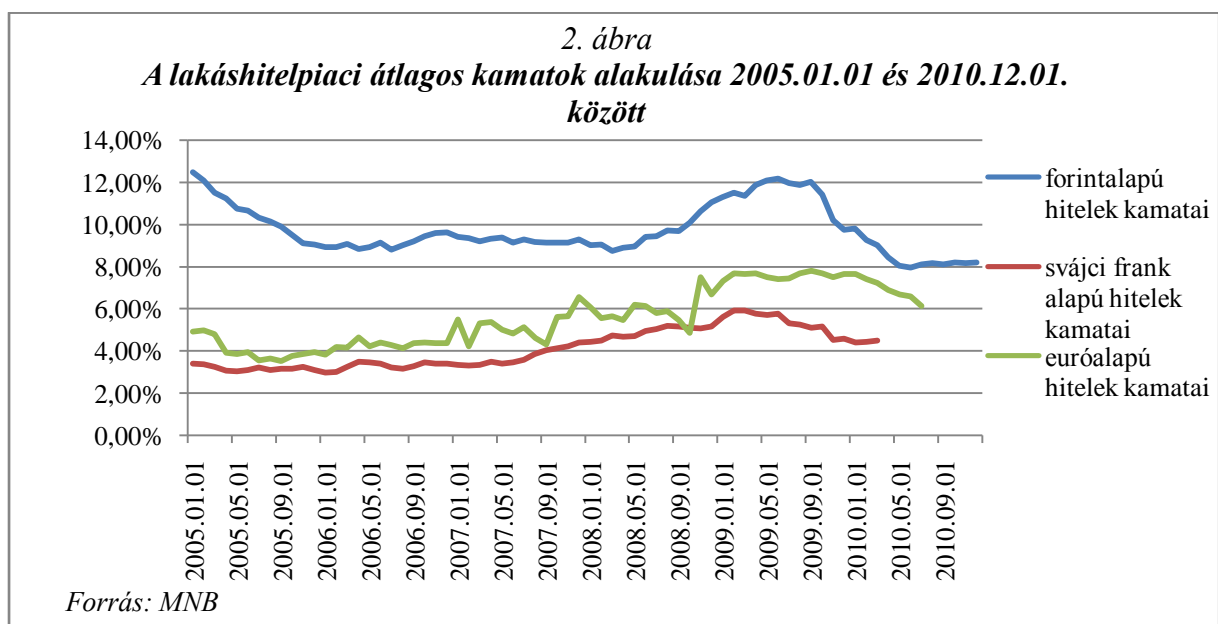


Ezek részletes megoszlását mutatja az 1. ábra, amelyen jól látható, hogy elsősorban azok a hiteltípusokhoz kapcsolható volumenek jelentik az állomány döntő hányadát, amelyeket leginkább nagy összegben és emiatt hosszú lejáratú törlesztéssel érdemes felvenni. Vagyis nagyon magas azon devizaadósok száma, akik hosszútávon havi rendszerességgel ki voltak és lesznek téve a hitel- és devizapiac változékonyságának.

2.1. A lakáshitelek törlesztését befolyásoló tényezők

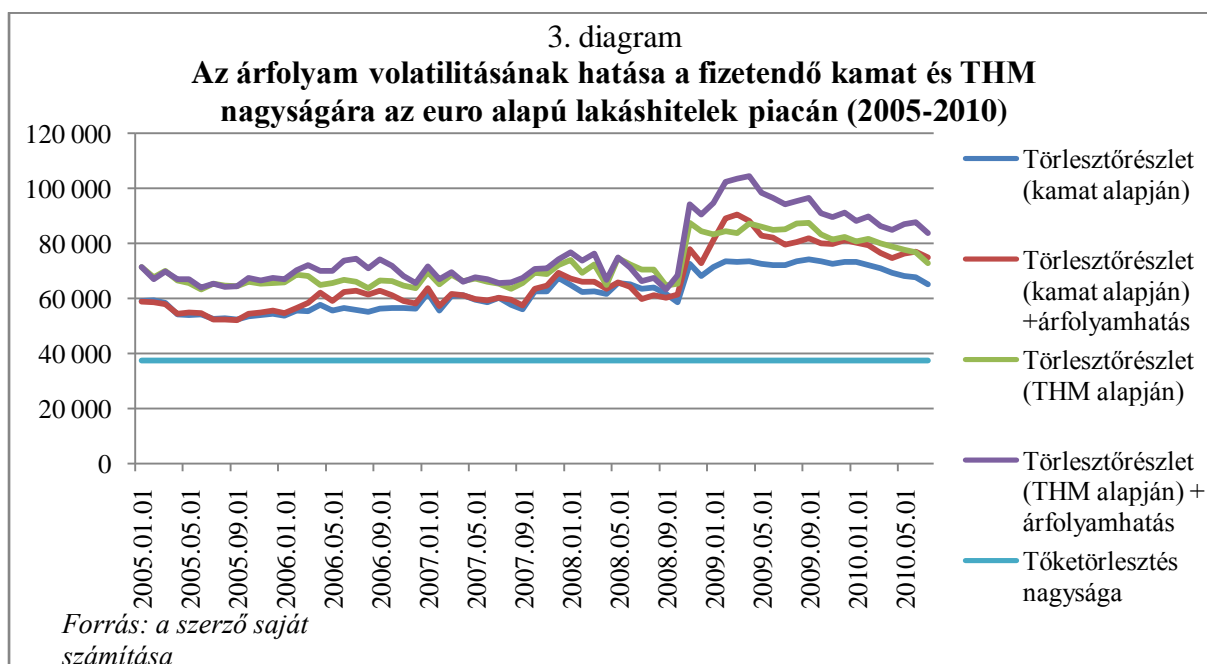
A 2011-es év végén fennálló lakáshitelek aránya a legmagasabb a teljes állomány összetételében: a devizaalapú tartozások nagysága körülbelül 2500, a forintalapú, támogatott hiteleké 1000, míg a piaci kamatozású és egyéb hiteleké 400 milliárd forintra rúg, a teljes összeg a tavalyi év GDP-jének mintegy 14%-a.

Az euroban, svájci frankban és forintban denominált lakáshitelek összehasonlítását először a futamidő, illetve a felvett összeg nagyságával kezdem. Az MNB által gyűjtött szerződésszám, illetve hitelállomány adatokból meghatározott átlagosan felvett hitel nagysággal számoltam, amely a lakáshitelek esetében 9 millió Ft, a futamidőt pedig 20 évnek feltételeztem. A kamatigazítás periódusát 1 és 6 hónapos, illetve egy éves esetekben is megvizsgáltam (PSZÁF, 2005), továbbá két időpontot feltételeztem (2005.01.01. és 2008.01.01.) a hitelfelvétel dátumát illetően is. Az e feltételek mellett, valós kamat, THM és árfolyam adatokkal elvégzett benchmark kamatteher elemzés eredményei a következők.



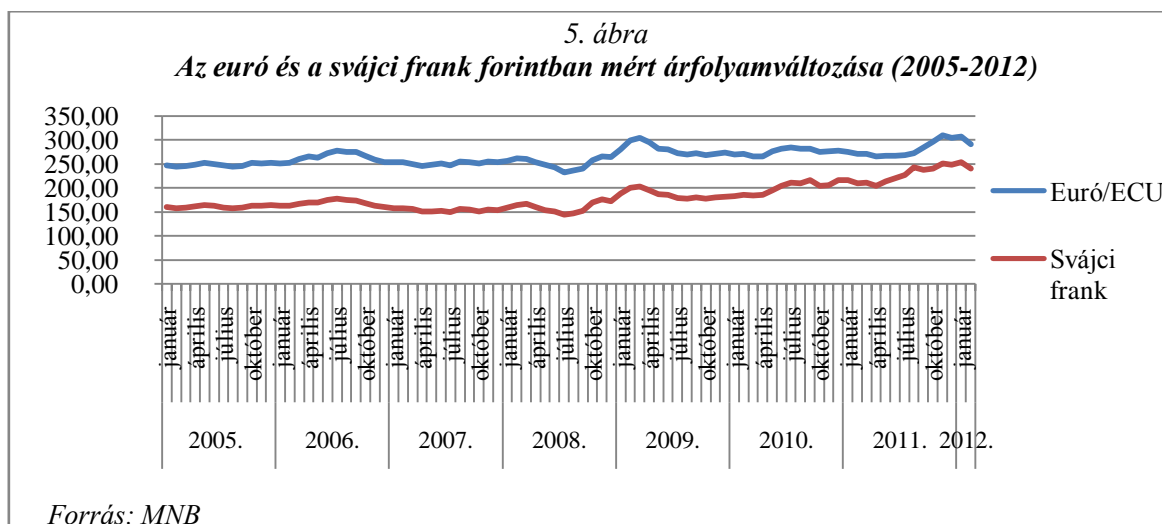
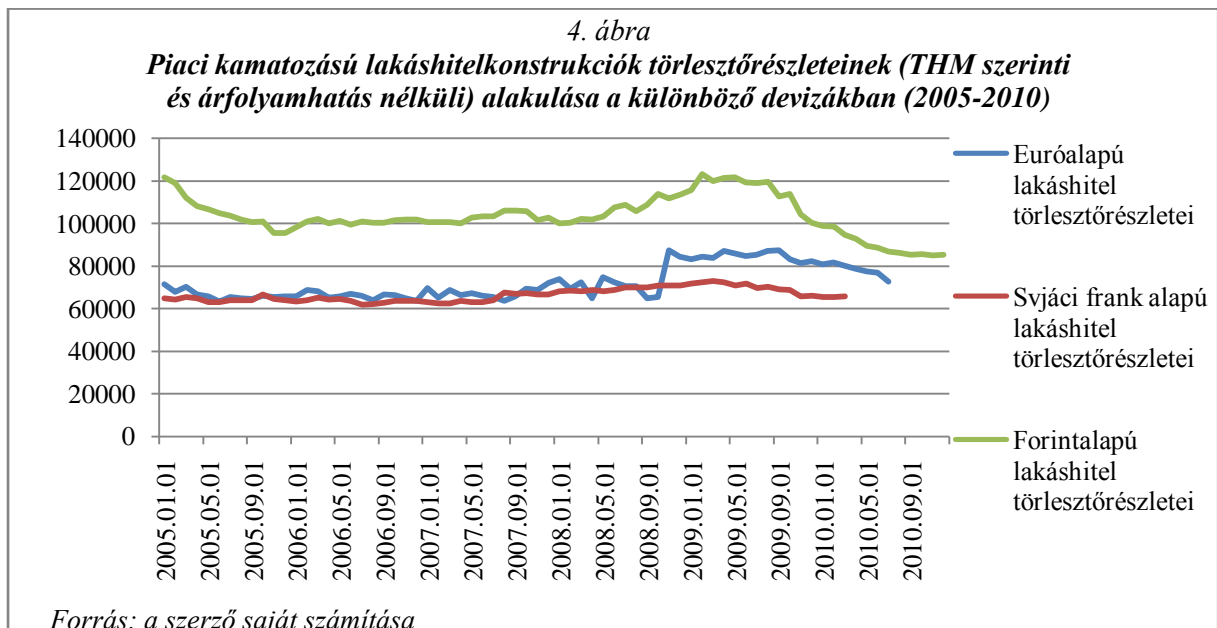
A lakáshitelpiac euró-, svájci frank és forintalapú hitelkamatainak alakulását mutatja a 2. ábra. Láthatjuk, hogy a forintalapú konstrukciók a 2005-ös év elején a hitel felvételekor messze

drágábbak voltak a devizaalapú hiteleknél (az euro hitelek 7,54%-kal, míg a frank alapúak több, mint 9%-kal!). Ez a különbség a svájci frank esetében teljes vizsgált időszak alatt jelentős maradt (a legkisebb különbség is 4% felett van), míg az euro hitelek kamatlába 2009 októberétől közelített a forint kamatlábak értékéhez (legkisebb különbség 2010 május-júniusában 1,37%). A 2005-ös év elején elérhető kamatinformációk alapján tehát a hitelt igénylők még az árfolyamkockázat tudatában is alapvetően nyugodtan vállalták fel a devizaalapú konstrukciók törlesztését, hiszen az akkori kamatnagyságok és zérusnak feltételezett árfolyamkockázat mellett a forint hitelek árából – kis túlzással - két devizahitelt is finanszírozni tudtak volna. 2008 tavaszán a kamatszintek kissé közelítettek egymáshoz – a devizaalapú hitelkamatok emelkedésével -, ezt a tendenciát a svájci frank esetében ősszel a válság kirobbanása, hazai hitelkamataink és a frank árfolyamának emelkedése, valamint a forint gyengülése megtörte.



A 3. ábra ábrázolja a THM-k idősorait, melyből láthatjuk, hogy a kamatoknál vélt közel konstans, átlagosan 1,41%-os különbség a teljes hiteldíjmutatók esetében (sokszor jelentősen) 1% alá esik, mi több, 2008 őszéig az euróalapú lakáshitelek hiteldíja a vizsgált időszakon belül több helyen is olcsóbbnak mutatkozik a svájci frank alapúaknál. A már említett forintgyengülés és a frank erősödése azonban a válság első hónapjaiban közel 4%-kal drágított az euróalapú hiteleken, így az ekkor svájci frank hitelt igénylők magasabb árfolyamon ugyan, de (rövid távon) mégis jóval olcsóbban jutottak kölcsöntökéhez, mint ha más lehetőséget választottak volna. Mindeközben a magyar lakáshitelek THM értékei 2009 őszéig magasán a devizahitelpiaci értékek felett, 14-15%-on tartottak, és csupán 2009 őszén kezdett süllyedni.

Annuitásos törlesztést, illetve azonos induló kereteket (felvett összeg, futamidő, havi kamatigazítás) feltételezve az egyes konstrukciók THM szerinti törlesztőrészelei (az árfolyamváltozás hatásainak kizárásával) a 4. ábra szerint alakulnak. Jól látható, hogy a vizsgált időszak első hónapjaiban a forintalapú hitelek – ugyanakkora törlesztendő tőkenagyság mellett – a devizahitelek terheinek akár kétszeresét is róhatták az adósra, és csupán a devizakamatok emelkedésének és a kiélezett gazdasági keretek hatására csökkent a törlesztőrészek közötti különbség 20.000 Ft alá a 2010-es év derekán.



Az euró és a svájci frank forintban mért árfolyam ingadozását az 5. ábra szemlélteti, ahol láthatjuk, hogy a vizsgált időszakban nagyjából együtt mozog a két deviza árfolyama. 2009 tavaszától erősödött jelentősen mindkét deviza, ekkor az euro 300 Ft, a svájci frank pedig 200 Ft feletti értéket vett fel, és ezután – némi visszaesést követően – az euró árfolyama 250-300

Ft-os sávban mozgott, míg a frank folyamatos emelkedéssel a 2011-es év végére elérte a 250 Ft-os „határt” is. A havonta befizetendő összegek nagyságára gyakorolt hatását az árfolyam-idősorokból generált bázisalapú szorzóval tettem számszerűen is érzékelhetővé, ezen idősorok szélső értékei, illetve átlagai láthatóak a 1. táblázatban.

1. táblázat

Az árfolyamváltozásnak a lakáshitelek törlesztőrészletre gyakorolt hatásai (2005-2010)

<i>érték/deviza</i>	Euro	CHF
<i>max</i>	123%	127%
<i>min</i>	94%	90%
<i>átlag</i>	106%	104%

Forrás: a szerző saját számítása (MNB adatok alapján)

A szorzók idősorából látható, hogy a svájci frank volatilisabb volt az eurónál, ugyanakkor az öt év átlagos befizetési kötelezettségeit vizsgálva a svájci frank árfolyama okozott kisebb veszteséget (104%). Vagyis nem az árfolyam növekedése az egyedüli oka a devizaadósok esetében gyakran felmerülő fizetéseképtelenségnek, bár 2009 tavaszát követően valóban komoly terheket rótt a háztartásokra. A 2. táblázat megmutatja az árfolyam ingadozásból fakadó tényleges nyereségek ill. veszteségek nagyságát, amely szerint a 2005-2010-es időszakban az euró okozott nagyobb kiadásnövekedést (amennyiben a vizsgálatot kiterjesztenénk a 2011-es évre is, a svájci frank erősödése valószínűleg csökkentené a két adat közötti különbséget).

2. táblázat

A devizahitelek árfolyamvesztésege havi kamatigazítás mellett (hitelfelvétel időpontja 2005.01.01.)

	Lakáshitel		Szabad felhasználású jelzáloghitel		Személyi hitel	
	Euro	CHF	Euro	CHF	Euro	CHF
Árfolyamnyereség/ vesztés	-294 857	-179 719	-169 441	-114 845	-20 066	-2 285

Forrás: a szerző saját számítása

A hitelfelvétel időpontja is komoly szerepet játszott abban, hogy a devizaadósoknak milyen mekkora nyereséggel vagy veszteséggel kellett számolniuk, ezért megvizsgáltam a fenti tényezőket 2008.01.01-jei felvételi dátum mellett is. Az árfolyam volatilitásának vizsgálatakor (3. táblázat) egyértelműen látszik, hogy a később induló futamidő minimálisra csökkentette az árfolyamvesztés nagyságát, mi több, kismértékű nyereségre is szert tehettek a devizaadósok. (Itt is valószínűsíthető a korábbi feltételezés, amely szerint a 2011-es évben az árfolyam emelkedése miatt ismét veszteségek realizálására került sor. Ezt azonban kamatinformációk hiányában nem tudtam hitelesen vizsgálni.) Azonban a hitelek teljes

költségének szempontjából nem jelenthetjük ki egyértelműen, hogy a későbbi felvétel olcsóbb hitelek biztosított a lakosság számára, mert a kamatok, illetve THM-k szintje ebben az időszakban indult növekedésnek, ráadásul az ekkor hitelt igénylők eleve egy magasabb árfolyambázison kezdték el törlesztésüket.

3. táblázat

A devizahitelek árfolyamvesztése havi kamatigazítás mellett (hitelfelvétel időpontja: 2008.01.01.)

	Lakáshitel		Szabad felhasználású jelzáloghitel		Személyi hitel	
	Euro	CHF	Euro	CHF	Euro	CHF
Árfolyamnyereség/ vesztés	5 241	-12 189	2 303	-7 451	-20 066	-2 296

Forrás: a szerző saját számítása

A 4. táblázatban látható az általam számított hitelek (futamidő szerinti vizsgálat alapján) adott időszak alatt kifizetett THM, illetve az árfolyamvesztés költségeinek összesítése. Ezek alapján megállapítható, hogy magasan a forintalapú hitelek jelentették a legnagyobb havi terhet a háztartások számára, 6 év alatt a törlesztett tőkén felül annak 176%-át, későbbi felvétel esetén 3 év alatt 177%-át kellett költségként és árfolyamvesztésként kifizetniük a bankok számára. A devizahitelek közül az euró alapúak bizonyultak drágábbnak, esetükben a hitelek költségei a tőketörlesztés 104, illetve 109%-át tették ki, míg a svájci frank alapúaknál ugyanezek az értékek rendre 85, illetve 86% voltak. Vagyis a vizsgált időszakban a svájci frank alapú lakáshitelek bizonyultak a legolcsóbbaknak, ugyanakkor a leginkább változékonyak is.

4. táblázat

A különböző devizában denominált lakáshitelek költségei a tőketörlesztésen felül, annak %-ában

	Euro alapú lakáshitel		CHF alapú lakáshitel		Forint alapú lakáshitel	
	2005.01.01-től	2008.01.01-től	2005.01.01-től	2008.01.01-től	2005.01.01-től	2008.01.01-től
THM	92%	110%	77%	85%	176%	177%
Árfolyamhatás	12%	-0,45%	8%	1%	0%	0%
Teljes költség	104%	109%	85%	86%	176%	177%

Forrás: a szerző saját számítása

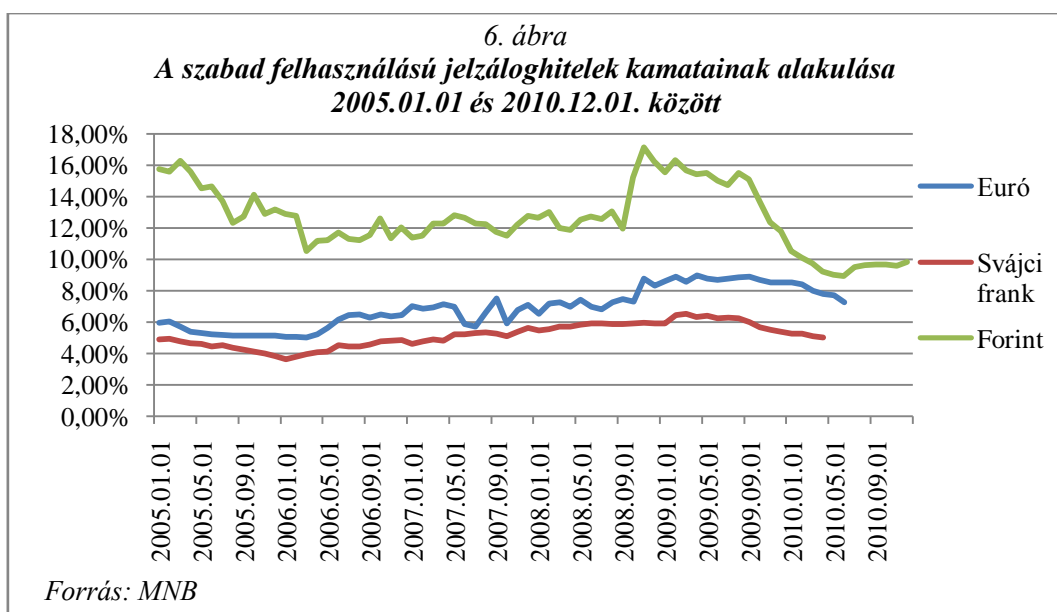
Az eddig alkalmazott havonta történő kamatigazítás melletti törlesztőrészleteket érdemes összehasonlítani a banki gyakorlatban alkalmazott 6 hónapos, illetve egy éves kamatigazítási módok által kapott értékekkel. A lakáshitelek kamat-, illetve THM értékeinek különböző periódus alapján történő igazítása devizanemtől függően más és más hatást gyakorol a törlesztőrészletek nagyságára. Az euró alapú lakáshitelek esetében az egy éves kamatfixálás bizonyult a legdrágábbnak a hitelfelvétel időpontjától függetlenül. A legdrágábbak a svájci

frank alapú lakáshitelek esetén a havi igazítású konstrukciók, ugyanakkor ez a felvétel időpontjától és a számításhoz használt mutatótól (kamat vagy THM) is függően eltérhet. Forint alapú lakásfinanszírozás esetén a hosszabb periódusú kamatigazítás bizonyul költségesebbnek, ezek közül is elsősorban az egy éves konstrukció. Vagyis nem egyértelmű a választás a kamatperiódus igazításának kérdésében, mert a költségek alakulása a kamat és THM mutatók alakulásának szerencsés vagy szerencsétlen kombinációjától függ. Ugyanakkor a kamatigazítás periódusa okozta költségnövekedés a hitel teljes költségének csupán töredéke, egyedül a forint hitelek esetében jelent komolyabb összeget.

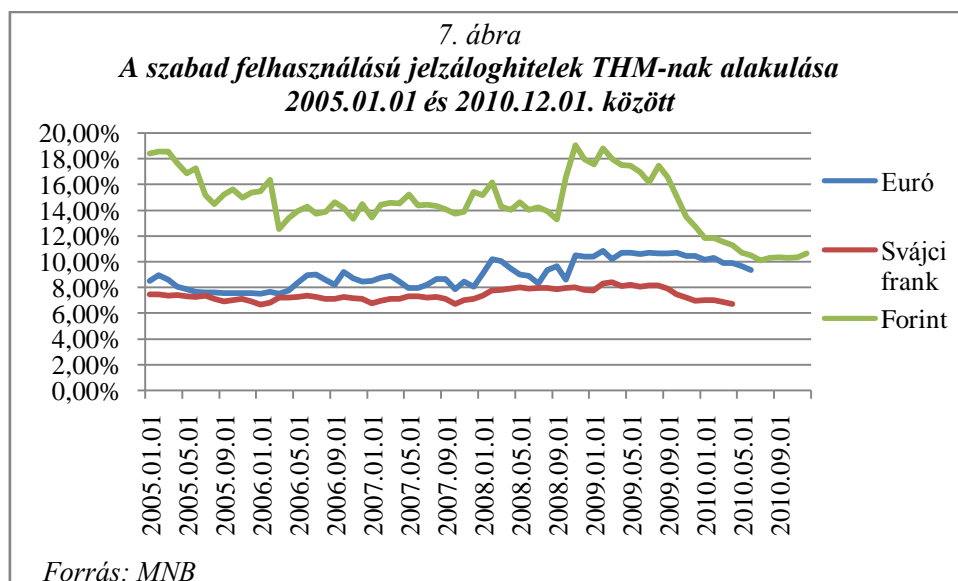
2.2. A szabad felhasználású jelzáloghitelek törlesztését befolyásoló tényezők

A devizaalapú hitelek közül a lakáshitelek után a szabad felhasználású jelzáloghitelek állománya a legnagyobb, 2011 végén a bruttó állomány 2300 milliárd Ft volt, amely a tavalyi év GDP-jének 8,13%-át jelentette (1. ábra). A lakáshitelekkel ellentétben a devizahitelek e típusánál magasan a svájci frank alapúak voltak közkedveltek, az euróban és forintban denomináltak mindössze rendre 7,9 és 12,1%-át jelentették a teljes állománynak.

A szabad felhasználású jelzáloghiteleket meghatározó tényezők összehasonlításához is azonos kezdőfeltételeket tettem fel: mindhárom devizanem vizsgálatakor 4 millió Ft felvett összeget, 150 hónap futamidőt és havi, 6 hónapos, illetve egy éves kamatigazítást feltételeztem (PSZÁF, 2005), a hitelfelvétel időpontját pedig – az előzőkhöz hasonlóan – 2005., illetve 2008. január első napjaként határoztam meg. E feltételek mellett az alábbi eredményeket kaptam.

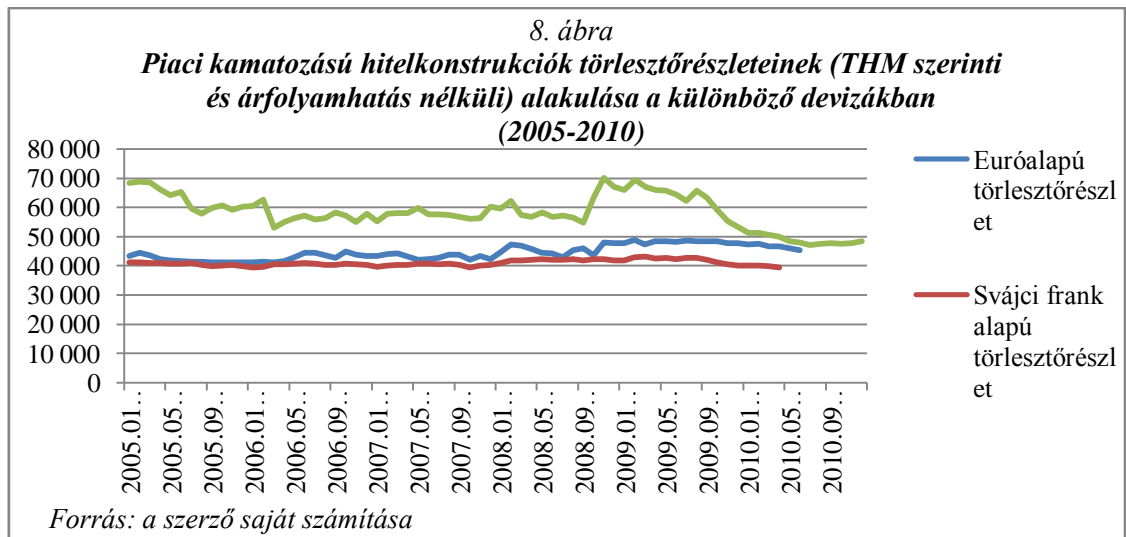


A szabad felhasználású jelzáloghitelek havi kamatátlagainak idősorát ábrázolja a 6. ábra. Már itt láthatjuk a svájci frank alapú hitelek népszerűségének okát: a vizsgált hat év alatt végig alacsonyabb kamatokon biztosított hitelfelvételi lehetőséget, mint a forint és euró hitelek; ez utóbbival közel azonos mértékben változtak, bár az euró kamatok idősora szemmel láthatóan volatilisabb. A forintalapú hitelek ezen a területen is jelentősen (átlagosan 7,48%-kal (svájci frank) és 5,71%-kal (euró) drágábbak, illetve kamataik változékonyabbak voltak (a forintalapú hitelek használatáért 9-17%-ot kellett fizetnie az adósoknak havonta). A devizaalapú hitelek kamatait ugyanakkor alacsonyabb volatilitás jellemezte, mint azt a lakáshitelei piac esetén tapasztaltuk.



A 7. ábrán láthatjuk jelzáloghitelek THM értékeinek változását. Ugyanazt a tendenciát érzékelhetjük, amit a kamatok esetében: a devizaalapú hitelekhez a forintalapúak árának feléért, illetve a svájci frank alapúak esetében kevesebbért is hozzá lehetett jutni (ez az állítás 2009 szeptemberéig igaz, ez időpont után gyorsan esett a forintalapú szabad felhasználású jelzáloghitelek THM értéke, a vizsgált időszak végén közel azonos szinten volt az euró alapú konstrukciók árával. Mivel a forintkamatokról ugyanez nem állítható egyértelműen, valószínűsíthetően a bankok magasabb kockázati felárat építettek be devizaalapú termékeikbe).

A lakáshitelekhez hasonló feltételek alapján kialakított, az árfolyamingadozás hatásaitól mentesített törlesztőrészletek alakulását mutatja meg a 8. ábra, amely alapján a háztartások havi terhei 2005 és 2010 között a felvett hitel devizájától függően 39000 Ft és 70000 Ft között változtak, átlagosan a 2010 év végi átlagos havi jövedelem rendre 22, 20 és 29%-a volt a törlesztőrészletek átlagos nagysága.



Az árfolyamok ingadozásából fakadó veszteség – a törlesztőrészlet alacsonyabb összege miatt – kevésbé jelentős, mint a lakáshiteleknél, azonban a szabad felhasználású jelzáloghiteleknek is okozott törlesztési nehézségeket. A 2. táblázat alapján láthatjuk, hogy a svájci frank alapon szerződést kötőknek a vizsgált 6 év alatt 32,2%-kal kellett kevesebb árfolyamvesztést elszenvedniük az euróban adósságot vállalókhöz képest. Itt is észlelhetők azok a rövidebb-hosszabb időszakok, amikor a változások csökkentették a befizetendő összegeket.

A hitelfelvétel időpontja a szabad felhasználású jelzáloghitelek költségeinek alakulásában is kulcsfontosságú szempont – legalábbis a múltbeli törlesztéseket illetően. A 2008. január 1-jén felvett euró alapú hitelek összességében árfolyamnyereséget termeltek, míg a svájci frank adósoknak is a 3 év alatt mindössze 7400 Ft árfolyamvesztést kellett elszenvedniük (3. táblázat). A hitelek teljes költségében ugyanakkor kevésbé mutatkozik meg a jelentős árfolyamvesztés hiánya: a tőketörlesztésen felüli költségek mindössze töredékével alacsonyabb összeg visszafizetését jelentette (5. táblázat). A hitelekhez kapcsolódó kiadások összesítése után ismét láthatjuk, hogy 2005-2010-ben a svájci frank alapúak bizonyultak legolcsóbbnak (tőketörlesztésen felüli 57-60%-os költségarányal, szemben az euró alapú hitelek 75-77%-os értékeivel), míg a forint hitelek (115-118%-kal) ismét a legdrágábbnak. A lakáshitelek jellemzőivel összehasonlítva feltűnik azonban, hogy ebben a hitelfajtában az euró alapú konstrukciók kamat és THM értékei változékonyabbak voltak, így a fogyasztó számára nagyobb kockázattal és többletköltséggel jártak.

5. táblázat

A különböző devizában denominált szabad felhasználású jelzáloghitelek törlesztett tőkén felüli költségei, annak %-ában

	Euro alapú lakáshitel		CHF alapú lakáshitel		Forint alapú lakáshitel	
	2005.01.01-től	2008.01.01-től	2005.01.01-től	2008.01.01-től	2005.01.01-től	2008.01.01-től
THM	67%	76%	54%	56%	118%	115%
Árfolyamhatás	10%	-0,29%	7%	1%	0%	0%
Teljes költség	77%	75%	60%	57%	118%	115%

Forrás: a szerző saját számításai

A kamatigazítás hatásai a szabad felhasználású jelzáloghitelek esetében egységesebben megfigyelhetőek, mint azt a lakáshiteleknél tapasztaltuk. Kamatigazítási periódus tekintetében a devizaalapú hitelek esetében – a hitelfelvétel időpontjától függetlenül – a havi gyakoriságú igazítás bizonyult a legdrágábbnak, míg a forint hitelek esetén az éves kamatfixálás választása került legtöbbször a fogyasztóknak. Ahogyan a lakáshiteleknél, itt is a forint hitelek esetében adódtak a legnagyobb veszteségek.

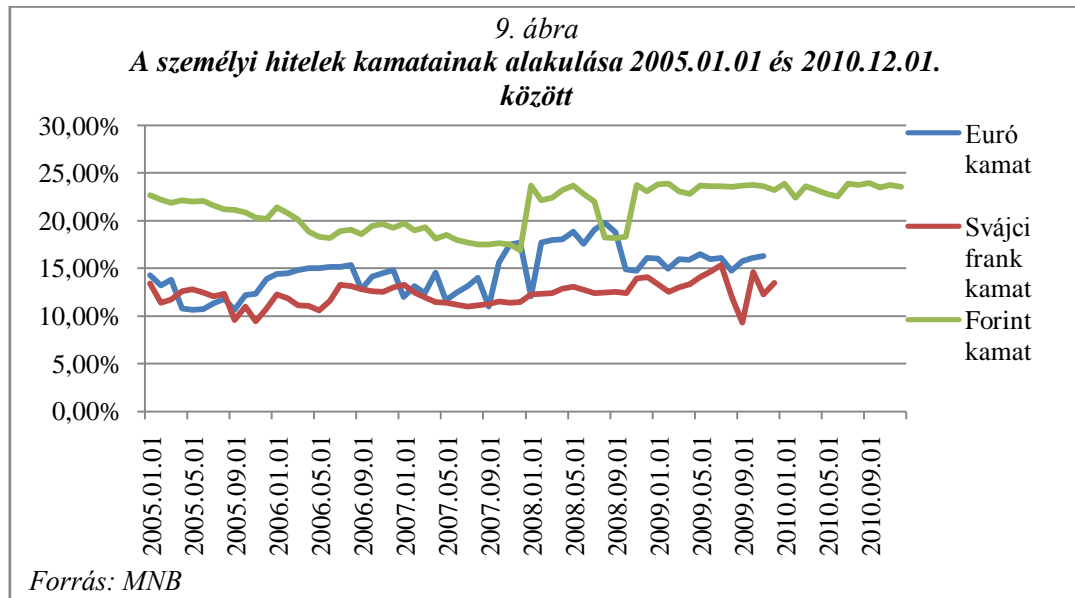
2.3. A személyi hitelek törlesztését befolyásoló tényezők

A személyi hitelek bruttó állománya az előzőektől jóval alacsonyabb, 2011 végén a GDP mindössze 0,5%-át jelentő, mintegy 422 milliárd forint nagyságú volt. Összetételét tekintve a személyi hitelek köre eltér az eddig tapasztalt tendenciától, hiszen e hiteltípus esetében a forint alapú termékek voltak a legnépszerűbbek. Az állomány kb. egyharmada legfeljebb öt éves lejáratú, a maradék kétharmad pedig 5 évnél hosszabb futamidővel rendelkezik, a rövid lejáratúak közül mindössze 13%, míg a hosszú lejáratúak egyharmada csak a deviza alapúak köre.

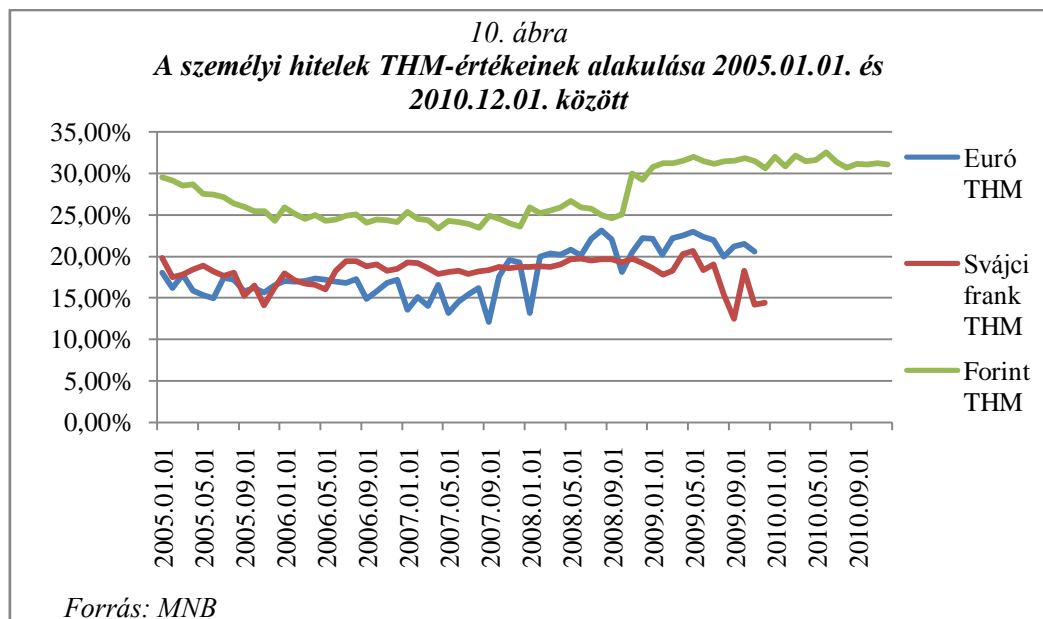
A személyi hitelek az előzőektől jóval kisebb összegű és rövidebb lejáratú kölcsönök, vizsgálatom keretfeltételei ezért 500 ezer forint felvett összegre és négy éves futamidőre módosulnak. Ezen felül továbbra is érvényes az eddig alkalmazott hitelfelvételi dátumok, a kamatigazítás vizsgált periódusai és az annuitásos törlesztés módszere.

A 9. ábrán láthatjuk, hogy a személyi hitelekért felszámolt kamatok időszora eltér a lakáshiteleknél és a szabad felhasználású jelzáloghiteleknél tapasztaltaktól. A kamatok a vizsgált időszakban sokkal szélesebb sávban ingadoztak, és az eddigiekkel ellentétben együttmozgás sem figyelhető meg (még rövidebb időszakokban sem). A hitelekhez kapcsolódó költségek terén „megszokott rangsor” itt is megfigyelhető, ugyanakkor kevésbé

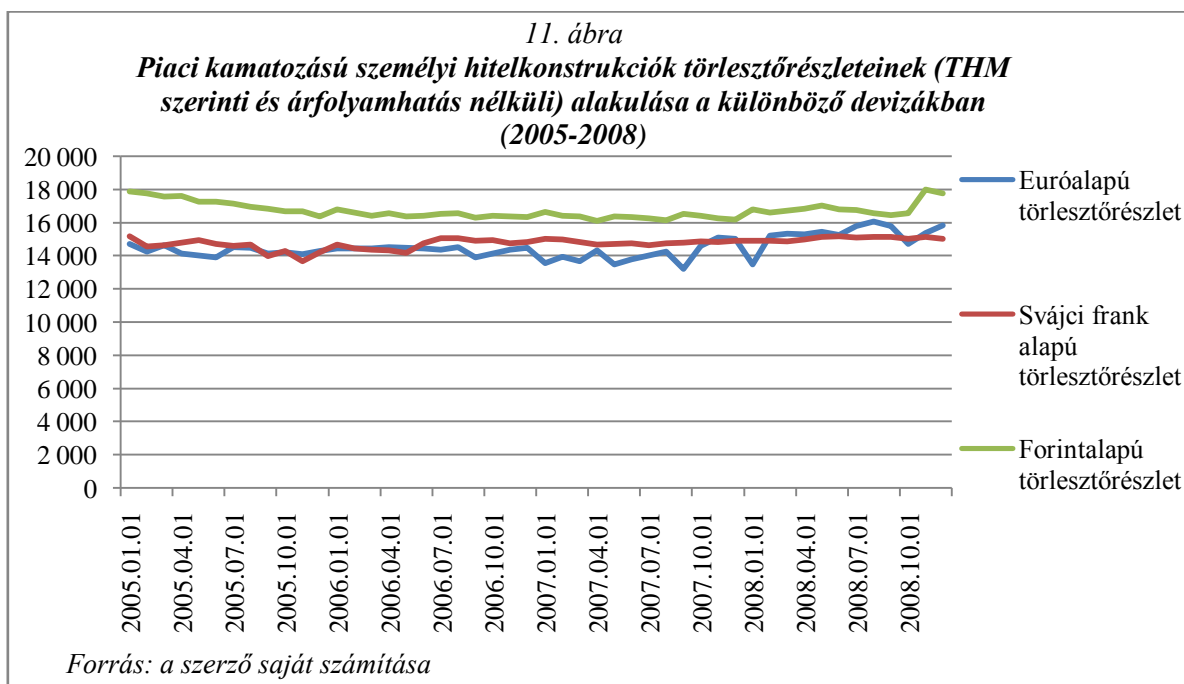
markánsan érzékelhetőek azok a különbségek, amelyeket eddig a deviza és forintalapú konstrukcióknál fennálltak.



A THM értékek itt is alacsonyabb volatilitást mutatnak, az euró és svájci frank alapú termékek árai közelebb kerülnek egymáshoz, a forintkamatok ingadozása pedig kevésbé válik érzékelhetővé (10. ábra). Az euró és svájci frank alapú személyi hitelek vizsgált időszakbeli átlagos THM nagysága gyakorlatilag megegyezik, és 9%-kal alacsonyabb a forint hitelek költségeitől. Az, hogy magasabb költségeik ellenére a forint hitelek állománya magasabb a 2011-es év végén, elsősorban valószínűleg annak tudható be, hogy 2009 novemberre, illetve decembere után beszüntették a devizaalapú személyi hitelek folyósítását – ezt követően csak forint alapúakhoz lehetett hozzájutni -, és az alapvetően rövidebb futamidővel felvett adósságok nagy hányada már törlesztésre került. További lehetséges magyarázat, hogy az általánosan alacsonyabb felvett összegeknek és a rövidebb futamidőnek köszönhetően a forintalapú hitelek magasabb kamatai ellenére sem jelentettek sokkal súlyosabb terhet a háztartások számára, így viszonylag alacsony veszteséggel választhatták a kölcsönhöz jutás drágább, de biztonságosabb módját.



Az árfolyamingadozás hatását figyelmen kívül hagyva az egyes konstrukciók törlesztőrészleteinek nagysága csak kis mértékben tér el egymástól: a forint, illetve devizaalapú hitelek árai közötti különbség körülbelül 5000 Ft-os sávban mozog a teljes vizsgált időszakban (11. ábra). Vagyis ha az árfolyamkockázatot nem vesszük figyelembe, a forintalapú hiteleket választók e hiteltípus esetében sokkal kisebb kamatveszteséget – átlagosan havonta 2000 Ft-ot - kellett felvállalniuk. Ebből fakadóan az elszenvedett árfolyamveszteség is minimális, a teljes futamidő alatt 20000 Ft (az euró hiteleknél), illetve 2300 Ft (svájci frank esetében).



A későbbi, 2008. január 1-jei hitelfelvétel esetén a futamidő első két évében a frank-adósoknak hasonlóan alacsony árfolyamkockázattal kellett számolniuk, a kamatfizetés és az egyéb költségek is hasonlóan alakultak. Ezeket számszerűen a 6. táblázatban láthatjuk.

6. táblázat

A különböző devizában denominált személyi hitelek törlesztett tőkén felüli költségei, annak %-ában

	Euro alapú lakáshitel		CHF alapú lakáshitel		Forint alapú lakáshitel	
	2005.01.01-től	2008.01.01-től	2005.01.01-től	2008.01.01-től	2005.01.01-től	2008.01.01-től
THM	39%	48%	42%	42%	61%	72%
Árfolyamhatás	4%	0,15%	0,46%	0,92%	0%	0%
Teljes költség	43%	49%	43%	43%	61%	72%

Forrás: a szerző saját számításai

A kamatigazításból való veszteségek aránya a devizaalapú személyi hitelek esetében is alacsony összegek, és az előzőekhez hasonlóan a forintbitelek ára itt is változékonyabb. A korábbi kamatigazításhoz kapcsolódó tendenciák csak az euró alapú hitelek esetében megfigyelhetők, egyébként az eddigiekkel nem azonos irányú változásokat láthatunk. A személyi hitelek esetében különösen igaz a lakáshiteleknél már felvetett, „szerencsés és szerencsétlen kombinációk” gondolata, mivel e hiteltípus esetén a kamat, illetve THM értékek jóval szélesebb sávban ingadoztak.

2.4. Következtetések

E fejezetből tehát tételesen és részletesen megismerhettük azokat a belső tényezőket, amelyek a lakossági devizahitelek törlesztésében számszerűsíthető változásokat eredményeztek. A devizahitelek állománya kapcsán összességében elmondható, hogy azokban a hiteltípusokban preferálta a lakosság a devizaalapú termékeket, amelyek (jelentős) költségeit hosszú távon kell(ett) viselnie. E szempont tükrében a forintban történő hitelfelvétel lehetőségének elvetése a döntés időpontjában, az akkori információk alapján az egyén részéről alapvetően racionálisnak minősíthető, hiszen a forintalapú hitelek kamatai többszöröse voltak a devizában denomináltaknak. Az elmúlt évek eseményei aztán számos tényezőkön keresztül jelentősen megemelték az eredetileg olcsó kölcsönszerzési lehetőségeket, illetve a hosszú lejáratú hitelek esetében a futamidő lejártáig (már a lakosság számára is érezhető) további kockázati faktorokat is előrevetítettek. Az elvégzett számítások a vizsgált időszakban azonban a kamatok emelkedésének és az árfolyamveszteségek hatásainak figyelembe vétele mellett is a forint hiteleket mutatják jóval költségesebbnek, vagyis a válság által kiváltott turbulens

környezetben sem drágultak meg annyira a devizaalapú hitelek, hogy elérjék a forintalapúak árfolyamkockázattól mentes szintjét.

A devizaalapú konstrukciók piaci kamatozásából fakadó kamat-, illetve THM változás volt számszerűsíthetően az elsődleges oka annak, hogy a befizetendő törlesztőrészek olykor rövid idő leforgása alatt jelentősen növekedtek; az árfolyamváltozás a veszteségek aránylag kis hányadért felelős. Befolyásoló, és ezáltal valamilyen fokú költségnövelő erővel bírtak továbbá olyan - elvileg tudatos választásból fakadó – körülmények, mint a felvett összeg nagysága és a futamidő hossza, a választott banki termék jellemzői, továbbá olyan véletlenszerűnek minősíthető tényezők is, mint például a megfelelő időzítés, vagy a választott deviza árfolyamának jövőbeli alakulása.

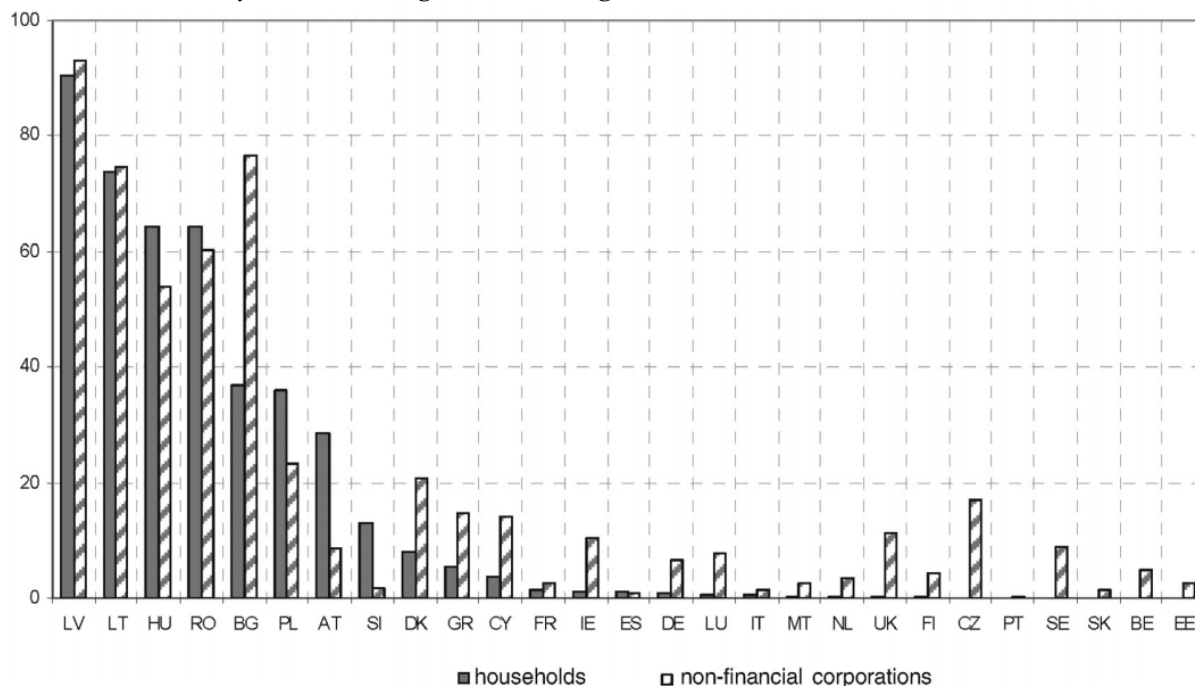
Ugyanakkor érzékelhető, hogy a lakosság törlesztési kötelezettségének emelkedésében - vagyis a fenti tényezők legtöbbször változásában - több külső tényező is szerepet játszott, illetve számos nemzet-, és nemzetközi gazdasági folyamat hatása csapódott le. Még inkább igaz ez az állítás a devizahitelek állományának felelőtlen növekedésére, és az adósok minőségi összetételének romlására, és legfőképp a hazai pénznemben felvehető hitelek – a deviza alapúak minden költségnövelő tényezőjéhez viszonyítva is - kiugróan magas áraitra. A következő oldalakon e hatásokat előidéző események, mulasztások, és hiányosságok bemutatására teszünk kísérletet.

3. A devizaadósság problémaköre az Európai Unió országaiban

Az elemzés első lépéseként érdemes Magyarországot helyzetét összehasonlítani más európai országokkal. Az Európai Rendszerkockázati Testület (ESRB) 2011-es jelentése alapján Magyarország az Európai Unió országai közül a lakossági devizahitelek volumenének „versenyében” a – jelen esetben kevésbé előkelő - harmadik helyen osztozkodik Romániával, Litvánia és Lettország mögött. A lakossági devizaadósság magas arányának problémájával küzd továbbá Bulgária, Lengyelország és Ausztria is. (ESRB, 2011). Az EU országaiban jellemző lakossági devizahitel-arányt szemlélteti a 11. ábra, amelyen láthatjuk is a korábban már említett tényt, amely szerint a magyar háztartások adósságállományának 65%-a devizában denominált.

12. ábra.

A devizahitelek aránya az EU országaiban 2011 végén

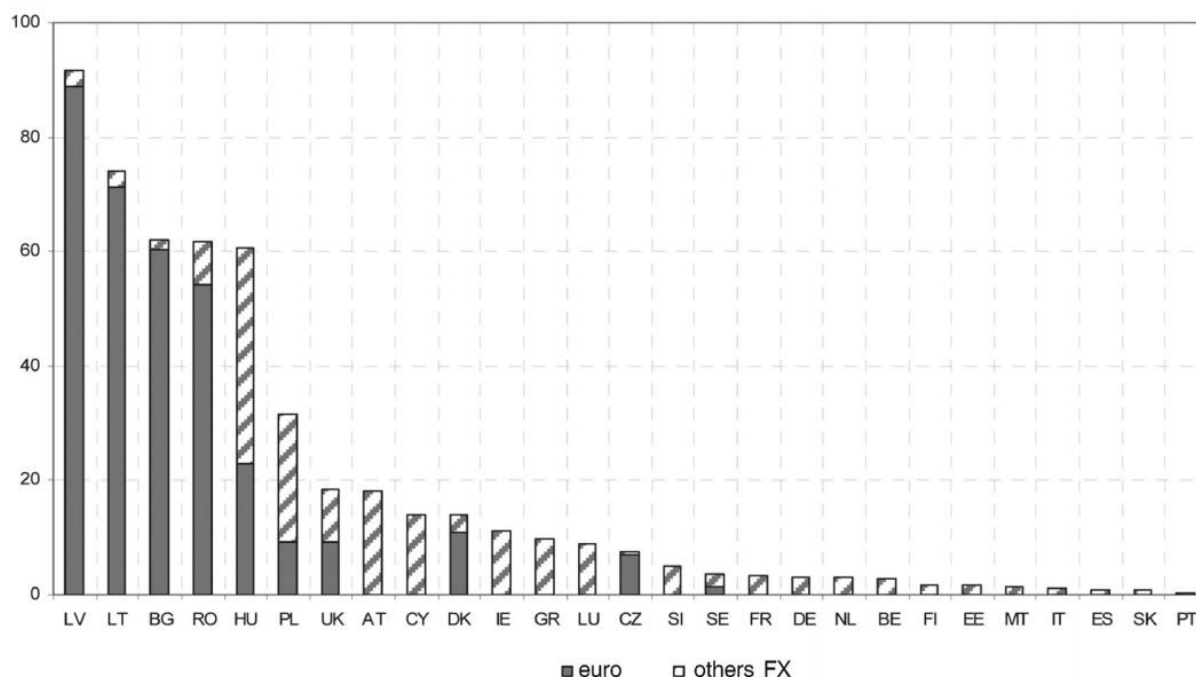


Forrás: ESRB, 2011

A 12. ábrán láthatjuk az országok adósságának deviza szerinti felbontását, és rögtön feltűnhet hazánk sajátos helyzete: míg a legtöbb tagország devizaadósság-állományának döntő hányada euró alapú, addig nálunk az adósság több mint fele svájci frankban került felvételle. A miénkhez hasonló problémával Lengyelország, illetve Ausztria küzd, esetükben azonban a svájci frank alapú devizahitel-állomány aránya töredéke a magyar lakosság által felhalmozottnak.

13. ábra

A devizaadósság devizanem szerinti megoszlása az EU országokban 2011 végén



Forrás: ESRB, 2011

A fejezet célja, hogy választ találjunk arra a kérdésre, hogy miért alakult ki épp nálunk ez a sajátos szituáció. Ennek érdekében a leginkább eladósodott országokkal, vagyis a már említett Bulgáriával, Litvániával, Lettországgal és Romániával, illetve a svájci frankban szintén adósságot felhalmozó Ausztriával és Lengyelországgal végeztem el pár alapvető összehasonlítást. A felsorolt országok devizaadósságának méret- és összetételbeli jellemzőit több tényező is befolyásolta, ezek: az alkalmazott árfolyamrendszer eltérései, a lakossági devizajövedelmek aránya, a devizaadósság összetétele és az egyes gazdaságok adósságállománya, illetve az egyes országokban jellemző (hazai pénznemben vett) lakossági hitelkamatok és teljes hiteldíj mutatók nagysága. Az elemzéshez felhasznált szempontok többségét Az Országgyűlés Alkotmányügyi, igazságügyi és ügyrendi bizottságának (2012) jelentésében használt összehasonlításból kölcsönöztem.

A devizaadóssággal küzdő országok árfolyamrendszerei a következők szerint alakulnak. Litvánia az Európai Unióba történő csatlakozását és az ERM II-be való belépését megelőzően, majd azt követően is valutatáblát működtetett, amely működési elveiből fakadóan magas devizafedezettséget jelent az ország számára (Darvas és Szapáry, 2008). A litván litas 2004 óta van az euróhoz kötve, és az ország az ERM II által meghatározott +/- 15%-os lebegési sávot alkalmazza. Lettország árfolyamrendszere hasonló elven működik, az ország 2005-ben kötötte a latot az euróhoz, ugyanazon intervenciós sáv alkalmazásával. Bulgáriában szintén

valutatanács alapú árfolyamrendszer van életben. A valutatanács a devizaadósság szempontjából szerencsés döntés volt az országok számára (amennyiben a tartalékolt devizában történik az eladás), mert működési elveiből fakadóan eleve nagyfokú devizafedezettséget tesz lehetővé. Románia és Lengyelország monetáris politikája lebegő árfolyamrendszeren alapul, vagyis az aktuális árfolyam szinte teljes mértékben ki van téve a valutapiaci folyamatoknak. (Szakács, 2010) 2008. február végén, a csúszó árfolyamrendszer eltörlésével hazánk is csatlakozott e két országhoz (HVG, 2008). Ausztria az egyetlen a felsoroltak közül, amely tagja az euró-zónának, ugyanakkor a svájci frankban felhalmozott devizaadósság problémája őket is érinti.

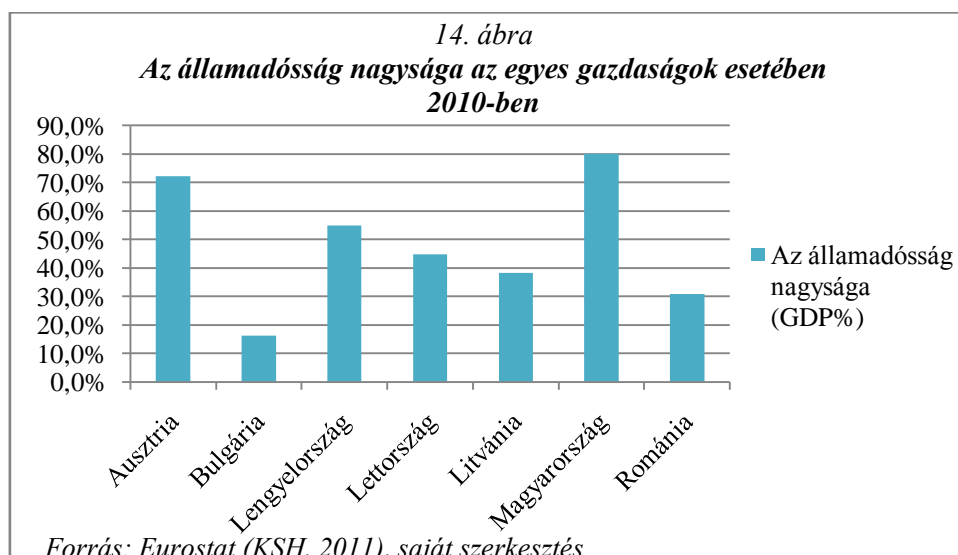
Az 12. ábrán jól látszik, hogy az euróhoz kötött árfolyamrendszereket alkalmazó országok - a magas devizabetét-arány általi fedezettségük kihasználásaként, illetve az árfolyamkockázat sajátos alulbecsléséből fakadóan – elsősorban euró alapú hitelállományt halmoztak fel. Ebben a situációban az eladás komoly lakossági és banki kockázatokat is generálhat, ugyanakkor a probléma általános érdekeket érintő jellege miatt talán könnyebben is kezelhető. Ezeknek az országoknak a válság alatt valós árfolyamkockázattal gyakorlatilag nem is kellett szembenézniük, mert az euróhoz rögzített saját valuták nem veszítettek értékükből, ezért a devizahiteleseknek nem okoztak gondot a leértékelés költségnövelő hatásai. (ESRB, 2011)

A lebegő árfolyamrendszert alkalmazó országokban azonban már fennállt ez a probléma: „a belföldi pénznem leértékelődése jelentős mértékben attól függött, hogy a különféle hitelfajtákat kínáló bankok milyen árazási rendszert működtetnek.” (ESRB, 2011. 16. o.) Romániában, Ausztriában és Lengyelországban az alkalmazott árazási módszer nagymértékben ellensúlyozta a saját valuta leértékelődéséből származó negatív hatásokat. Hazánkról sajnos nem mondható el ugyanez: a hazai hitelintézetek számára lehetőség nyílt a lakossági hitelkamatok egyoldalú változtatására, így a lakossági devizaadósok terheit az árfolyamsokk mellett az egyidejűleg jelentkező kamatsokk is növelte. (ESRB, 2011) (A magyar bankok árazási gyakorlatát részletesen a 3.3. fejezet tárgyalja.)

Érdeemes megemlíteni a befolyásoló tényezők között a természetes fedezetet nyújtó lakossági devizajövedelmek arányát is. Általánosságban a lakossági szektor jövedelme belföldi pénznemben keletkezik, így a devizatartalékok vagy –jövedelmek általi természetes fedezettség lehetősége meglehetősen ritka. (A nem pénzügyi vállalati szektor nagy hányadára is igaz ugyanez.) A lakossági szféra devizabevételeit ugyanakkor a külföldön tartózkodó vendégmunkások hazautalt jövedelme jelentősen növelhet. A HVG (2010) cikkében bemutatott Eurostat adatok alapján a vizsgált országok közül a hazautalt jövedelmek

legmagasabb arányával Ausztria, Litvánia és Románia rendelkeznek, rendre 830, 370 és 240 millió euró érték mellett, és Magyarország tőlük jelentősen lemaradva, mindössze 90 millió euró devizajövedelmet tudott felmutatni. Szintén alacsony hazautalt jövedelmekkel rendelkezik Bulgária, Lengyelország és Lettország is, ők azonban – hazánkkal ellentétben – alacsonyabban tudták tartani a devizahitelek állományát – ezt szemlélteti a 13. ábra. Mivel ezek az adósok nem tudnak a felvett hitel devizájában törleszteni, az árfolyamok ingadozása által piaci kockázatnak vannak kitéve. (ESRB, 2011)

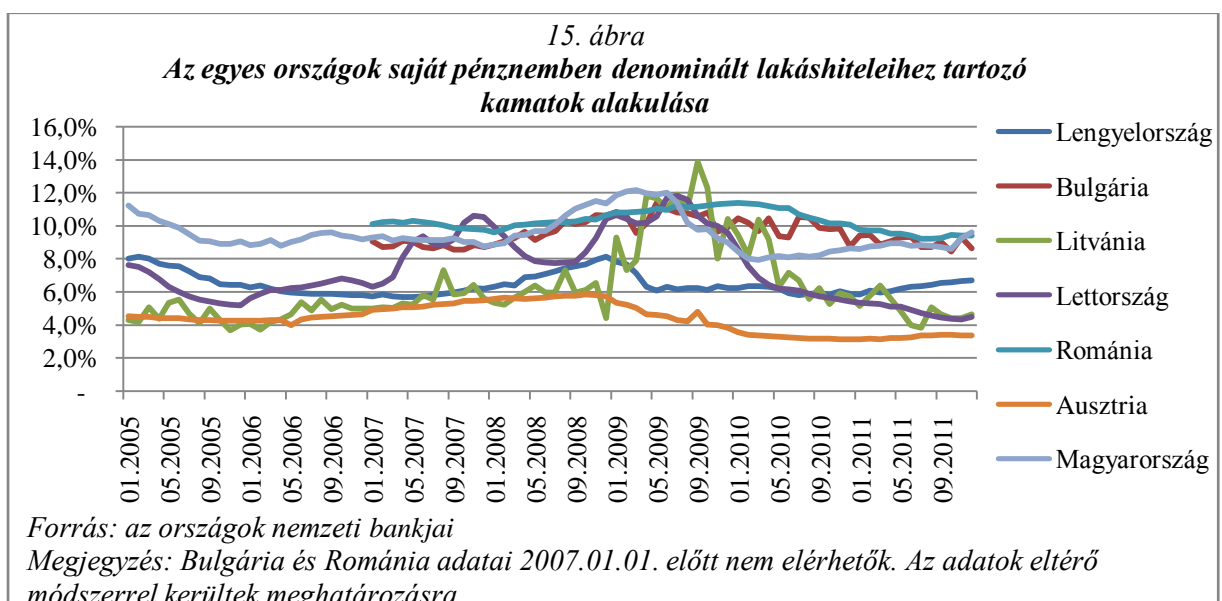
Az egyes gazdaságok külső adósságállománya is nagy befolyással bír az ország devizatartalékainak alakulására, különösen akkor, ha az szintén ki van téve árfolyamkockázatnak. A 13. ábrán láthatjuk a vizsgált országok adósságállományának nagyságát saját GDP-jük arányában kifejezve. 2010-ben a legjelentősebb adóssághányaddal Magyarország (80,2%) és Ausztria (72,3%) rendelkezett, illetve érdemes még az Unió által megkövetelt értéken már belül teljesítő Lengyelországot (55%) is megemlíteni. (KSH, 2011) Hazánk szorult helyzete nyilvánvaló: a jelentős külső kötelezettség (tavaly ősszel mintegy 200 millió euró nagyságú) gyengülő forint és kimerülő devizatartalékok esetén fokozza a nemfizetés kockázatát. (ESRB, 2011) Lengyelország hasonló cipőben jár, a (nem elvetendő) különbség az adósság méretében rejlik. A miénktől némileg alacsonyabb adósságaránnyal bíró Ausztriának e két országhoz viszonyítva jóval könnyebb helyzete van: euró-zóna tagságából fakadóan a piaci kockázat csak a nem euróban felvett hitelállományokat érinti, amelynek értéke lényegesen alacsonyabb. (KSH, 2011)



Ausztria, Lengyelország és főleg Magyarország adósságában problémát jelent a svájci frank alapú hitelek magas aránya. Az alpesi valuta népszerűségét elsősorban alacsony

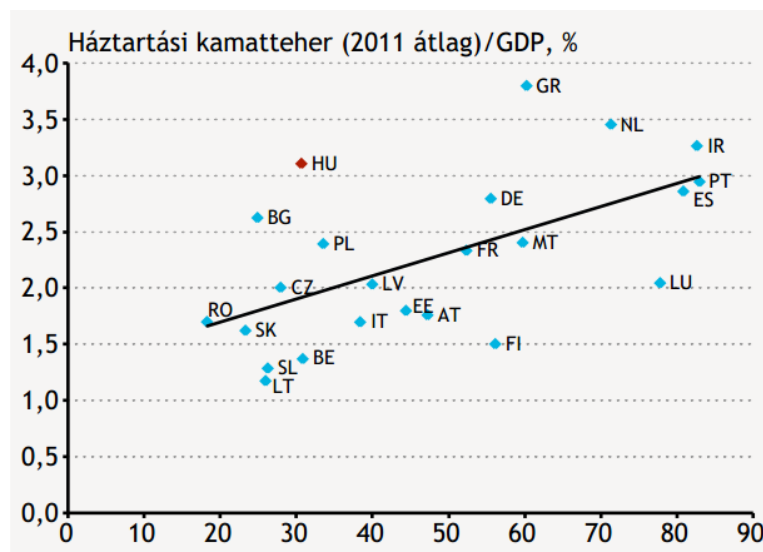
kamatlábainak és negatív devizakockázati prémiumának köszönheti, amely kiemelkedő biztonságot nyújt a befektetőknek. E tulajdonsága különösen akkor értékelődik fel, amikor az egyéb területeken „a világgazdasági kilátásokkal kapcsolatos bizonytalanság erősödik, és a vezető világgazdasági centrumokban gyengék a konjunkturális kilátások”. (Schepp, 2008, 74. o.) A svájci frank alapú hitelek tehát alacsonyabb kamatokat kér a tőke használatáért, amelyet még árfolyamkockázat felmerülése esetén is csábító lehetőségnek ítélt a fenti országok lakossága. A válság ideje alatt a forint, a zloty és a lej volatilitása is jelentősen növekedett, nem is beszélve a svájci frankkal szembeni értékvesztésről, amely az euró és a forint esetében kifejezetten nagy problémát jelentett – ez utóbbira hatást gyakorolt az előbbi értékvesztése is. (Farkas, 2010)

Jelentős eltéréseket vehetünk továbbá észre az egyes gazdaságok által hazai pénzben kínált lakáshitelek kamatszintjében is. A 14. ábra az említett országok lakáshitel-kamatának alakulását mutatja. Jól látható, hogy 2005-2006-ban magasan a forinthitelek voltak a legdrágábbak (illetve Románia és Bulgária kamatszintjei hasonlóak lehettek, erről azonban konkrét adatok nem elérhetőek), és a válság kirobbanásának fél évében is ugyanez volt a helyzet. 2009 tavasza előtt csupán ciklikus növekedéssel, időszakosan került a forintkamat szintje fölé Lettország, illetve Litvánia kamat-szintje, utána viszont a 8-9%-os érték inkább átlagosként értékelhető. Ennek ellenére is látszik, hogy azon országok között is magasnak számít a forintkamat előző öt éves szintje, amelyek eleve jelentős devizahitel-állománytól szenvednek. Az euró-zóna tagállamai pedig a ábrán látottaktól összehasonlíthatatlanul alacsonyabb, 3-4%-os kamattal kínálták lakáshiteleiket. (Darvas, idézi Az Országgyűlés Alkotmányügyi, igazságügyi és ügyrendi bizottsága (2012)



A 15. ábrán láthatjuk az egyes országok lakossága által viselt kamat-terhek viszonyát. Láthatjuk, hogy a vizsgált országok közül magasan hazánkban a legmagasabb a háztartások kamatterhe, a GDP több mint 3%-ának mértékében. Magasnak mondható (bár hazánkétól alacsonyabb nagyságú) még a saját GDP-jében hasonló arányú állománnyal rendelkező Bulgária és Lengyelország lakosságának kamatterhe, illetve Románia esetében az alacsonyabb hitelállomány mellé nagyjából az EU átlagos kamatterhe társul. Átlag alatti (2%) kamatteherrel, ugyanakkor magasabb hitelállománnyal rendelkezik Litvánia és Ausztria, illetve az előzőektől minden szempontból jobb körülményeket tudhat magáénak Lettország.

16. ábra: A háztartási hitelek és a háztartások kamatterheinek GDP-hez viszonyított aránya (2011)



Forrás: Szigeti, Fáykiss (2012) szerkesztése (EKB, MNB, Eurostat, nemzeti bankok honlapjai)

Az előzőekből kiderült, hogy nemzetközi tekintetben is számos körülmény és összefüggés vezetett ahhoz, hogy hazánk lakosságát a devizában leginkább eladósodottak között tartják számon, illetve hogy más, hasonló gazdasági erővel bíró nemzeteknél ez kevésbé nőtte ki magát fajsúlyos problémává. A vizsgálat dimenzióinak tekintetében Magyarország több esetben is szerencsétlen pozíciót foglalt el, ugyanakkor a tárgyalt körülmények egy része nem új keletű, és ezek – illetve sok egyéb, később kifejtésre kerülő tényező - időben történő mérlegelése (illetve egyáltalán a mérlegelés fontosságának felismerése) esetén megelőzhető, de legalábbis mérsékelhető lett volna a lakosság ilyen mértékű eladósodása.

4. A kockázateszlelés torzulását előidéző makroszintű tényezők

A lakosság kockázateszlelését – a számszerűen már bemutatott költségtényezőkön túl – további elemek is befolyásolták. Ezeket a következő két fejezet vizsgálja: jelen fejezet a makroszintű folyamatok hatásait elemzi, a 4. pedig mikroszinten, az egyének döntését közvetlenül befolyásoló tényezőket vizsgálja.

A lakossági devizahitelek felfutásában komoly szerepet töltött be több, a vizsgált időszakban meghozott kormányzati és szervezeti lépés, illetve legalább ekkora jelentőséggel bírt azok hiánya is. Ezek közül e fejezet részletesen tárgyalja a fiskális és monetáris politika kiváltotta hatásokat, az euró bevezetésének kommunikációját, a devizaárazás hazai gyakorlatát, a bankpiaci verseny devizahitelezésre gyakorolt hatásait, illetve röviden szót ejt az állam paternalizmusának kérdésköréről is.

4.1. A fiskális és monetáris politika együttes hatásai

Magyarország eladósodásának kialakulásában fontos szerepet játszott a kétezres évek laza fiskális és szigorú monetáris politikája. (Az Országgyűlés Alkotmányügyi, igazságügyi és ügyrendi bizottsága, 2012) A válság kirobbanásának idejére hazánk finanszírozási igényét tekintve „az európai középmezőnybe került, a felhalmozott adósság, az eladósodási mutatók terén a legmagasabb adósságrátájú öt ország közé tartozik, mert az elmúlt évek nagy hiányai nem múltak el nyomtalanul”. (Neményi, 2009, 403. o.) Ezen a 2008-as év pozitív költségvetési egyenlege sem változtatott, mert egyéb tényezők (költségvetési hiányon kívüli adósságot maguk után vonó kötelezettség-vállalások, a forint reálértékelődése) továbbra is az adósság súlyának emelkedését eredményezték. Emellett a magas belpolitikai kockázat, illetve a jövőbeli bizonytalanság tovább növelték (és növelik jelenleg is) a finanszírozási költségeket. (Neményi, 2009)

A költségvetés tartós konszolidációjának alapvető feltétele lenne a nagy elosztórendszerek átalakítása, ez azonban a hazánkban jellemző társadalmi ellenállás és a politikai szereplők „minimális együttműködési hajlandósága” híján lehetetlenné vált az utóbbi években, ez pedig a válság kezelésében is a lehetséges eszközök szűküléséhez vezet. (Neményi, 2009) Az államadósságra a 2002-től jellemző egyre agresszívebb növekedés továbbá „intenzív kizorítási hatást gyakorolt a hazai megtakarítások piacain, jelentősen felfelé irányuló nyomást gyakorolva ezzel a forinthitelek kamatszintjére”. (Az Országgyűlés Alkotmányügyi, igazságügyi és ügyrendi bizottsága, 2012)

A Neményi (2009) által idézett mondás szerint „felelőtlenül laza fiskális politika esetén nincs jó monetáris politika”. Valóban vitathatatlan az ország eladósodottságának hatása a monetáris politikai döntésekre, ugyanakkor az elmúlt bő évtized jegybank politikai irányvonala is hatással volt a gazdaság helyzetének alakulására. A 2001-től közvetlen inflációs célkitűzést követő hazai monetáris politika leggyakrabban alkalmazott eszköze a forint-gyengülés hatásainak kompenzálására a kamatemelés volt. A forint árfolyamát ezáltal bizonyos fokú stabilitás jellemezte, amelyet a gazdaság szereplői természetes és tartós állapotként is értelmeztek. „Így bár a devizafinanszírozás irányába a felelőtlen fiskális politika orientálta a hazai adósokat, annak (árfolyam)kockázatával szemben látens védelmet akarva/akaratlanul mégis a monetáris politika nyújtott nekik.” (Az Országgyűlés Alkotmányügyi, igazságügyi és ügyrendi bizottsága, 2012, 53.o.) A lakossági devizahitelek emelkedésében a kockázatok helytelen észlelése mellett szerepet játszott továbbá az EU-csatlakozás miatti felgyorsuló felzárkózási folyamat, a 2006-2007-ben zajló költségvetési kiigazításból fakadó jövedelem-visszaesés (a lakosság hitelekkel pótolta a csökkenő jövedelme miatt kieső fogyasztását), a magas forintkamatok és az euró-zónához való csatlakozásunkon alapuló várakozások is. (Neményi, 2009)

Habár az MNB a kezdetektől hirdette a devizahitelek kockázatosságát, politikája nem volt következetes e probléma tekintetében. Ez elsősorban a deviza- és forint-hitelek közötti magas kamatkülönbségben nyilvánult meg, amely a laza fiskális politikát szem előtt tartva is olykor indokolatlan méretet öltött. A forint ingadozásait kísérő kamatemelési ciklusok vagy egyszeri nagyobb lépések az árfolyamkockázat elleni biztosítékként szolgáltak a devizaadósok számára.

Az inflációs célt követő monetáris rendszer „merev értelmezéséből” és „mechanikus működtetéséből” fakadóan nem tudta hatékonyan stabilizálni a gazdasági folyamatokat, a nagymértékű, gyors ütemű tőkekivonás miatti leértékelődés, illetve árfolyam-ingadozás negatív, pénzügyi stabilitást veszélyeztető hatásai miatt. A széles árfolyamsáv alkalmazásához való ragaszkodás közvetve a korábbi devizatartalékok jelentős hányadának felélését idézte elő. (Neményi, 2009)

Az MNB rezsimváltása „az inflációs célkövetés és a pénzügyi egyensúly szempontjai közötti átváltásként/választásként” került a nyilvánosság elé, amelynek célja a pénzügyi stabilitás kérdésének előtérbe kerülése (vagyis az árfolyam alakulásának szerepe jelentősen nő). (Neményi, 2009) A rugalmas árfolyamrendszer bevezetése – korábbi konszenzus hiányában – túl későn, csupán 2008-ban történt meg, így az egyéni hitelfelvétel motivációit érdemben már

nem tudta befolyásolni. (Az Országgyűlés Alkotmányügyi, igazságügyi és ügyrendi bizottsága, 2012)

A fiskális költségek miatt kialakult egyensúlytalanságot a döntéshozók tehát a monetáris politika eszközeivel próbálták ellensúlyozni, amelynek következtében a lakosság szemszögéből igazolódni látszott az a feltételezés, amely szerint a forint árfolyama stabil, és csupán kisebb kilengések elképzelhetők. A fiskális és a monetáris politika döntéshozói is vádolhatók továbbá mulasztásokkal, és legfőképp az együttműködés hiányával. Sajnos ez utóbbi jelenség a magyar politikai közeg sajátja, amelynek számlájára a későbbiekben még kerülnek fel tételek.

4.2. Az euró bevezetését övező kommunikáció

Hazánk Európai Unióhoz való csatlakozása óta (egészen a válság kirobbanásáig) elsődleges célja a konvergencia-kritériumoknak való megfelelés, illetve ezáltal az euró-zónához való csatlakozás. 2004 óta a mindenkori kormányzat számos alkalommal tűzött ki csatlakozási időpontot, majd bizonyos időszakonként – gyaníthatóan nem releváns információkra alapozva –, „aktualizálta” (kitolta) azt. (Országgyűlés Alkotmányügyi, igazságügyi és ügyrendi bizottsága, 2012)

A mintegy hét évig tartó folyamat alatt a háztartások jelentős hányada devizaadóssá, míg a hazai bankok hitelezővé váltak. Döntésükben az előző fejezetben leírtakon túl szerepet játszottak azon várakozásaik is, amelyek a forint leváltásáig tartó időszak hosszát, és az ez idő alatt valószínűsíthető kockázatokat tartalmazták. Az akkori kormányzat tagjai „az euró-irányú árfolyamkockázati kitettség időtartamát szisztematikusan és jelentősen alulbecsülhették”. (Országgyűlés Alkotmányügyi, igazságügyi és ügyrendi bizottsága, 2012, 55.o.)

Nem azonos problémával állunk szemben ugyanakkor a svájci frank esetében. A gazdasági szereplők várakozásai a frank esetében legfeljebb annak az euróhoz viszonyított stabilitásában mutakozhattak meg, amelyek nem teljesülése meglepetéssel szolgált a világ minden gazdasági szereplőjének. (Országgyűlés Alkotmányügyi, igazságügyi és ügyrendi bizottsága, 2012)

A problémáért felelős kormányzatoktól (és általában az eddigiek közül a legtöbb hazai kormányzattól) gyakran tapasztalt átgondolatlan és felelőtlen kijelentések az euró bevezetésének esetében a „megszokottól” súlyosabb következményeket eredményeztek. A magyar politika e jelenségének közismertsége miatt úgy gondolom, ehhez felesleges egyebet hozzáfűzni.

4.3. A devizahitelek kamat-emelkedésének okai

A lakossági devizahitelek előzetes kockázateszlelését ugyan kevésbé befolyásolta, a deviza alapú hiteltermékek árazásának hazai gyakorlata azonban ennek ellenére is fontos szerepet játszott a háztartások likviditási gondjainak kialakulásában, így a témakör mindenképp említésre érdemes. Szigeti és Fáykiss (2012) elemzése szerint a kamatok változásából kifolyólag az adósok 2011-ben 45 milliárd forinttal többet fizettek, mint 2008-ban. Ahogyan azt a második fejezet eredményei számszerűen is igazolták, azért, hogy a lakossági devizaadósok jelentős hányadának likviditási problémákat okozott a felvett hitelek havi törlesztése, elsősorban a kamatok emelkedése tehető felelőssé. (2011-es adatok szerint a devizahitelek bruttó állományának 3,75%-a rossz, 10%-a pedig kétes minőségű adósoknál található, vagyis meglehetősen magas az érintettek, illetve lehetséges érintettek aránya.) A kamatok emelkedésében több gazdasági folyamat, illetve körülmény szerepet játszott, e fejezetet - elsősorban a svájci frank alapúakat szem előtt tartva - ezek rövid bemutatásának szentelem.

A svájci frank alapú lakossági jelzáloghitelek árazásával foglalkozik Schepp és Pitz (2011), amelyben ökonometriai elemzés keretében vizsgálták a bankokat érő költségsokkok kamatemelkedésben betöltött szerepét. Az elemzés eredményei szerint egyértelműen költségnövelő, és ezáltal kamatemelést generáló tényezőkként azonosította a problémás hitelek részarányát, valamint a bankokat terhelő adókat. Szigeti és Fáykiss költséggeneráló tényezőkként azonosította az országgockázati-felár emelkedését, Schepp és Pitz elemzése azonban ezt nem bizonyította.

A problémás hitelek részaránya portfólióromlási-hatást eredményez, amely a rossz adósok miatt elmaradó banki kamatbevételek pótlására kényszeríti a hitelintézeteket. 2008 és 2011 között a nem fizető adósok aránya 1,5%-ról 11% fölé emelkedett, amely mintegy 90 milliárd forintot vont el a bankok bevételeitől. (Szigeti és Fáykiss, 2012) Schepp és Pitz (2011) szerint problémás hitelek részaránya mellett a magasabb portfólió-kockázat (tudatosan) is érvényesülhet az árazásban.

A devizahitelek megsegítése érdekében a kormányzat által bevezetett elvonások az utóbbi időben egyre több formában sújtják a bankokat: a több éves árfolyamgát, konkrét eljárásbeli szabályok és a kedvezményes végtörlesztés lehetősége közvetetten mind kamatemelő hatásúak. A különadók továbbhárítása Schepp és Pitz (2011) szerint a lakáshitelek esetében nagyobb szerephez jut, mivel ezek állománya a legmagasabb. A különadókat a kormányzat a

válság kirobbanása után, 2010 nyarán rótt ki a bankszektorra, épp abban az időszakban, amikor azoknak rossz portfólióik veszteségeit saját erejükből kellett ellensúlyozniuk. (HVG, 2010)

A devizahitel-árazás hazai gyakorlata, vagyis a bankok számára az egyoldalú kamatváltoztatás lehetőségének biztosítása egyedülálló volt az EU tagállamai között. (ESRB, 2011) A bankok e lehetőségének szabályozása – sok egyéb területéhez hasonlóan – nem valósult meg.

4.4. A bankok közti verseny jellemzői

A lakosság kockázateszlelésének torzulását, illetve a szegmens eladósodását előidéző makroszintű tényezők közül kiemelkedő jelentőséggel bírt a bankszektor szereplői között fennálló verseny, és az ebből fakadó/ezt előidéző általános üzletpolitikai elveik.

Banai, Király és Nagy (2010) szerint a hazai bankpiac szereplőit az ezredforduló környékén kétféle típusba lehetett kategorizálni: létezett már több kisebb, külföldi szakmai tulajdonú pénzügyi intézet, illetve a lakossági szegmensben erős kapcsolatokkal rendelkező lokális bankok csoportja. Ez előbbieik számára a lakossági szegmensbe való belépést a vállalati szektor visszaesése, illetve a háztartások javuló növekedési kilátásaiból fakadó banki termékek iránti keresletnövekedés kényszerítette ki.

A magyar piacon gyenge volt a bankok közti árverseny, az árképzés sokkal inkább oligopolisztikus jelleget öltött, mert a nagyobb költség- vagy kockázatvállaláson alapuló üzletpolitikát preferálták. (Várhegyi (2010) ezt a marginális költségek vizsgálatával bizonyította is.) A bankok közti verseny először költség alapon (értékesítési csatornák bővítésében, marketingtevékenységben, hálózatépítésben), 2003-tól pedig kockázat alapon is zajlott – ez utóbbit a forintalapú lakáshitelek állami támogatásának az évi visszaszorulása váltotta ki. (Banai, Király és Nagy, 2010)

A kockázat-alapú verseny első jele a devizahitelek megjelenése volt, amelyek először a pénzügyi vállalkozások körében gépjárművásárlás finanszírozásában, majd 2004-től a háztartások körében az ingatlanfedezett lakás-, később pedig szabad felhasználású hitelek területén váltak népszerűvé. Ekkorra tehetjük a jen-alapú hitelek megjelenését is. A kockázat-alapú verseny további erősödéséhez vezetett a hitelezési feltételek és standardok általános lazítása, amely a prudenciális követelmények (magas hitel/fedezet, illetve törlesztőrészlet/jövedelem arány) szintjének csökkentésében nyilvánult meg. (Banai, Király és Nagy, 2010)

A devizahitelek gyors ütemű bővítéséhez szükséges forrásokat a pénzügyi közvetítőrendszer, illetve később a külföldi pénzintézetek által bevont megtakarítások fedezték. A hitel/betét arány drasztikus emelkedése 2004 végén már a lokális bankokat is külföldi forrásbevonásra készítette, vagyis megjelent a torz banki működésből fakadó finanszírozási, illetve a likvid eszközök állományának csökkenéséből fakadóan a likviditási kockázat is. A bankok biztonságos működése lényegében a tipikusan rövid lejáratú külföldi források megújításától, a zavarmentes deviza-swap ügyletektől, zavarok esetén pedig a spot piac áraiból és aktuális árfolyamokból fakadó költségektől függtek, amelyet ráadásul tetézt az adósokkal szemben támasztott feltételek lazítása és az ebből fakadó hitelkockázat emelkedése. (Banai, Király és Nagy, 2010) Vagyis a bankok feláldozták nyereségéhségük oltárán prudenciális működésüket, ez pedig saját szektorukon kívül a lakossági és a vállalkozási szektort is magával rántotta.

4.5. A hitelfelvevői magatartás paternalista szabályozása

A nem-rationális magatartás aspektusainak vizsgálata, valamint módszereinek és eredményeinek felhasználása egyre nagyobb jelentőséggel bír a közgazdaságtan elméleti keretein belül és a gyakorlatban zajló gazdasági folyamatokban egyaránt. A gazdasági viselkedéstán által képviselt pszichológiai megközelítés számos olyan – a valóságban is létező - jelenségre magyarázatul szolgál, amelyre a neoklasszikus elmélet nem képes. Ebben a fejezetben e terület eredményein keresztül mutatom be röviden az állam pénzpiaci szabályozásának paternalista vonásait az állam, az 5.4. fejezetben pedig a hitelfelvevői magatartás és a túlzott eladósodás nem racionális elemeiből fakadó mozgatórugóit az egyén tekintetében. Mindkét fejezet forrásául Szabó (2009) szolgált.

A gazdaságpolitika folyamataiban és döntéshozatala nyomán megjelenő állami paternalizmust úgy határozhatjuk meg, mint „az egyéni preferenciák érvényesítésének autoriter, negatív extern hatások fellépésével nem indokolható, kizárólag az érintett egyén érdekében történő felülbírálata”. (Szabó, 2009, 7. o.) Az előző alfejezetben is körülírt korlátai következtében az egyén nem képes önmön érdekeinek hatékony képviselőjére, ezért - a paternalista szemléletmód értelmében - az állam, illetve a kormányzat feladata preferenciáik érvényesítésének segítése.

Az új paternalizmus eszközrendszere a döntés szabadságán alapul: célja az egyén döntésének (preferenciáinak) befolyásolása, nem pedig azok meghozatala. Működése alapvetően a racionális döntések különböző eszközökkel (korrekt információk, türelmi időszakok, illetve adók által) történő kikényszerítésén alapul, ugyanakkor fennáll „a nem-rationális

gondolkodás bizonyos jellemzőinek (információkon és alapértelmezett szabályokon alapuló) sajátos manipulációjának lehetősége is”. (Szabó, 2009, 10. o.) Amíg tehát az olyan, egyén számára káros fogyasztói döntéseket befolyásolja, mint a cigaretta vagy egészségtelen ételek vásárlása, a kormányzat paternalista pozíciója alapvetően jótékony hatású. A hitelpiacok szabályozására vonatkozó intézkedések azonban nem sorolhatóak egyértelműen és feltétlenül ebbe a kategóriába.

A paternalista altruizmus hitelpiaci megjelenésének szükségessége a hitelfelvevők nem racionális voltára, éppen ezért könnyen manipulálhatóságára vezethető vissza; eszköztárát az információs ellátottság javítása jelenti, amely megoldást nyújthat a racionális és nem-racionális egyének esetében is. A „pater”, vagyis a kormányzat a valóságban azonban nem feltétlenül felel meg az elmélet alapjául vett altruizmus, illetve racionalitás követelményének. Az előbbi bizonyítottan (illetve olykor érzékelhetően is) befolyásolja a csoportérdekek közjő ellenében történő érvényesítése, és mivel a politikai döntések racionalitása nem következhet az azokat meghozó egyének racionalitásától (ahogyan az előző alfejezetben ez kifejtésre került), láthatjuk, hogy az egyén érdekeit hatékonyan védő kormányzat teóriája nehezen tartható fenn.

A hitelpiacok szabályozásában fellelhetőek olyan paternalista elemek, mint a megtévesztésre alkalmas és az egyén esetleges tájékozatlanságát kihasználó marketing eszközök tilalma, a feltételrendszer és költségszámítás standardizálása, az uzorakamat tilalma, stb., illetve kifejezetten paternalista lépés volt a kormány részéről a végtörlesztés opciójának biztosítása a devizahitelben eladósodottak számára. Ezek az eszközök hatékonysági – és egyes esetekben erkölcsi – szempontból is vitathatóak, továbbá gazdasági hatásaik sem feltétlenül pozitívak. Az egyén szintű önkontroll tehát a legfőbb, valóban hatásos módszer az eladósodás problémájának kialakulásával szemben, amelyben a külső kontroll növekedése ráadásul csökkenést idéz elő.

5. A kockázateszlelést befolyásoló mikroszintű tényezők

A makroszintű befolyásoló tényezők elemzése után érdemes kitérni az egyén szintjén megjelenő, kockázateszlelést befolyásoló tényezőkre is. A fejezetben szó esik a lakosság pénzügyi területen mutatott tájékozatlanságának, a bankok háztartásokkal szembeni aszimmetriájának, a banki értékesítésben alkalmazott manipulatív eszközöknek a hatásáról, illetve az eladósodás nem-rationális magatartásból eredő magyarázatairól is.

5.1. A lakosság pénzügyi tájékozatlansága

A háztartások eladósodottságának kialakulásában kiemelkedő szerepe volt annak, hogy a lakosság alapvető pénzügyi ismeretei meglehetősen hiányosak, ugyanakkor (vagy éppen ebből kifolyólag) a szereplők kockázatvállalási hajlandósága pedig túl magas. E problémakör pontos megismerése céljából a Magyar Nemzeti Bank 2007-ben kérdőíves felmérést készített a lakosság pénzügyi ismereteinek feltérképezése céljából, az erről készült előadás anyagából (Máger, 2007) mutatom be a hitelezés témaköréhez szükséges eredményeket.

A 3.4. fejezetben felvázolt, a bankok közötti versenyből fakadó banki nyereségvadászat sikerének előidézéséhez az átlagos magyar pénz- illetve hitelpiaci fogyasztó tökéletes alanynak minősült. A lakosság döntő hányada nem részesült semmilyen pénzügyi, vagy gazdasági oktatásban, emiatt olyan alapvető ismeretek hiányában vannak, mint például a kamatszámítás módszere. A magyar hitelpiac fiatal korából következően a lakosság tagjai tapasztalati úton szerezhető ismeretekkel sem rendelkeznek, illetve az új ismeretek befogadásával szemben is meglehetősen zárkóztak nemzetünk tagjai. Pénzügyi felkészültségük hiányai megmutatkoznak döntéseikben: bank- és termékválasztásukban magatartásuk passzív, felületes, az általuk aktuálisan igénybe vett szolgáltatásokat sem ismerik igazán, és nem is igénylik azt. Az utóbbi időben tetézte az amúgy sem rózsás helyzetet az új típusú, bonyolult termékek megjelenése is, amellyel a pénzügyi ismeretek általános szintje közel sem tartja a lépést. Emiatt pedig fokozatosan növekszik a pénzügyi ismeretek és a felvállalt kockázatok közötti rés. (Máger, 2007)

Tájékozatlanságukból fakadóan a háztartások bizalmatlanok bármilyen pénzügyi termékkel és szolgáltatóval szemben, félnek az egyoldalú szerződések, az „apró betűs részek” buktatóitól, nem értik azok tartalmát, és nem találnak azok megértéséhez egy független információforrást sem. A kérdőívekre adott válaszaikból kiderül, hogy fontos számukra a

pénzügyek intézésében a személyes kapcsolatfelvétel, illetve igényelnék a feltételek számukra is érthető megfogalmazását. (Máger, 2007)

Hitelfelvételi szokásaik is hasonló képet festenek a háztartásokról. A felmérésben részt vevők negyede nem fordít figyelmet a hitelajánlatok összehasonlítására, 13%-uk pedig csak a legfontosabb jellemzők erejéig teszi ezt meg. A deviza alapú termékekkel kapcsolatos alapvető kifejezések ismerete szintén nagyon alacsony színvonalú, és akkor még nem is beszéltünk a forint- és deviza alapú hitelek eltéréseinek, illetve kockázatainak felismeréséről. Kiderül továbbá a felmérésből, hogy a megkérdezettek tisztában vannak ismereteik hiányosságával, azok színvonalát gyengének vagy közepesnek érzik.

A lakossági szektor hitelpiacán a keresleti oldal szereplői tehát átgondolatlanul, a rövid távú jellemzők mérlegelésével, a kockázatok ismerete nélkül döntöttek. A bankok elveinek utóbbi években tapasztalt látványos lazulása pedig azt eredményezte, hogy háztartások tömege vállalt fel számára túl magas kockázatot tartalmazó hitel-terhet. Ezt a tendenciát pedig a bankok már tárgyalt magatartása csak tovább erősítette, illetve kihasználta.

Az MNB, illetve a PSZÁF információnyújtási céllal jelentetett meg az évek során a lakossági döntéseket könnyítő kiadványokat (MNB, PSZÁF és Gazdasági Versenyhivatal (2010), illetve PSZÁF (2005)), amelyek közül az első a devizahitelek és azok törlesztésének általános jellemzőit, döntést könnyítő hüvelykujj-szabályokat, stb. mutatnak be érthető formában; a második pedig az aktuális devizahitel-kínálat termékeit hasonlítja össze az összes fontos dimenziót szem előtt tartva. Ezek hatékonysága azonban közel sem elegendő egy ilyen méretű problémával szemben (különösen az általános jellegű tájékoztató nem lehetett az, mivel „eső után köpönyeg” jelleggel csupán 2010 nyarán jelent meg). Vagyis annak ellenére, hogy egy általuk is régóta jól ismert problémával álltak szemben, a felelős szervezetek (és itt elsősorban nem az említettek, hanem az oktatásért felelős szervekre gondolva) még nem találták meg a megfelelő és hatékony megoldást.

A lakosság pénzügyi műveletlensége habár vitathatatlan hiányosság, illetve okozója eladósodottságuk kialakulásának, egy olyan közismert tény, amellyel a döntéshozóknak és az említett szervezeteknek egyaránt tisztában kellett lenniük. A Pénzügyi Szervezetek Állami Felügyelete és a Gazdasági Versenyhivatal létének legfőbb célja, hogy a fogyasztók érdekeit megvédje a nyereségorientált szektorok erőfölényétől. Természetesen nem azt állítom, hogy a lakosság önhibáján kívül adósodott el, mert a háztartások nyilvánvalóan felelősek saját döntéseikért. Viszont a fenti szervezetek felelőssége is legalább ekkora, mert feladataik el nem végzése is nagymértékben hozzájárult a lakossági devizaadósság kialakulásához.

5.2. A bankszektor lakossággal szembeni információs aszimmetriája

A háztartások tájékoztatatlanságának negatív hatásait erősíti (és bizonyos szinten ki is használja) a bankok és a lakosság között fennálló komoly információs különbség. Amint arról az előző fejezetben szó volt, a magyar lakosság alacsony pénzügyi műveltsége közel sem elegendő ahhoz, hogy az új típusú pénzügyi termékek alapvető vonásait felismerje, illetve azok kockázatait mérlegelni tudja, ez pedig egy széles és folyamatosan bővülő termékkínálattal rendelkező szektor esetében eleve aszimmetrikus informáltsághoz vezet.

Az információs aszimmetria jelenléte a bank és a fogyasztó viszonyában törvényszerű, hiszen a szolgáltatást nyújtó fél erőfölénye messze meghaladja a fogyasztóét. Ez a különbség megjelenik a fogalom klasszikus értelmében és az érdekérvényesítési erőkülönbség területén egyaránt. (Németh, 2006) Az előbbi, vagyis a klasszikus értelemben vett információs aszimmetria a hitelintézetek termékjellemzőinek esetében elméletileg (és a banki etikai kódexek alapján hivatalosan is) kivédhető, mi több, mindkét félnek érdeke, hogy az ügyfelek a jövedelmi helyzetüknek megfelelő kockázatú termékeket kapják. A gyakorlatban azonban az értékesítés ezen elve nem valósult meg: a devizaalapú, egyoldalúan változtatható kamatozású hitelek tömegtermékként történő árusításakor az azokat értékesítők - ügyintézők, később pedig közvetítők is - nem mérték fel kellő alaposítással a kockázati tényezőket. Ezekből következően az ügyfelek nagy hányada valószínűsíthetően nem kaphatott kellően alapos tájékoztatást az általa vállalt hitel kockázatairól. Az információk egyoldalú ismerete ezt a szituációt annyiban rontotta tovább, hogy az élesedő banki verseny nyomása miatt a bankoknak egyre kevésbé állt érdekében a hitelfelvevők tájékoztatása. Különösen igaz volt ez a közvetítői szervezetek munkájára. Az Országgyűlés Alkotmányügyi, igazságügyi és ügyrendi bizottsága (2012)

Az információs aszimmetria jelen esetben a fogyasztói választás korlátozásához, illetve megalapozatlan döntésekhez vezetett, mindkét fél kockázatait ezzel jelentősen megemelve. Jelentősen torzította továbbá a piaci versenyt, illetve a lakossági piacokat. E probléma elkerülésére elsősorban a hazai pénzügyi kultúra fejlesztése, a minőségi tájékoztatás hitelezői igénye, illetve ez utóbbi terület jogi úton történő ellenőrzése nyújthat megoldást. (Németh, 2006) Ez hosszú távon a pénzügyi intézetek iránti bizalom erősödését, illetve egy tájékozottabb, és ezáltal felelősebb lakosság kialakulását eredményezné.

Arra a kérdésre, hogy a leírt problémákra miért nem találtak időben megoldást, vagy legalább miért nem kerültek kivizsgálásra, nehéz megfelelő magyarázatot adni. Az illetékes hatóságok honlapjai közül mindössze egyen, a Gazdasági és Versenyhivatal oldalán találtam egyetlen

olyan felmérést, amely a fenti témák egyikét, az ügyintézők információ-átadásának tartalmi és minőségi jellemzőit vizsgálta személyes, illetve call center-en keresztül történő kapcsolatfelvétel esetén. Ez a kutatás 2008 nyarán került publikálásra, eredményeinek szűkszavú összefoglalása alapján pedig „a deviza lakáshitellel kapcsolatos tájékoztatás megfelelőnek mondható. Az ügyintézők hangsúlyozzák a devizahitel veszélyeit, a változó törlesztőrészletet, viszont a kamatról és a THM-ről kisebb arányban beszélnek.” (GVH, 2008, 62.o.) Figyelembe véve azt a tény, hogy ebben az időpontban hazánk lakossága már bőven az eladósodottság szakaszában volt, és törlesztési kötelezettségeik ekkorra több költségsokkon is átestek, véleményem szerint a GVH kutatásának meglehetősen szűkszavú, mondhatni „alibi-jellegű” értékelése egyrészt nem bizonyítja hitelesen a tájékoztatás minőségi voltát, másrészt nem tér ki olyan, a téma szempontjából kulcsfontosságú dimenziók vizsgálatára, mint a hitelközvetítők tájékoztatásának minősége, illetve ezek több mint ötéves gyakorlata.

5.3. Manipulatív eszközök a banki értékesítésben

Érdemes még szót ejteni a banki kommunikáció azon eszközeiről, amelyek rendeltetése kifejezetten a kockázatszűrés csökkentése, ezáltal a fogyasztók manipulálása volt. Az Országgyűlés Alkotmányügyi, igazságügyi és ügyrendi bizottságának (2012) szakértői jelentése három kérdést tárgyalt kiemelten: a THM mutató alkalmatlanságát, a halasztott törlesztésű hitelkonstrukciók kérdését, illetve a hitelreklámokat.

A teljes hiteldíj mutató eredeti rendeltetése a rögzített kamatozású hitelek adott időszak alatt felmerülő teljes költségének számszerűsítése, amely lehetőséget adott a különböző konstrukciók költségalapú összehasonlítására. A változó kamatozású devizahitelek összehasonlítására, vagy teljes futamidőre való költségkalkulációra azonban teljesen alkalmatlan, mert teljes bizonyossággal csak az első periódus törlesztőrészletéhez biztosít információt, az árfolyamkockázat által fellépő esetleges többletköltségeket pedig egyáltalán nem tartalmazza. A THM alkalmazása a deviza alapú termékek értékesítésében félrevezető hatású, amely tevékenység ellen az illetéket felügyelő hatóságoknak lépéseket kellett volna tenniük.

A halasztott tőketörlesztésű konstrukciók esetében az ügyfél számára az alacsony összegű, csupán kamatot tartalmazó első részleteket kínálnak, amelyhez a tőketörlesztés összege csak később adódik hozzá. Ehhez gyakran társultak különböző kedvezményes kamatperiódusok, amelyek tovább csökkentették a kezdő befizetéseket. A lakosság korlátozott pénzügyi

műveltségének tükrében ezek a tényezők befolyásolták a kockázatok racionális érzékelését, a bankok ezt a ténytet pedig alighanem szintén üzletpolitikájuk szolgálatába állították.

Ugyanez az agresszív banki reklámpolitika kapcsán is elmondható. A hitelreklámok esetében is a kockázatok kérdése az, amelyről a legkevesebb szó esik, ellentétben a demagóg szlogenekkel és az ezekhez illő szereplőkkel. Az információs aszimmetria esetében már felvetett felelősségi kérdés itt is aktuális: a felelős szervezetek miért nem korlátozták a bankok reklámpolitikai lehetőségeit? Az Országgyűlés Alkotmányügyi, igazságügyi és ügyrendi bizottságának (2012) szakértői jelentése ezt azzal magyarázza, hogy valamennyi bank marketing eszköztárában jelen voltak ezek az eszközök.

Úgy gondolom, ezek az eszközök, illetve a velük szemben érkező reakciók hiánya tökéletesen illeszkedik abba a „környezetbe”, amelyet a lakossági eladósodás kapcsán tapasztaltunk és dolgozatomban bemutattam. A pénzügyileg műveletlen lakosság hitelkeresletének és az eladósodásnak teret engedő (kis túlzással azt kikényszerítő) hazai politikai és intézményi környezetnek logikus következménye a bankok (előbbiekre alapozó) versenyorientált üzletpolitikája. Ennek etikai szempontból való értékelése pedig már egy másik, kényesebb, dolgozatom keretein túlmutató kérdés.

5.4. A hitelfelvevői magatartás nem-racionális elemei

A hitelfelvevői döntések vizsgálatának alapfeltevéséül a gazdasági szereplők nem-racionális magatartása szolgál. Az elemzések középpontjában leggyakrabban a túlzott önbizalom és túlzott optimizmus problémája szerepel, amelyek a felvállalt kötelezettségek, a kamatfizetés és a tőketörlesztés jövőbeli lehetőségeinek egyéni megítélését torzítják el pozitív irányba. Gyakran feszegetett kérdéskör továbbá a nem-racionális szereplők gazdasági döntéseit „leegyszerűsítő” korlátozott kognitív képességük, amely miatt nem képesek a racionális döntéshez elengedhetetlen információs halmaz megfelelő minőségű feldolgozására és értékelésére. E problémában gyakran játszik közre a szereplők pénzügyi tájékozatlansága (Szabó (2009) kifejezésével élve: analfabetizmusa) is, eredményeképpen pedig a hitelfelvétellel kapcsolatos összefüggések leegyszerűsítése, a kockázatok torz becslése, a kognitív disszonancia jelensége, illetve a kumulatív költségek figyelmen kívül hagyása figyelhető meg.

A túlzott eladósodást kiváltó okok között tarthatjuk számon az egyéni preferenciák rendezésének következetlenségét, amely megnyilvánulhat fogyasztási döntésekben (a döntéshozatalkor érzékelt hasznosság magasabb, mint a jószág tényleges hasznossága), illetve

az időpreferencia területén (a jelenbeli hasznok túl-, és a jövőbelik alulértékeléséből fakadó fogyasztási türelmetlenség, halogatás, kis összegű tartozások alulértékelése vagy túlzott volumenű kölcsönzés).

Érdemes továbbá szót ejteni a jövedelmek és fizetési kötelezettségek változását követő egyéni alkalmazkodás lassúságáról is. A hitelfelvevők elkölthető jövedelmének csökkenése kockázatkedvelő magatartást, az elsüllyedt költségek helytelen értelmezését és az ésszerűtlen fogyasztási elemekhez való ragaszkodást (elkötelezettségi hatás) eredményezhet.

6. Akiket felelősség terhel

A lakossági eladósodás okainak vizsgálata során számos befolyásoló tényező, hiányosság, esemény és döntés hatásait és következményeit megvizsgáltuk, és több helyen szóba került a felelőssé tehető szektor, csoport vagy intézmény is. Az Országgyűlés Alkotmányügyi, igazságügyi és ügyrendi bizottsága (2012) jelentése végén nevesíti a gazdasági élet azon szereplőit, akiknek valamilyen módon szerepe volt a probléma kialakulásában. E fejezet egészének forrásául e dokumentum szolgált.

A magyar kormányok és államapparátus, valamint a független intézmények felelőssége:

A 2002 és 2008 között működő magyar kormányok vétettek abban, hogy figyelmen kívül hagyták a lakosság deviza-alapú eladósodásának kockázatát, a felelőtlen költségvetési költségek a kiszorító hatás által pedig a forintHITELEK magas árát eredményezte, és a lakástámogatás rendszerének változásainak hatásai miatt a forint alapú finanszírozás lényegében vállalhatatlanná vált.

Komoly hiányosságot tapasztalhatunk a kockázatok és veszélyek kezelésében és kommunikációjában is: a kormányi működés ezek közül egyikben sem tett érdemi lépést (noha azt számára számos nemzetközi szervezet ajánlotta), az MNB ugyan időben észlelte és jelezte is a túlzott mértékű eladósodás jelentette rendszerkockázatot, olyan lépéseket nem eszközölt, amelyekkel érdemben befolyásolhatta volna a devizahitelezés alakulását. A nemzeti bank legjelentősebb lépése, a rugalmas árfolyamrendszer bevezetése is túl kései lépésnek bizonyult, hiszen ekkorra az eladósodás rendszerkockázati méreteket öltött.

Az eladósodást elősegítő tényezőként értékelhetjük a Nemzeti Bank által alkalmazott monetáris politikai eszközöket is. Az inflációs célkitűzés rendszere többször befolyásolta az árfolyamcél alakulását, és a monetáris politika legfőbb eszközévé passzív oldali, kamatpolitikán alapuló szabályozás vált. Ennek hatásaként értékelhető a gazdasági szereplők által tévesen érzékelt árfolyamkockázattal szembeni védelem, amely az euró bevezetéséhez köthető kommunikációval együtt a kockázatok általános alulbecsléséhez vezetett.

Szót kell még ejteni a PSZÁF és a Bankfelügyelet fogyasztóvédelmet célzó működésének komoly hiányosságáról is. A szervezet a kockázatok kommunikálásában, a félrevezető módszerek alkalmazásakor (hitelközvetítők tömeges alkalmazása, THM alkalmazása), sem manipulatív reklámok ellen nem tette meg a szükséges lépéseket.

A bankrendszer felelőssége:

A hazai bankok üzletpolitikáját szintén komoly felelősség terheli. A szektorban a kétezres évekre jellemző növekedési versenyük legfőbb alapjául a devizahitelezés szolgált, úgy tették tömegtermékekké a lakossági devizahiteleket, hogy tisztában voltak azok valós kockázataival. A bankok úgy készültek fel az esetleges költségsokkok lehetőségére, hogy szerződéseikben azt teljes mértékben a fogyasztókra hárították, mindezt annak tudatában, hogy „az ügyfelek elsöprő többségének nyilvánvalóan nem álltak, és nem is állhattak rendelkezésre olyan eszközök, amelyek segítségével e kockázatokat fedezhették volna.” (Az Országgyűlés Alkotmányügyi, igazságügyi és ügyrendi bizottsága, 2012, 65.o.)

A hitelfelvételből eredő kockázatok tájékoztatása hivatalosan ugyan megtörtént, de a gyakorlatban – elsősorban versenyelőny szerzése céljából – sokszor még a termékek valós tulajdonságainak bemutatása sem történt meg. A hitelközvetítők bevonása az értékesítésbe azt eredményezte, hogy az ügyfelek reális kockázataikról sem kaptak felvilágosítást, jelentős romlást előidézve ezzel a bank hitelportfóliójában.

Az egyoldalúan változtatható hitelkamatokkal további kockázatokat emeltek be működésükbe, hiszen a szintetikus úton előállított devizaforrások, illetve azok lejáratának hibás párosítása újabb kockázati faktorokat generáltak.

A lakosság felelőssége:

A háztartási szektor eladósodásának felelőssége nyilvánvalóan magukat a hitelek felvevőit is terhelik. A szereplők esetében tömegesen tapasztalható alapvető pénzügyi és jogi ismeretek, illetve „elemi arányérzék” hiánya kiszolgáltatottá tette őket a bankpiac céljainak. A lakosság nem képes továbbá hosszú távú kalkulációkra és tervezésre, ugyanakkor magas hajlandóságot mutat arra, hogy miközben egyéni szinten haszonélvezőjévé válik bizonyos gazdasági folyamatoknak, elvárja a kockázatainak társadalmi oldalról történő kezelését, veszteségeinek enyhítését. Végül pedig a magyar mentalitásra jellemző önkritikus szemlélet hiánya, és a felelősség áthárítására való hajlam említendő.

Végigtekintve a fenti listán úgy gondolom, hogy elsősorban a kormányzat és az említett intézmények, valamint a bankrendszer felelősségét kell kiemelni, illetve akár számon kérni. A kormányzat és a szervezetek tagjai tisztában lehettek a lakosság pénzügyi területeket érintő korlátoltságával, továbbá hosszú ideig szemtanúi voltak a banki verseny élesedésének. Ennek megfelelően kellett volna döntéseiket meghozniuk, illetve a problémák megelőzése érdekében

szabályokat alkotniuk. A bankrendszer felelőssége sem kevesebb, hiszen annak tudatában alakították hitelfortfóliójukat ebbe az irányba, hogy tisztában voltak annak kockázataival – lényegében egymást hajszolták eddig alkalmazott prudenciális elveik fellazításába.

Természetesen a lakosság felelősségét sem szeretném alulbecsülni, hiszen tömegesen hoztak meggondolatlan és kockázatos döntéseket, ugyanakkor látnunk kell, hogy a szektor pénzügyi műveletlensége hazánk egy – szerencsétlen – adottsága, amelyet a döntéshozóknak figyelembe kellett volna venniük, illetve tudniuk kellett volna ezt kezelni. Véleményem szerint a berögződött magyar mentalitás változtatására, tudatos fejlesztésére szintén az ehhez megfelelő pozícióban lévőknek kellene megtenniük a szükséges lépéseket, és még akkor is huzamosabb idő (minimum egy generációváltás) szükséges a változások észlelhetőségéhez.

7. Összegzés

A lakosság devizaadóssága hosszú távú meghatározójává vált Magyarország gazdasági helyzetének, hiszen a háztartási szektor, a hazai bankrendszer és a fiskális és monetáris politika alapvető működési kereteit, elveit írta felül az elmúlt időszakban, és biztosan tenni fogja ezt addig, amíg az állomány érdemben csökken. Az új körülmények között a magyar gazdaság kiszolgáltatottá és sérülékennyé vált, ezért a jövőben nagyobb lesz a hangsúly a kormányzat és a pénzügyi irányító és felügyelő szervek tevékenységének minőségén. A lakosság adóssága visszafogja a gazdaság – amúgy sem jelentős – fejlődését, így a közeljövőben a növekedés helyett állami és magán szinten is az adósságszolgálat és a pénzügyi stabilitás lesz a gazdaági szereplők elsődleges célja. Ezek miatt pedig egyértelműen le kell mondanunk egy időre az olyan, eladósodás előtti céljainkról, mint az euróövezethez való csatlakozás és a kormány által hirdetett jólétnövekedés.

Az eladósodás okozta krízis újra felszínre hozta azokat az alapvető problémákat, amelyekkel a magyar gazdaság már évtizedek óta küzd. A tárgyaltak közül kiemelném a monetáris és fiskális politikai döntések összehangolatlanságát, a magánemberek és a felelős pozícióban lévők körültekintő kockázatértékelésének általános hiányát, a mindenkor magyar politika rövidtávú szemléletéből eredeztethető hibákat és jellegzetes belső viszályait, és nem utolsósorban a lakosság pénzügyi tájékozatlanságát. Ezekhez az elmúlt években társultak újak is: a független szervezetek működésének mulasztásai, valamint a bankszektor nyereségorientáltságából fakadó prudenciális feltétellazítás. Egyértelmű tehát, hogy a tényezők együttes, „épp rossz időpontban” való fennállására nem hivatkozhatunk, ha a lakossági devizaadósság kialakulásáért felelőssé tehetőeket keressük. A jól ismert tényezők miatt – más problémák kapcsán - az elmúlt években már több kisebb-nagyobb hullámvölgyön át kellett kelnie a magyar gazdaságnak, azonban újra és újra bebizonyosodik, hogy a „saját hibáinkból való tanulás” nézete nem jellemző a magyar politika szereplőire.

A devizahitelek állományának drasztikus felfutása is tartogat minden szektor számára a jövőben megfogadandó tanulságokat. A bankok számára a pénzügyi stabilitás, illetve a hitelportfólió minőségének fontosságára, a lakosság számára pedig a kockázatok alapos felmérésének szükségességére hívta fel a figyelmet. A kormányzat, az MNB, a PSZÁF, a Bankszövetség és a Gazdasági Versenyhivatal számára pedig ezektől sokkal több tanulságot is tartogatnak az elmúlt évek tapasztalatai: esetükben is a kockázatok alulbecsléséből fakadó hiba, a szabályozás eszközeinek kihasználatlanságából, az együttműködés hiányából és a

független szervezetek működési hiányosságaiból fakadó mulasztások következményei intő példával szolgálnak számukra.

Kijelöl és sürgőssé tesz továbbá olyan feladatokat, amelyek halogatására jelen körülmények között egyre kevesebb mód nyílik. A pénzügyi stabilitás hosszú távú fenntartása és az eladósodásból következő negatív gazdasági hatások ellensúlyozása érdekében a költségvetési deficitet minimálisra kell redukálni. Ez csak államháztartási reform útján valósulhat meg, amely a devizaadósság problémájának kirobbanása előtt is régóta a fontos teendők listáján szerepelt. A stabilitás fenntartásához legalább ennyire szükséges a monetáris politika eszközeinek bővítése és azok megfelelő használata. Jelen hibákból tanulniuk kell a pénzpiaci felügyelőszerveknek is, működésüket pedig szükséges az aktuális kormányzattól függetleníteni és azt felelős alapokra helyezni. Fontos továbbá esetükben (és az MNB számára is) a szabályozáshoz szükséges – a devizahitelek problémájával szemben hiányosnak bizonyult - jogosítványok biztosítása is. A Magyar Nemzeti Bank esetében az előzőeken felül érdemes megemlíteni a monetáris politika és az alkalmazott eszközök újragondolását, a forinthitelek kamatainak megfizethető szintre történő csökkentését, mint elsődleges feladatot. Végül, de közel sem utolsó sorban kiemelt fontosságú feladat egy hasonló jövőbeni esemény elkerülése érdekében a lakosság pénzügyi ismereteinek fejlesztése. Ennek megvalósítása elsősorban szintén a kormányzat oktatási ügyekért felelős személyeire vár, de részt kell vállalnia az említett szervezeteknek is. A pénzügyi műveltség legalább elfogadható szintre emelése elengedhetetlen ahhoz, hogy más pénzpiaci termékek esetén ne forduljon elő hasonló mértékű keresletnövekedés a jövőben.

A jövőre vonatkozóan meglehetősen nehéz ebben a pillanatban megállapításokat tenni. Stabil gazdasági körülmények esetén a devizaadósság állománya az első konstrukciók futamidejének lejáratától csökkenni fog, addig pedig a háztartások törleszteni kényszerülnek – remélhetőleg alacsony volatilitású törlesztőrészletek mellett. Amennyiben a gazdasági folyamatokban újra nagymértékű, váratlan változások jelentkeznek, az hazánkat sokkal érzékenyebben érintené, mint más gazdaságokat, mert a magas adósságállomány törlesztési kényszere miatt jóval kevesebb eszköz állna rendelkezésére, mint egy „egészséges” gazdaságban. A devizahitel-állomány leépülését követően pedig Magyarország megszabadul egy súlyos tehertől, és képes lesz strukturális problémáinak megoldásait véghezvinni. Addig viszont a felvázolt „történet” szereplőinek – és általuk a vétleneknek is – viselniük kell a következményeket.

Irodalomjegyzék

Antal, J. és Gereben, Á. (2011). Feltörekvő országok devizatartalék-stratégiái – a válságon innen és túl. *MNB Szemle* [on-line], 2011. április. Elérhetőség/hozzáférés: http://www.mnb.hu/Root/Dokumentumtar/MNB/Kiadvanyok/mnbhu_mnbszemle/mnbhu_ms_z_201104/antal-gereben.pdf [olvasva: 2012. április 10.]

Az Országgyűlés Alkotmányügyi, igazságügyi és ügyrendi bizottsága (2012). *Jelentés a 2002-2010. közötti lakossági deviza-eladásodás okainak feltárásáról, valamint az esetleges kormányzati felelősség vizsgálatáról* [on-line], Budapest. Elérhetőség/hozzáférés: <http://www.parlament.hu/irom39/05881/05881.pdf> [olvasva: 2012. április 2.]

Banai, Á., Király, J. és Nagy, M. (2010). Az aranykor vége Magyarországon. Külföldi szakmai és lokális tulajdonú bankok – válság előtt és válság után *Közgazdasági Szemle*[on-line]. LVII. évf, 2010. február, 105-131. o. Elérhetőség/hozzáférés: http://epa.oszk.hu/00000/00017/00167/pdf/1_banai-kiraly-nagy.pdf [olvasva: 2012. április 8.]

Darvas, Zs., Szapáry, Gy. (2008). Az euróövezet bővítése és euróbevezetési stratégiák. *Közgazdasági Szemle* [on-line], LV. évf. 2008. október. Elérhetőség/hozzáférés: http://unipub.lib.uni-corvinus.hu/329/1/Kszemle_CIKK_1048.pdf [olvasva: 2012. április 14.]

ESRB (2011). Recommendation of the European Systemic Risk Board, *Official Journal of the European Union*, 21. Sep. [on-line]. Elérhetőség/hozzáférés: http://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/recommendations/2011/ESRB_2011_1.en.pdf?b58a9070999da626fe5d167d47eb7e9d [olvasva: 2012. április 5.]

Farkas, P. (2010). Devizaárfolyam-volatilitás a pénzügyi válság idején, [on-line]. Elérhetőség/hozzáférés: http://kgk.sze.hu/images/dokumentumok/kautzkiadvany2010/farkas_peter.pdf [olvasva: 2012. április 5.]

GVH (2008). *A banki tájékoztatás minőségével kapcsolatos kutatási eredmények* [on-line]. Gazdasági Versenyhivatal és Scale Research. Elérhetőség/hozzáférés: <http://www.gvh.hu/domain2/files/modules/module25/60783C124E3D9611.pdf> [olvasva: 2012. április 11.]

HVG (2010). Bankszövetség: „gigantikus” terhelés a bankadó [on-line]. hvg.hu. Elérhetőség/hozzáférés: http://hvg.hu/gazdasag/20100608_Bankszovetseg_gigantikus_terheles_a_bank [olvasva: 2012. április 15.]

HVG (2008). Megszűnik az árfolyamsáv, *hvg.hu* [on-line]. Elérhetőség/hozzáférés: http://hvg.hu/gazdasag/20080225_kamat_monetaris_tanacs_forint_arfolyam [olvasva: 2012. április 5.]

HVG (2010). Uniós hazautalások. *HVG Hetilap* [on-line], 2010/08. szám. Elérhetőség/hozzáférés: http://hvg.hu/hvgfriss/2010.08/201008_Unios_hazautalások [olvasva: 2012. április 14.]

KSH (2011). Az Eurostat sajtóközleménye az euró-mutatókról – április 26. Jelentés a 2010. évi kormányzati hiányról és adósságról, *Sajtóközlemény* [on-line]. Elérhetőség/hozzáférés: http://www.ksh.hu/docs/hun/xftp/gyor/krm/EDP_sajtokozlemeny_04_26_magyar.pdf [olvasva: 2012. április 4.]

Máger, A. (2007). Növekvő lakossági kitettség – alacsony pénzügyi ismeretek. Egy kutatás tanulságai. MNB (előadás, 2007. május 23.) [on-line]. Elérhetőség/hozzáférés: [http://www.pszaf.hu/data/cms1562182/20070522_23_mager_andrea\[1\].pdf](http://www.pszaf.hu/data/cms1562182/20070522_23_mager_andrea[1].pdf) [olvasva: 2012. április 9.]

MNB, PSZÁF és Gazdasági Versenyhivatal (2010). Hitelek. *Pesti Est Különszám* [on-line], XIV. évf. 53. különszám. Elérhetőség/hozzáférés: http://www.mnb.hu/Root/Dokumentumtar/Penziranytu/nyitoldal/kiadvanyok/pe_hitelek_final.pdf [olvasva: 2012. április 9.]

Neményi, J. (2009). A monetáris politika szerepe Magyarországon a pénzügyi válság kezelésében, *Közgazdasági Szemle* [on-line], 2009. május, 393-421. o. Elérhetőség/hozzáférés: http://web.kvif.bgf.hu/upload/subject/doc/20090923134608K_Nemenyi_A_monetaris_politik_a.pdf [olvasva: 2012. április 10.]

Németh, Gy. (2006). Bankkonferencia: Piacfelügyelés kerekasztal – Fogyasztóvédelem [on-line]. Előadás, Pénzügyi Szervezetek Állami Felügyelete, Visegrád, 2006. november 13-14. Elérhetőség/hozzáférés:

[http://www.pszaf.hu/data/cms1565404/pszafhu_bankkonf_panel3\[1\].pdf](http://www.pszaf.hu/data/cms1565404/pszafhu_bankkonf_panel3[1].pdf) [olvasva: 2012. április 10.]

Pénzügyi Szervezetek Állami Felügyelete Szabályozási, elemzési és nemzetközi igazgatóság Elemzési és kutatási főosztály (2005). A bankok ingatlanfedezetű devizahiteleinek összehasonlító elemzése [on-line]. Elérhetőség/hozzáférés: http://www.pszaf.hu/bal_menu/tudastar/elemzesek/hitelintezetiszektor [olvasva: 2012.03.16.]

Pitz, M. és Schepp, Z. (2011). *A költségsokkok szerepe a svájci frank-alapú lakossági jelzáloghitelek árazásában* [on-line], Pécsi Tudományegyetem, Pécs. Elérhetőség/hozzáférés: http://www.krti.ktk.pte.hu/files/tiny_mce/File/MT/mt_2011_5.pdf [olvasva: 2012. április 6.]

Schepp (2008). Néhány gondolat a változó kamatozású devizafinanszírozás kockázatairól, Hitelintézeti Szemle, Vol. 7. No. 1., [on-line]. Elérhetőség/hozzáférés: http://www.bankszovetseg.hu/anyag/feltoltott/schepp_0801.pdf [olvasva: 2012. április 5.]

Szabó, Z. (2009). *Az új paternalizmus: a nem racionális hitelfelvevői magatartás és a túlzott eladósodás néhány gazdasági viselkedéstani összefüggése* [on-line], Műhelytanulmány, Közgazdasági és Regionális Tudományok Intézete, Pécsi Tudományegyetem Közgazdaságtudományi Kar, Pécs. Elérhetőség/hozzáférés: http://www.krti.ktk.pte.hu/files/tiny_mce/File/MT/mt_2009_6.pdf [olvasva: 2012. március 19.]

Szakács, Zs. (2010). Az ERM II működése és tapasztalatai. Budapesti Gazdasági Főiskola Külkereskedelmi Kar [on-line], elérhetőség/hozzáférés: http://elib.kkf.hu/edip/D_15411.pdf [olvasva: 2012. április 4.]

Szentkirályi, B. (2011). *Ki a felelős a devizahitelezésért?* [on-line]. index.hu. Elérhetőség/hozzáférés: http://index.hu/gazdasag/magyar/2011/10/18/ki_a_felelos_a_devizahitelezesert/ [olvasva: 2012. április 14.]

Szigeti, G. és Fáykiss, P. (2012). Az eladósodás hatása a magyar háztartások pénzügyi és jövedelmi pozíciójára. *MNB Szemle* [on-line], 2012. február. Elérhetőség/hozzáférés: http://www.mnb.hu/Root/Dokumentumtar/MNB/Kiadvanyok/mnbhu_mnbszemle/mnbhu-msz-201202/szigel-faykiss.pdf [olvasva: 2012. április 7.]

Várhegyi, É. (2010). A válság hatása a magyarországi bankversenyre. Közgazdasági Szemle [on-line]. LVII. évf., 2010. október, 825-846. o. Elérhetőség/hozzáférés: http://epa.oszk.hu/00000/00017/00174/pdf/01_varhegyi.pdf [olvasva: 2012. április 8.]

Felhasznált adatok

Magyar Nemzeti Bank, Elérhetőség/hozzáférés: <http://www.mnb.hu/Statisztika/statisztikai-adatok-informaciok/adatok-idosorok>

- Árfolyam adatok (2005-2011)
- A háztartásoknak nyújtott fogyasztási hitelek állománya a felhasználás célja szerinti részletezésben (2004-2012)
- A lakáscélú hitelek állománya szektor, lejárat és deviza szerinti bontásban (2000-2012)
- A háztartásoknak nyújtott euro hitelek és az általuk elhelyezett euro betétek jellemzői (2005-2012)
- A háztartásoknak nyújtott forint hitelek és az általuk elhelyezett forint betétek jellemzői (2000-2012)
- A háztartásoknak nyújtott svájci frank fogyasztási és lakáscélú hitelek jellemzői (2005-2012)
- A háztartásoknak nyújtott euro fogyasztási hitelek jellemzői (2005-2012)
- A háztartásoknak nyújtott forint fogyasztási hitelek jellemzői (2004-2012)
- A háztartási szektor részére nyújtott hitelállomány összetétele (2009-2012)
- A bruttó hazai termék (GDP) 2005. évi átlagáron (1995-2011)

Központi Statisztikai Hivatal, Elérhetőség/hozzáférés: http://ksh.hu/stadat_eves_2_1

- Havi átlagkereset adatok (2005-2010)