



BIZTOSÍTÁSI, PÉNZTÁRI ÉS TŐKEPIACI KOCKÁZATI JELENTÉS



2019

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

Zsigmond király 1405. évi „városi cikkelyeiből”



BIZTOSÍTÁSI, PÉNZTÁRI ÉS TŐKEPIACI KOCKÁZATI JELENTÉS

2019

Kiadja: Magyar Nemzeti Bank

Felelős kiadó: Hergár Eszter

1054 Budapest, Szabadság tér 9.

www.mnb.hu

A Magyar Nemzeti Bankról szóló 2013. évi CXXXIX. törvény szerint az MNB ellátja a pénzügyi közvetítőrendszer felügyeletét – többek között – a pénzügyi közvetítőrendszer zavartalan, átlátható és hatékony működésének biztosítása, a prudens működés elősegítése, a nemkívánatos üzleti és gazdasági kockázatok feltárása, a pénzügyi szolgáltatásokat igénybe vevők érdekeinek védelme és a pénzügyi közvetítőrendszerrel szembeni közbizalom erősítése céljából. Az MNB említett feladatának, valamint a törvény 135. § (2) bekezdésében támasztott elvárásnak megfelelően készítette el jelen kockázati jelentését, amely a biztosítók, a pénztárak, a közvetítők, a bankcsoporthoz nem tartozó pénzügyi vállalkozások és a tőkepiaci szereplők piacainak legfontosabb jellemzőit és kockázatait mutatja be.

A jelentés az MNB Pénzügyi szervezetek felügyeletéért felelős ügyvezető igazgatóság, a Fogyasztóvédelemért és piacfelügyeletért felelős ügyvezető igazgatóság szakterületeinek, valamint a Módszertani igazgatóság közreműködésével készült.

A publikációt Dr. Windisch László alelnök hagyta jóvá.

Tartalom

Vezetői összefoglaló	7
1. A háztartások vagyonának alakulása	10
2. A biztosítási piac és kockázatai	12
2.1. Piaci öszkép	12
2.2. Élet ág	21
2.3. Nem-élet ág	28
2.4. Jövedelmezőség és tőkehelyzet	33
2.5. A biztosítási piac kockázatai	37
3. Pénzpiaci- és biztosításközvetítők	40
3.1. Öszkép a pénzpiaci- és biztosításközvetítőkről	40
3.2. Pénzpiaci közvetítők	40
3.3. Biztosításközvetítők	43
4. A pénztári piac és kockázatai	48
4.1. Piaci Öszkép	48
4.2. Önkéntes nyugdíjpénztárak	49
4.3. Egészség- és önszegélyező pénztárak	59
4.4. A pénztári piac kockázatai	65
5. Nem bankcsoporthoz tartozó pénzügyi vállalkozások és kockázataik	67
6. Tőkepiac és kockázatai	74
6.1. Befektetési szolgáltatási piac: forgalom és állományok	75
6.2. Szabályozott piac, kereskedés utáni infrastruktúrák	80
6.3. Befektetési vállalkozásokat érintő kockázatok	82
6.4. Alapkezelési piac és a befektetési alapkezelőket érintő kockázatok	88
6.5. Kockázati és magántőkealap kezelők	95

Vezetői összefoglaló

A magyar háztartások bruttó vagyona a 2018. évben is tovább gyarapodott, melyhez elsősorban a lakásállomány értékének emelkedése járult hozzá. Az alacsony hozamkörnyezet kisebb ösztönzést jelent tartós megtakarításra, így a rövid távon likvidde tehető eszközök preferáltak a lakosság körében. A pénzügyi eszközök között továbbra is kiemelkedő a készpénz aránya, mely a legdinamikusabb növekedést produkálta.

A biztosítási szektor díjbevétele a 2017. évi ezer milliárd forintos csúcstról tovább tudott bővülni, a 2017. és 2018. évek díjbevétele növekedése érdemben meghaladta az elmúlt 10 év növekedési ütemeit. A szektor adózott eredménye az utóbbi 16 év legmagasabb eredményét érte el. Mindez kiemelkedő növekedés, de a gazdaság bővülésétől és a felzárkózási pályától még elmarad. Az elért eredmény mögött nemcsak a díjbevétele növekedése, hanem az ezzel párhuzamosan bekövetkezett kárráfordítás csökkenés is áll. Míg a gazdasági növekedés, a GDP volumenének növekedése és az inflációs cél tartása kedvező piaci környezetet jelentenek, az életbiztosítási ágban a biztosítók által garantálható alacsony hozampotenciál miatt a hagyományos termékek keresletének fejlődése visszafogott, a nem-életbiztosítási ágban a befektetett eszközökön elért eredmény alacsony. A sektorszintű tőkefeltöltöttséget bemutató piaci összesített tőke megfelelési mutató 200 százalék felett, azaz a jogszabályban elvárt érték kétszeresen stabilizálódott.

Az életbiztosítási piacon a rendszeres díjas életbiztosítások díjbevétele folyamatosan nő, de ezt a növekvő tendenciát a szerződések darabszáma nem követi, a gazdaságilag aktívak számának emelkedése ellenére a szerződésszám növekedés megtorpant. A potenciális öngondoskodók megszólítása kevésbé sikeres, továbbá az alacsony hozamkörnyezetben az öngondoskodás helyett más fogyasztói igények kielégítése, mint például a lakásvásárlás kerül előtérbe. Az utóbbi évek hazai és európai szabályozásának (Etikus csomag, IDD, PRIIPs) hatása vélhető a rendszeres díjas új szerzések csökkenő tendenciája mögött, azonban egészségesebb, kiegyensúlyozottabb szerkezetet látunk a nyugdíjbiztosítások és kockázati biztosítások erősödésével, ami várhatóan a korábbiakhoz képest jobb megmaradási arányokat, fenntarthatóbb modellt eredményez.

A nem-élet ág 2018-as 10 százalékos fölötti növekedése még a korábbi éveknél is magasabb volt. Ehhez a növekedéshez továbbra is a legnagyobb üzletágot kitevő kötelező gépjármű-felelősségbiztosítás járult hozzá elsősorban, mely szerződésszámban és díjban is növekedett. A díjak növekedését továbbra is indokolja a károk növekedése. A 2019-es időszak fő kérdése a 30 százalékos baleseti adó beépítésének díjra gyakorolt hatása lesz. Az első, januári tapasztalatok azt mutatták, hogy a biztosítók csak kisebb részben hátrították át ezt a hatást, így az üzletág kockázatait elsősorban stabilitási szempontból kell figyelni. A lakossági és vállalati vagyonbiztosítások, illetve a casco biztosítás díjbevétele jóval lassabb ütemben bővül. Utóbbinál a Magyarországon első ízben forgalomba hozott új személygépkocsik arányának javuló tendenciája elősegítheti a casco állomány növekedését. Megemlíthető még az utasbiztosítás, mely a legdinamikusabb növekedést produkálta. A lakossági vagyonbiztosítások kárhányada, amihez a nagyobb természeti katasztrófáktól mentes év is hozzájárult, igen kedvezően alakult. Az evvel járó magas jövedelmezőség ösztönző lehet több biztosítónak, hogy betörjön ebbe a szegmensbe, azonban a lakosság árérzékenysége ennél a biztosítási ágnál alacsony, ami kevésbé segíti elő az árversenyt és a biztosító váltást.

A pénzügyi és a biztosításközvetítők esetében is csökkenés látható a közvetítő természetes személyek számában, ezzel párhuzamosan ugyanakkor a bevételek emelkedése és jelentős hatékonyságnövekedés figyelhető meg.

Az önkéntes pénztári szektorban az intézmények számának csökkenése folytatódott a munkáltatói bevételek visszaesése miatti beolvadás, illetve végelszámolások következtében. Az önkéntes nyugdíjpénztári szektorban kis mértékben csökkent a taglétszám, amelyet részben az új belépők számának stagnálása, illetve a nyugdíj szolgáltatás igénybevétele miatt a tagsági jogviszonyukat megszüntetők számának növekedése okozott. Az egészség- és önszegélyező pénztárak esetében a taglétszám a tagdíj nemfizetés miatti kizárások ellenére is nőni tudott. Az önkéntes nyugdíjpénztárak esetében GDP-bővülésnek és a bérnövekedésnek köszönhetően nőtt az egyéni befizetések összege, és ehhez a növekedéshez hozzájárult a munkáltatói tagdíjjóváírások növekedése is, melyet az önkéntes pénztári hozzájárulás munkáltatói terhére könnyít

jogszabályváltozás segített elő. A negatív hozameredmények azonban jelentős bevételkieséshez vezettek. 2018-ban szektorszinten a záró vagyonnal súlyozva átlagosan -1,8 százalékos nettó hozamot értek el, elsősorban a nemzetközi piacokon megnövekedett volatilitás, másodsorban a hazai kötvény és részvénybefektetések -1 százalékon belüli veszteségének köszönhetően. Hosszabb távon vizsgálva azonban továbbra is jók az eredmények, a 10 éves átlaghozam például 7 százalék fölött áll, a reálhozam pedig 4 százalék fölötti! A 2018. évi megnövekedett tagdíjbevételek nemcsak a kedvezőtlenebb hozamokat tudták kompenzálni, hanem a fedezeti tartalékot érintő, megnövekedett kifizetéseket is.

Az egészség- és önszegélyező pénztárak esetében a tagdíjbevételek továbbra sem érték el a 2016-ig jellemző 50-60 milliárdos sávot, azonban a munkáltatói befizetések jelentős csökkenését nagyrészt kompenzálta az egyéni befizetések dinamikus növekedése. A jelenség következtében a nem fizetők aránya is tovább nőtt. A szektorszintű működési eredmény 2017-ben negatív tartományba fordult, és 2018-ban sem látunk pozitív eredményt. Ennek hátterében az a jelenség húzódik meg, hogy a negatív hozameredmények miatt a korábbi évekhez képest jóval szerényebb hozamlevonást tudtak érvényesíteni a nem fizető tagok után, amely jelentős bevételkieséshez vezetett. A tárgyévben 21 egészség- és önszegélyező pénztár közül 11 intézmény esetében a működési bevételek alacsonyabbak voltak a működési kiadásoknál.

Mindkét üzetlagra nézve veszély, hogy a 2019-től hatályos pénztári cafeteria befizetések adókedvezményének eltörlése jelentős negatív hatással lehet a tagdíjlegű bevételekre. Hosszú távon kitörési pont a tagszervezésben rejlő lehetőségek kiaknázása, és a fiatal generáció megszólítása. Várakozásaink szerint tovább csökken a munkáltatói hozzájárulás aránya, amelyet - eddigi tapasztalatok alapján - az egyéni befizetések részben kompenzálhatnak majd.

A nem bankcsoporthoz tartozó pénzügyi vállalkozások követelés állományát vizsgálva 2018. évben a korábbi évekre jellemző hitelállomány-csökkenés - a háztartások részére nyújtott hitelállomány jelentős csökkenése ellenére - megállt, és csekély mértékű növekedés következett be a vállalkozások részére nyújtott hitelek erőteljes növekedésének eredményeként. A faktoring és a pénzügyi lízing állomány esetében tovább folytatódott a növekedés.

A befektetési szolgáltatók – hitelintézetek és befektetési vállalkozások – tekintetében összességében a tőkepiaci forgalom kis mértékben csökkent, ezen belül a befektetési vállalkozások tőkepiaci forgalma tovább növekedett a származtatott piaci forgalomműködés, alapvetően a széndioxid kvótakereskedelem következtében. Az azonnali és származtatott forgalmat tekintve a tőkepiac tőzsdéi szegmense egyaránt bővülést mutatott, ezzel szemben a tőzsdén kívüli szegmens mindkét piacon csökkenő forgalmat realizált.

Szektorszinten 2018-ban folytatódott az ügyfélértékpapírok állományának növekedése, és a befektetési vállalkozások ügyfélértékpapírállományon belüli részesedése is tovább erősödött. A tartós befektetési számlák formájában vezetett értékpapír számlák állomány-növekedése a korábbi évekhez képest megtorpant, a csökkenés nagyrészt a hitelintézetekhez köthető. A nyugdíj előtakarékossági számlák állományának darabszáma a korábbi trendnek megfelelően, elsősorban a hitelintézeteket érintően csökkent.

Az azonnali piaci forgalom 2018. évi növekedése a hazai részvényforgalom emelkedésének és a jelzáloglevelek forgalmában bekövetkezett ugrásszerű növekedésnek a következménye. A származékos piac összforgalmának csökkenését a határidős részvény forgalom és a határidős deviza forgalom csökkenése okozta, amelyet nem tudott ellensúlyozni az index alapú határidős termékek növekedése. A Budapesti Értéktőzsdén egy új kibocsátó részvényei kerültek bevezetésre, tizenhét zártkörű tőkeemelés és egy kivezetés történt.

A befektetési vállalkozásoknál tovább csökkent a white-label szolgáltatások állománya, melyhez hozzájárult az ESMA termékintervenciós döntése is, mely alapján 2018 második felétől korlátozások kerültek bevezetésre a lakossági befektetők részére történő forgalomba hozatal, forgalmazás és értékesítés vonatkozásában.

A befektetési alapok szerkezetét tekintve folytatódott az átstrukturálódás az ingatlanalapok irányába, számuk tovább nőtt, míg az értékpapíralapok száma stagnált. Az ingatlanalap szektor bővülésének köszönhetően a befektetési alapkezelők száma is nőtt.

A befektetési alapkezelők által kezelt vagyon több év növekedési trendje után csökkent 2018-ban, melyet a nyugdíjpénztárak és az egyéb portfóliók kezelt vagyonának a csökkenése okozott, ugyanakkor a befektetési alapok és a biztosítói portfóliók kezelt vagyona tovább emelkedett 2018-ban is. A befektetési alapokban kezelt vagyon nettó eszközértéke újra történelmi csúcst ért el a pozitív tőkebeáramlás következtében.

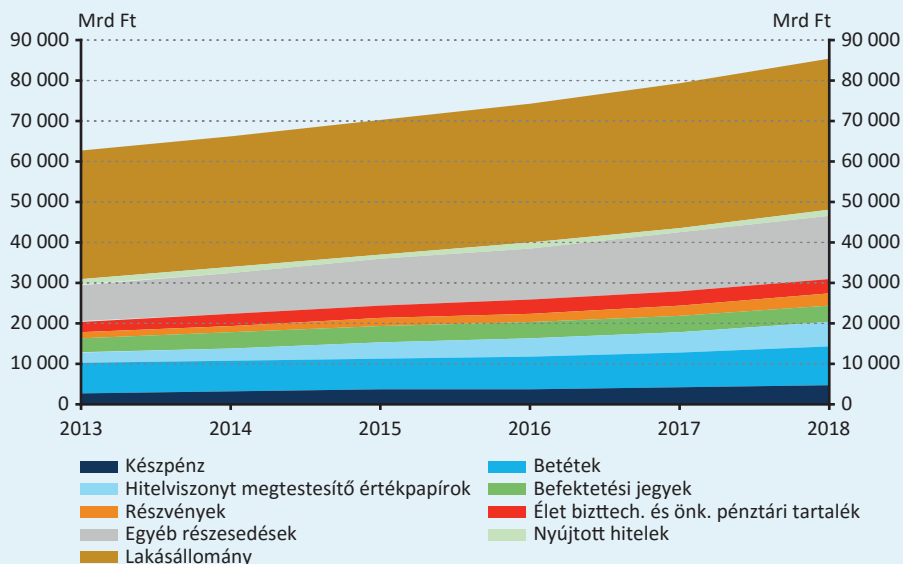
A magántőkealapok számát továbbra is rendkívül dinamikus növekedés jellemzi, nem csak az alapok számának és a források bővülésének tekintetében, hanem a magántőkealapok kezelésével foglalkozó intézményszám növekedése és a tőkekihelyezések állományának megháromszorozódása kapcsán is. A kockázati tőkealapok száma és jegyzett tőkéje nagy arányú növekedést produkált 2018-ban is, ugyanakkor a tőkebefektetések állománya változatlan maradt.

1. A háztartások vagyonának alakulása

NŐTT A RÖVID TÁVON LIKVIDDÉ TEHETŐ ESZKÖZÖK SÚLYA

A háztartások pénzügyi eszközöket és lakásállományt tartalmazó bruttó vagyona 2018. év végére meghaladta a 85 000 milliárd Ft-ot, ami 7,4 százalékos növekedést jelent az előző évhez képest (1. ábra). Az előző évhez hasonlóan 2018-ban is a lakásállomány, illetve az egyéb részesedések értékének emelkedése járult hozzá leginkább a vagyonnövekedéshez (összesen 3 200 milliárd Ft-tal). Ugyanakkor a készpénz (16,4 százalék), a betétek (13,3 százalék) és a hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok (13,4 százalék) esetében történt a legdinamikusabb növekedés.

1. ábra
A háztartások bruttó vagyonának alakulása



Megjegyzés: A 2017. és 2018. évi lakásállomány adatok MNB becslések.

Forrás: KSH, MNB

A háztartások által birtokolt részvények aránya érdemben nem változott (3,2 százalék), mivel a növekedésük üteme (7,2 százalék) közel azonos volt a teljes vagyon növekedésével. A nyújtott hitelek, illetve a lakásállomány bővülésének dinamikája elmaradt az átlagtól (4,7, illetve 4,6 százalék). Emellett a befektetési jegyek volumene csökkent egyedül (2,8 százalékkal).

A hosszú távú vagyonfelhalmozás szerepét betöltő életbiztosítási és önkéntes pénztári tartalékok összességében alig növekedtek (0,3 százalékkal). Ez a dinamika elmaradt a többi kategória és az előző 5 év átlagától (5,9 százalék) is. Az előbbieket eredőjeként az életbiztosítási és önkéntes pénztári tartalékok részaránya a háztartások bruttó pénzügyi vagyonán¹ belül 7,3 százalékra csökkent (a teljes bruttó vagyon 4,1 százalékára). A korábbi években látható arányvesztés (2013-ban még 8,9, illetve 4,4 százalék volt) a kisebb bővülési dinamikának, illetve e jelentős későbbi fejezeteiben kifejtett gyenge hozamteljesítménynek volt köszönhető, így a 2018-as stagnálás az előző évek legjelentősebb zsugorodását eredményezte.

A középtávon likvidde tehető eszközök (hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok, befektetési jegyek és részvény) aránya 0,1 százalékponttal csökkent 2018 folyamán, ami a korábbi évek növekedését szakította meg. A rövidtávon likvidde tehető eszközöké (készpénz és betétek) ezzel ellentétes folyamat, mivel a korábbi évek csökkenését az utóbbi egy év 1,0

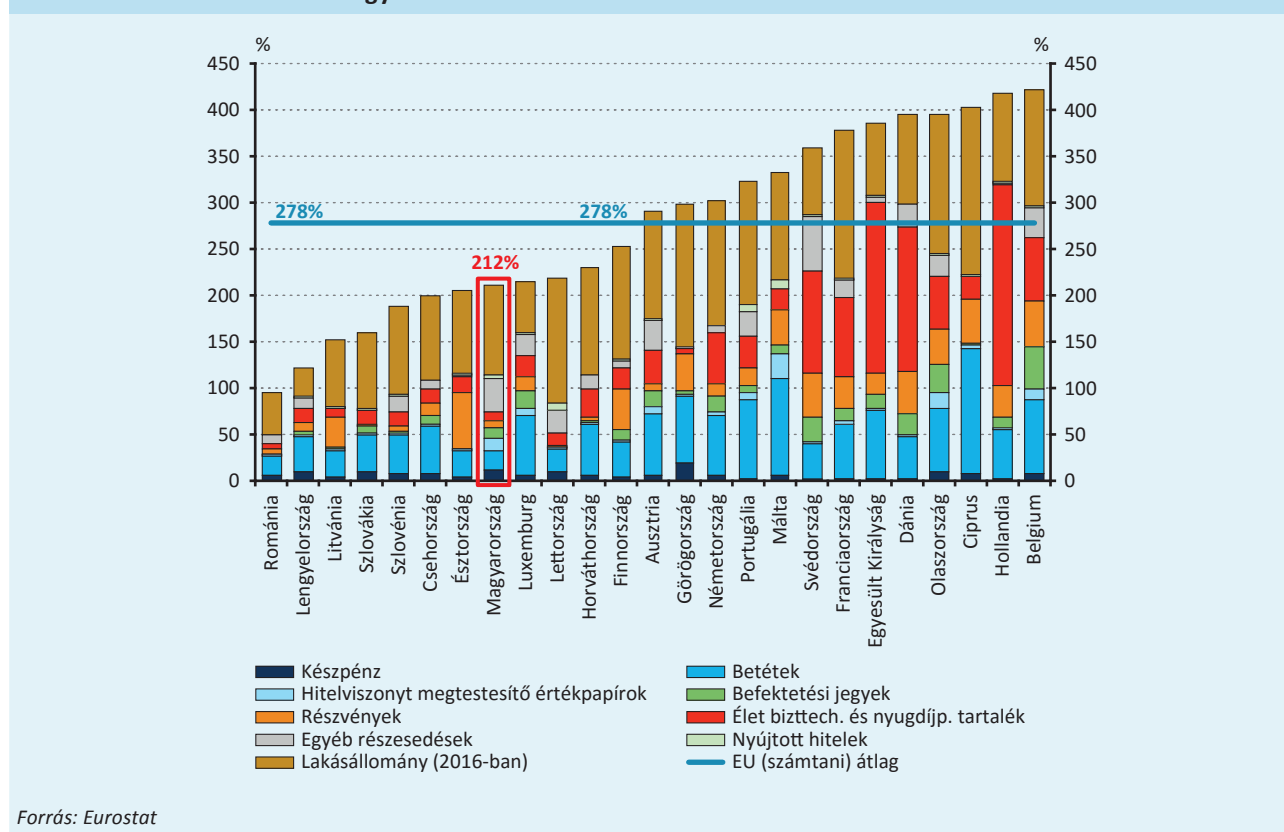
¹ A pénzügyi vagyon itt a teljes vagyonnak a lakásállomány nélküli részével egyenlő.

százalékpontos arányemelkedése törte meg. Egyedül a korlátozott likviditású eszközök (egyéb részesedések, nyújtott hitelek és lakásállomány) aránya változott az előző éveknek megfelelően, és csökkent 0,6 százalékponttal. Ugyanakkor ez az összevont kategória adta a háztartások bruttó vagyonának 64 százalékát 2018-ban.

A háztartások körében továbbra sem indult el a hosszú távú termékekre alapozott öngondoskodás szélesebb körű kiépülése. A folyamatot egyrészt hátráltathatja az alacsony hozamkörnyezet, amely kisebb ösztönzőt jelent tartós megtakarításra, másrészt ez a tendencia jelezheti a pénzügyi tudatosság javításának szükségességét. A rövid távon likvidvé tehető eszközök emelkedő súlya az alacsony hozamkörnyezet másik hatása lehet.

A magyar háztartások bruttó vagyona a GDP 212 százalékát tette ki 2017-ben (2. ábra), amellyel az Európai Unió utolsó negyedének határán foglal helyet. Az EU-n belüli háztartások bruttó vagyonának átlaga – az országok számtani átlagával számolva – 278 százalék. A régiós országok (Csehország, Lengyelország és Szlovákia) átlaga 161 százalék, amelyből látszik, hogy a magyar háztartások vagyona a saját gazdasági fejlettséghez mérten magasabb a hasonló fejlettségű országokénál. Ugyanakkor a nyugat-európai országok (pl. Belgium, Egyesült Királyság, Franciaország, Hollandia, Olaszország) továbbra is jelentős többletvagyonnal rendelkeznek a visegrádi országokhoz képest.

2. ábra
Az EU háztartásainak bruttó vagyona a GDP százalékában 2017-ben



Forrás: Eurostat

Az egyes kategóriák GDP arányai szerint Magyarország továbbra is élen jár a készpénz, illetve az egyéb részesedések tartásában (mindkettőnél 2-2. helyen van az EU országai között). A betétek és a részvények esetében 3., illetve 4. helyezéssel kerültek előrébb a magyar háztartások, így a 24., illetve a 20. helyen vannak az EU-s rangsorban. Magyarország az előbbiekhöz hasonlóan hátul helyezkedik el a rangsorban (22. helyen) a GDP arányos életbiztosítási és önkéntes nyugdíjpénztári tartalékok tekintetében. A hazai háztartások az átlaghoz közeli mértékben tartják a vagyonukat befektetési jegyekben (11. helyezés), illetve lakásokban (13. helyezés). Összességében látszik, hogy a nagyon likvid eszközök (készpénz), illetve a korlátozott likviditású eszközök (egyéb részesedések) aránya EU-s összehasonlításban kiemelkedő. Ugyanakkor a pénzügyi közvetítő rendszer kihasználtságában még van mozgástér, amely a pénzügyi tudatosság javításával fokozható.

2. A biztosítási piac és kockázatai

2.1. PIACI ÖSSZKÉP

A magyarországi biztosítási piacon 2018. év végén 10 kis biztosítóegyesület, 2 nagy biztosítóegyesület és 21 biztosítótársaság működött. Összesen 33 intézmény, amelyek közül csak a 23 nagy biztosítóegyesület és biztosítótársaság tartozott a 2016-ban bevezetett EU szinten harmonizált Szolvencia II (továbbiakban S2) szabályozás hatálya alá, amely egységes kockázatalapú keretrendszert ír elő a biztosítók megbízható működésének érdekében. Ez utóbbiak között a biztosítási ágak szerint megkülönböztethetünk 6 életbiztosítót, 9 nem-életbiztosítót és 8 kompozit biztosítót. 2018. április 1-jével három piaci szereplő egyesült, így 2017-hez képest 1-1 élet-, illetve kompozit biztosítóval kevesebb S2-es intézmény működött az év végén. Emellett a kis biztosítóegyesületek esetében is 6 intézmény tevékenységi engedélye került visszavonásra (ezek közül egy az intézmény saját kezdeményezésére). Így az előző évhez képest összesen 8-cal csökkent az intézmények száma (1. táblázat). A jövőben a piac további konszolidációjára számítunk, de erősödő verseny mellett.

1. táblázat				
A biztosítási szektor legfontosabb adatai ²				
Biztosítási szektor				
	2018			2017
	Intézménytípusonként		Összesen	Összesen
Intézmények száma (db)*	Összes S2-es biztosító	23	33	41
	Élet	6		
	Nem-élet	9		
	Kompozit	8		
	Kis biztosító-egyesület	10		
	Élet ág	Nem-élet ág	Összesen	Összesen
Díjbevétel (Mrd Ft) (fiókteleppel együtt)	476,8 (497,0)	547,3 (570,2)	1 024,1 (1 067,2)	956,0 (1 009,6)
Szerződésszám (ezer db)	2 390	11 527	13 918	13 450
Biztosítástechnikai tartalék (Mrd Ft)	1 714,1	277,0	1 991,0	2 027,8
Mérlegfőösszeg (Mrd Ft)			2 715,4	2 628,2
Tőkefeltöltöttség (%)			216	224
Eredmény (Mrd Ft)			72,7	64,7
Tőkearányos eredmény (ROE)			23,9%	24,4%
Eszközarányos eredmény (ROA)			2,5%	2,7%
Felügyeleti tőkearányos eredmény (RORC)			19,4%	18,1%
	Kis biztosítóegyesületek			
	2017**			2016
Intézmények száma (db)	16			16
Díjbevétel (M Ft)	456			385,9
Szerződésszám (db)	1 088			472
Tőkearányos eredmény (ROE)	8,0%			-2,1%

*Nem tartalmaz S2 hatályán kívül eső egy darab felügyelt részvénytársaságot.
**A kis biztosítóegyesületek 2018-as éves adatszolgáltatása még nem áll rendelkezésre.
Forrás: MNB

² A kiadványban a 2018. év végére vonatkozó adatok nem auditáltak.

A piaci szereplők a 2018. évet összesen 13,9 millió db szerződéssel és 1 024 milliárd Ft díjbevételel zárták. Az élet ágon ez 2,4 millió db szerződést és 476,8 milliárd Ft-ot, míg nem-élet ágon 11,5 millió db szerződést és 547,3 milliárd Ft-ot jelentett. A növekedéshez elsősorban a nem-élet ág járult hozzá, a díjbevételek itt 10,5 százalékkal emelkedtek. A nem-élet ágon mérsékelt növekedés (3,4 százalék) volt megfigyelhető. Az S2 hatálya alá tartozó intézmények tőkefeltöltöttsége szektorszinten az év végén 219 százalék volt, amely 5 százalékpontos csökkenést jelent az előző évihez képest. A hazai biztosítók 72,7 milliárd Ft adózott eredményt értek el, amely 8 milliárd Ft-os növekedésnek felel meg.

A 10 éves jövőkép visszamérése alapján a szektor egyelőre nem állt rá a felzárkózási pályára

Az MNB 2018 februárjában publikálta a biztosítási (és részben önkéntes nyugdíjpénztári) szektorral kapcsolatos jövőképét, *A biztosítási szektor 10 éves jövőképe 7 pontban* (továbbiakban BSZJ) című kiadványt. A kiadvány pontjai az érett piacokhoz történő felzárkózáshoz szükséges trendeket és elvárásként megfogalmazott célokat tartalmazzák, amelyek szektorszintű stratégiai tervként, iránymutatásként is szolgálhatnak a piaci szereplők számára. Az előző évhez hasonlóan az ide kiadványunkban is bemutatjuk a BSZJ célszámainak alakulását a 10 évre kijelölt célértékek, illetve a kivetített pályák szerint értékelve azokat (mindezeket a 2. táblázat foglalja össze).³

2. táblázat A biztosítási szektor célértékei és a tényadatok				
Elérendő cél	Célváltozó	2016 tényadat	2018 tényadat	2026 célérték
1. Széleskörű öngondoskodás <i>Több megtakarítás, nagyobb biztonság</i>	életbiztosítás és ÖNYP szerződések/ gazdaságilag aktívak	53,6%	54,0%	80% fölött
	tartalékok aránya a GDP-hez (élet biztech. + ÖNYP fedezeti)	8,72%	7,73%*	10% fölött
2. Felzárkózó piacméret <i>Vissza a régió élmezőnyébe</i>	Penetráció (díjbevétel/GDP)	2,54%	2,43%*	3,0% fölött
3. Versengő piac <i>Erősödő verseny</i>	TOP 5 részesedése	59,6%	59,9%	55% alatt
4. Hatékony értékesítés <i>Minden második értékesítés innovatív</i>	innovatív csatornák aránya	37%	35% (2007)	50% fölött
5. Mérethatékony intézmények <i>Költséghatékonyabban működő intézmények csökkenő marzsok mellett</i>	UL szerződések TKM értékei	0,53-9,97%	0,92-5,40%	0,5-5,75% tartósan
	nem-élet ági kombinált mutató (adó nélkül számolva)	80,6%	78,6%	85-90% tartósan
	költséghányad	30,5%	29,3% (2017)	20-30% tartósan
6. Tisztességes és versenyképes jövedelmezőség <i>Bizalom és stabilitás hosszú távon</i>	ROE	19,5%	23,9%	10-15% tartósan
7. Tőkeerős biztosítók <i>Biztonságos és prudens működés</i>	tőkefeltöltöttség	215%	219%	>150% tartósan
dinamikus pálya	pozitív pálya	enyhén pozitív pálya	negatív pálya	

Megjegyzés: A 2018-as tényadatokat négy kategóriába sorolva értékeltük 2016-hoz képest: dinamikus pálya (a BSZJ-ben meghatározott felzárkózási pályát elérte, illetve meghaladta), pozitív pálya (célérték irányába történő elmozdulás történt a célváltozóban, vagy legalább a számláló értékében), enyhén pozitív pálya (célól elmaradó, de pozitív elmozdulás történt a célváltozóban, vagy abszolút értékben), és negatív pálya (2016-hoz képest is távolodás történt). A csillaggal jelölt értékeket a kiadványban kivetített trendekhez mérten értékeltük.

Forrás: MNB

³ A visszaméréseknél, ahol ez szükséges volt, figyelembe vettük a makrogazdasági tényszámok alakulását.

Az életbiztosítási és önkéntes nyugdíjpénztári szerződések lefedettsége a 2016-hoz képest 2018-ban enyhén magasabb volt 0,4 százalékponttal. Ezt elsősorban a szerződésszám növekedésének megtorpanása magyarázza, továbbá a gazdaságilag aktívak számának emelkedése is csökkentette az arányszámot. A potenciális öngondoskodók megszólítása egyelőre nem sikeres, illetve az alacsony hozamkörnyezetben más fogyasztói igények kielégítése kerülhetett előtérbe (pl. lakásvásárlás).

Az alacsony hozameredmények és a mérsékelt öngondoskodási célú megtakarítási hajlandóság következtében az életbiztosítási- és az önkéntes nyugdíjpénztári tartalékok stagnáltak 2018-ban. A változatlan szerződésszám (emellett ÖNYP-k esetében a továbbra is magas nem-fizető arány) és életbiztosítási oldalról a mérsékelt díjnövekedés magyarázza a tartalékok lassú bővülését, amely így a BSZJ-ben kijelölt három pálya közül az inflációkövető trendhez esett a legközelebb. Ugyanakkor összességében a tartalékok meghaladják a 2016-os állomány mértékét, így enyhe pozitív növekedés látható az elmúlt két évben. A célváltozó értékének csökkenésében mindemellett jelentős szerepet játszott a folyó áron számított GDP dinamikus, a BSZJ-ben feltételezettnél nagyobb növekedése.

A penetráció mértéke 2,43 százalékra csökkent 2018-ban, ami szintén a GDP dinamikus növekedésének volt köszönhető. A biztosítók díjbevétele az előző évhez hasonló mértékben (68 milliárd Ft-tal) emelkedett, ami elmaradt az emelkedő penetrációt jelentő szinttől. Ugyanakkor meghaladta az infláció ütemét és a biztosítók üzleti tervei alapján számolható 3,3 százalékos – 32 milliárd Ft-os – növekedést.

A TOP 5 piaci szereplő részesedése 2016-hoz képest emelkedett 2018-ra, ami a kivetített pályától való távolodásnak tekinthető. Emellett emelkedett a Herfindahl-Hirschman-index (HHI), ami a fenti változással együtt a közepes méretű biztosítók piacszerzését mutatja. Ez utóbbi folyamatot magyarázza az év első felében történt két, TOP 5-nél kisebb intézmény egy harmadik intézménybe történt beolvadása.

A biztosítók értékesítési csatornáinak összetételében nem indult el az a változás, amit a BSZJ-ben kivetítettünk. Az innovatív csatornák⁴ aránya 35 százalék volt 2017-ben, ami kisebb a 2016. évi 37 százaléknál.⁵ Feltehetően nem alakultak ki azok az ösztönzők, amelyek elősegíthetnék ezen csatornák aktívabb használatát.

Az MNB ajánlás által érintett unit-linked szerződések⁶ TKM értékei az előző évhez hasonlóan nem térnek el az MNB ajánlásában megadott limithatároktól. A legmagasabb TKM esetében történt enyhe elmozdulás (5,27%-ról 5,40%-ra). A limithatároktól megengedett eltérések (+1,5%) indokoltságának vizsgálata indokolt lehet, mivel azok tartósan kihasználtak.

A nem-életbiztosítások szektorszintű kombinált mutatója csökkent az előző évhez képest, ami távolodást jelentett a kijelölt célsávtól. A mutató változása 2017-ben még enyhe mértékkel, de a célsáv felé mutató irányba történt. A fordulatra a válasz egyrészt a kedvező káralakulásban, másrészt a nem-élet ági verseny hiányosságaiban keresendő.

A költséghányadok esetében 2017-ben 1 százalékos elmozdulás történt az előző évhez képest a szektorszintű átlag alapján. Ez utóbbi már beleesik a kijelölt 20-30 százalék közötti célsávba, ugyanakkor ezt az eredményt nem a megfelelő összetételben érték el a biztosítók. Élet és nem-élet ágakra lebontva nem teljesülnek a külön-külön megadott célértékek (20% alatt, illetve 30% alatt). Másrészt a költséghányadok csökkenéséhez a díjak növekedése is hozzájárult.

A jövedelmezőség esetében az előző évhez hasonlóan 2018-ban is érdemben a kijelölt célsáv (10-15%) fölötti tőkearányos jövedelmezőség (ROE) jellemezte a szektor egészét. Egyelőre nincs jele annak, hogy a növekvő trend csökkenőbe fordulna és közelítene a célsáv felé.

A szektorszintű tőkefeltöltöttség esetében teljesült a kijelölt 150 százalék feletti cél. Az egyes intézmények értékei is döntően a célsávba esnek, amely megalapozza a szektor biztonságos és prudens működését.

⁴ Innovatív csatornának tekintjük: bankbiztosítás, direkt értékesítés, online közvetítés.

⁵ Az adatszolgáltatás késői érkezése miatt nem térünk ki tavaly az értékesítési mix alakulására, és emiatt jelen kiadványunkban is csak a 2017. év áll rendelkezésre.

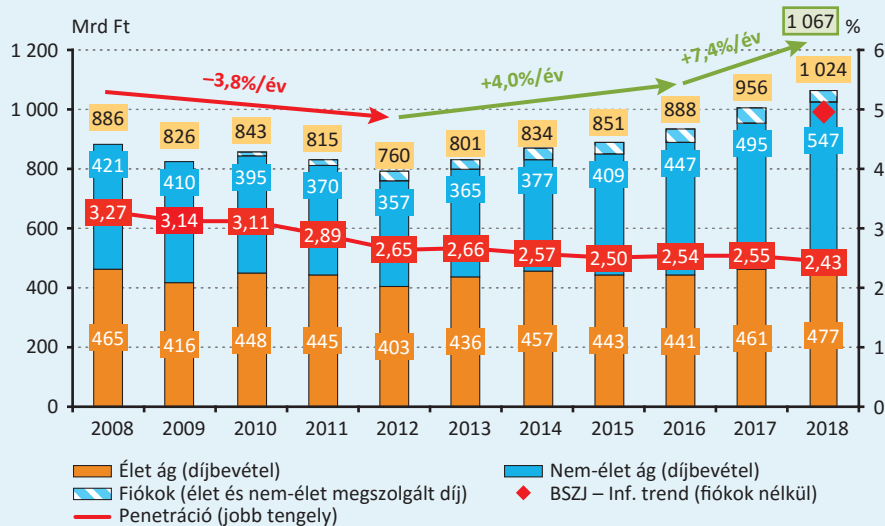
⁶ Tartamos szerződések közül a 10, 15 és 20 évesek, illetve az élethosszig tartók közül a 15 és 20 évesek.

A díjbevétel minden tekintetben 1 000 milliárd fölött, de a penetráció tovább olvad

A biztosítási szektor díjbevétele 2018-ban összesen 1 024 milliárd Ft volt, ami 7,1 százalékkal volt magasabb az előző évinél (3. ábra). A 2018. évi növekedéshez elsősorban a nem-élet ág járult hozzá (10,5 százalékkal), míg az élet ág kisebb mértékben tudott növekedni (3,5 százalékkal). A teljes piac növekedésének mértéke dinamikáját tekintve hasonló volt a 2017. évhez. Az utolsó két évben a szektor díjbevétele átlagosan 7,4 százalékkal növekedett, amely érdemben meghaladja az elmúlt 10 év növekedési ütemeit.

A szektor penetrációja csökkent 2018-ban (0,13 százalékponttal), tehát a szektor növekedése nem tudta követni a gazdaság egészének bővülését. A BSZJ-ben meghatározott pályák közül meghaladta az inflációkövető trendet. A kivetített inflációkövető pálya alapján erre az évre kijelölt 2,36 százalékot meghaladta a 2018. évi 2,43 százalék. A korábbi években tapasztalt, GDP-hez viszonyított dinamika (tapasztalati trend) teljesüléséhez ugyanakkor mindössze 20 milliárd Ft hiányzott a szektor díjbevételeiből.

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



Megjegyzés: Az élet és nem-élet ág esetében a bruttó díjbevétel, míg a fióktelepeknél a bruttó megszolgált díj látható.

A bruttó díjbevétel szektorszintű összesen értéke, mely az ábrán citromsárga téglalapban van feltüntetve, nem tartalmazza a fióktelepek bruttó díjbevételeinek értékét.

Forrás: KSH, MNB

A hazai biztosítási piacoz hozzátartozik a Magyarországon működő fióktelepek teljesítménye is. Ezt figyelembe véve 2018-ban összesen 1 067 milliárd Ft volt a szektor díjbevétele. A fióktelepek esetében azonban 20 százalékos csökkenés történt, ami elmaradt a piac többi részétől. A korábbi években a határon átnyúló szolgáltatások hasonló volument képviseltek, mint a fióktelepek, azonban ezen tevékenységről egyelőre csak a 2017. évi adatok állnak rendelkezésre (ld. 1. keretes írás).

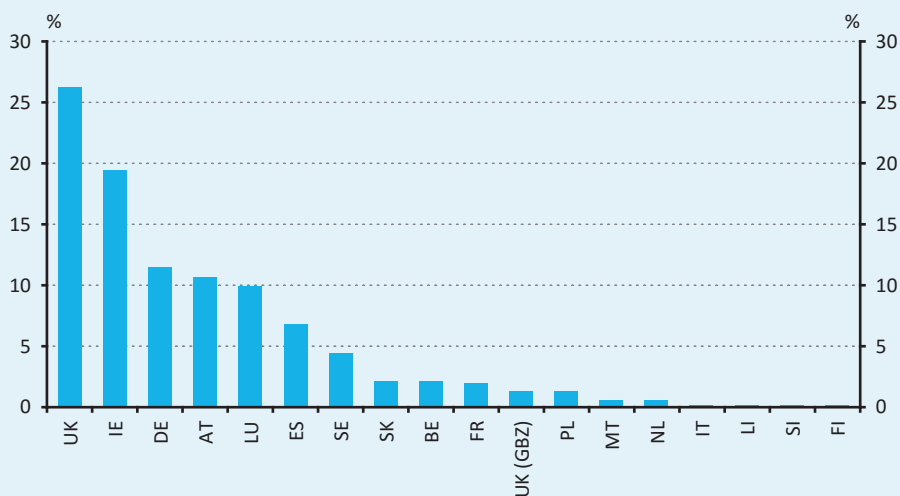
1. keretes írás**Határon átnyúló (crossborder) tevékenység Magyarországon**

2016. második félévétől 2017 első felévéig a teljes biztosítási piaci díjbevétel (viszontbiztosítási díjakat is beleértve) 12%-a, közel 112 milliárd forint származott másik tagállambeli biztosítók Magyarországon fióktelepi formában működő intézményeitől, illetve Magyarországra határon átnyúló szolgáltatást nyújtó intézmények tevékenységéből. A tevékenység jellegét tekintve a másik tagállamban székhellyel rendelkező biztosítók hazánkban fiókteleppel rendelkező intézményeitől eredő díjbevétel a teljes határon átnyúló tevékenységből származó díjbevétel közel 53%-át, míg a fióktelep nélküli, tisztán a határon átnyúló szolgáltatás végzéséből eredő díjbevétel a 47%-át teszi ki.

Üzletági megoszlását tekintve a másik tagállamban székhellyel rendelkező biztosítók tevékenységéből származó díjbevétel 27%-a életbiztosításokhoz (unit-linked biztosításokat és élet ági viszontbiztosítási üzletágot is beleértve) 23%-a vagyonszámvetéshez, 8%-a általános felelősségbiztosításokhoz, 7%-a egészségbiztosításokhoz, 5%-a hitelbiztosításokhoz köthető.

Földrajzi megoszlását tekintve az Egyesült Királyság és Gibraltár, Írország, Németország, Ausztria, Luxemburg, valamint Spanyolország területéről származik a határon átnyúló tevékenység végzéséből származó díjbevétel 86%-a.

2019-ben az Egyesült Királyság és Gibraltár területéről származó díjbevétel csökkenése várható, tekintettel a Brexit hatására történő portfólió-átruházások számának növekedésére. A portfólióátruházások mindeddig jellemzően Luxemburg és Málta területére történtek.

1. keretes ábra**A Magyarországon végzett határon átnyúló tevékenység székhely szerinti tagállami eloszlása**

Forrás: EIOPA⁷, MNB

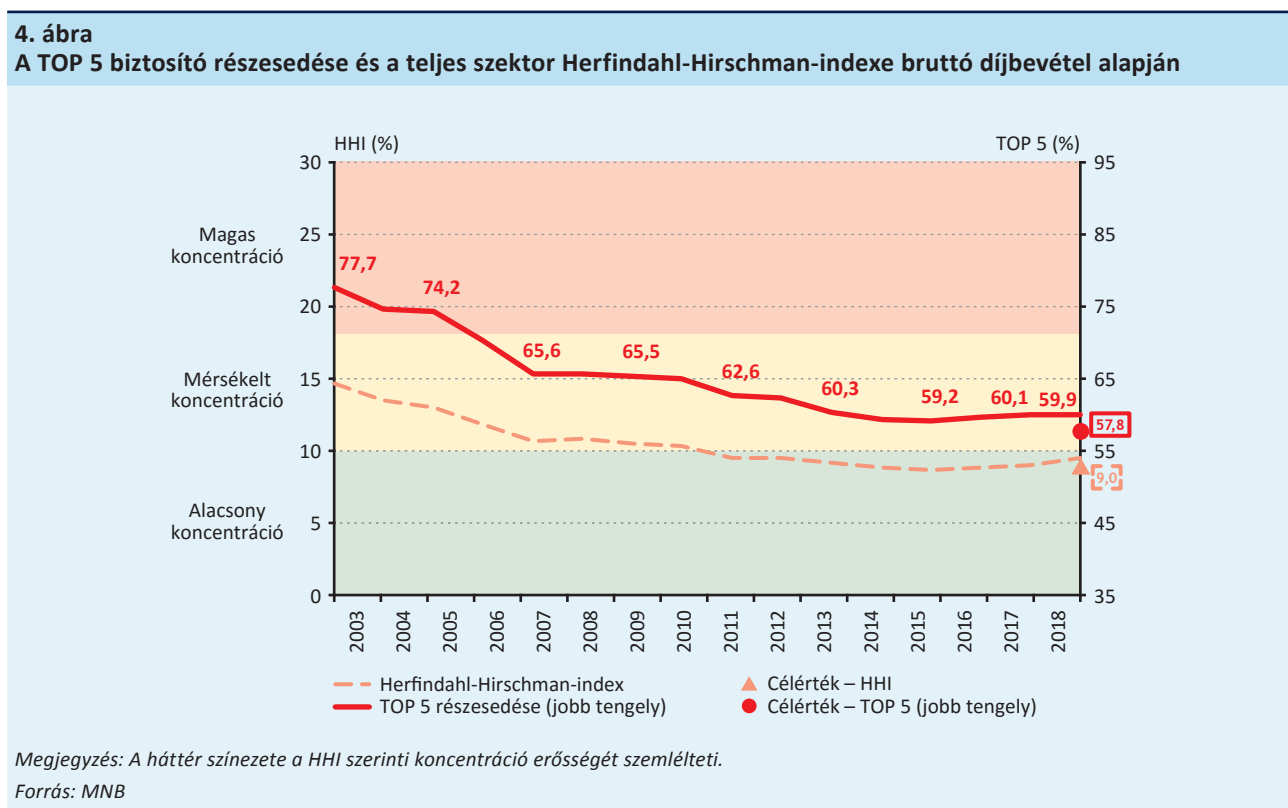
⁷ EIOPA: Európai Biztosítás- és Foglalkoztatónyugdíj-hatóság

A TOP5 részesedése csökkent, de az összeolvadásoknak köszönhetően nőtt a piaci koncentráció

A TOP 5 piaci szereplő részesedése 59,9 százalék volt 2018-ban, ami 0,2 százalékponttal volt alacsonyabb az előző évinél (4. ábra). 2017-hez képest ez a vezető piaci szereplők piaci részesedésének csökkenését jelzi. Ugyanakkor a HHI értéke 0,5 százalékponttal emelkedett, így 9,6 százalékon alakult, ami közelíti az alacsony koncentrációs szint felső határát (a 10 százalékos szintet). A két, látszólag ellentétes irányú folyamatot jelző indikátor a közepes méretű piaci szereplők térnyerésére utal, amelyet nagymértékben magyaráz a fejezet elején említett intézményi egyesülés.

A koncentráció alakulásának BSZJ-ben kivetített pályáját egyelőre meghaladja a tényadat, de a 2018. évi változás megfelelő irányba történt. A kevesebb szereplő átmenetileg okozhatja a koncentráció növekedését, de így is működhet versenyző módon a piac. A közel azonos méretű és adottságú szereplők lehetnek egymás kihívói aránylag szélesebb termékpalettán. A túl nagy szereplők piaci erejével, illetve a túl kis szereplők kevés termékre való specializálódásával kevésbé képzelhető el egy versengő piac.

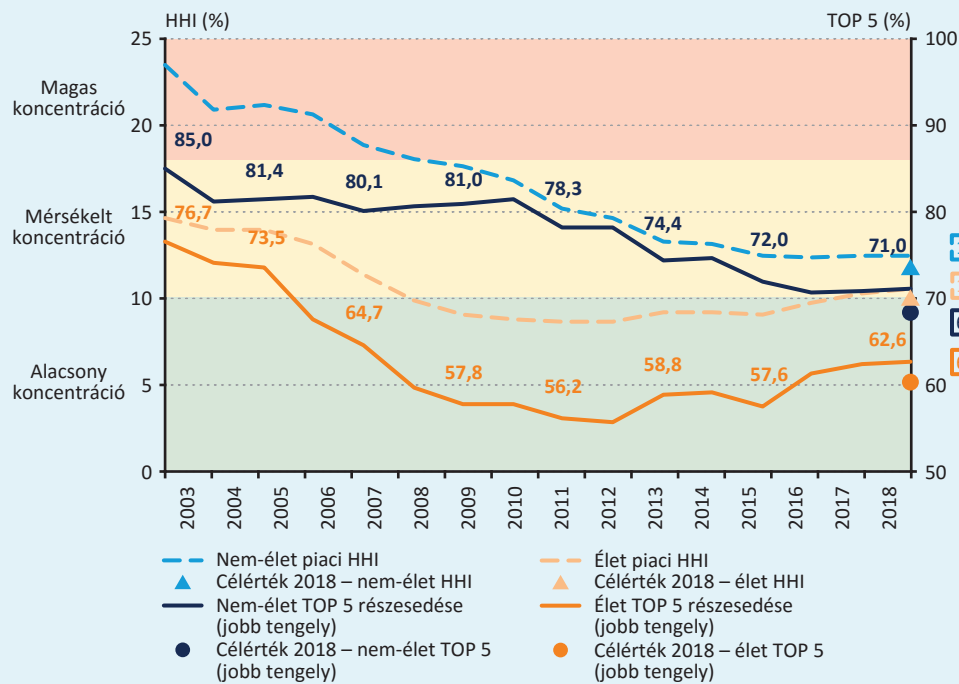
4. ábra
A TOP 5 biztosító részesedése és a teljes szektor Herfindahl-Hirschman-indexe bruttó díjbevétel alapján



Az élet- és nem-élet ágakat külön-külön szemlélve megállapítható, hogy az összpiacihoz hasonló tendenciát mutatnak. A TOP 5 részesedése mindkét ágon kis mértékben változott (élet ágon 0,2 százalékponttal, nem-élet ágon 0,1 százalékponttal növekedett). A HHI esetében az összpiacinál mérsékeltébb változások történtek: élet ágon 0,3 százalékpontos emelkedés, nem-élet ágon 0,1 százalékpontos csökkenés. Összességében az élet ágon nőtt egyértelműen a koncentráció, mivel a fejezet elején említett intézményi egyesülés ezt az ágat érintette leginkább. A mutatóknak a BSZJ-ben szemléltetett élet- és nem-élet ági előrevetített pályáinál magasabban (koncentráltabban) alakultak a tényadatok.

5. ábra

A TOP5 biztosító részesedése és a teljes szektor Herfindahl-Hirschman-indexe bruttó díjbevétel alapján áganként



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

Forrás: MNB

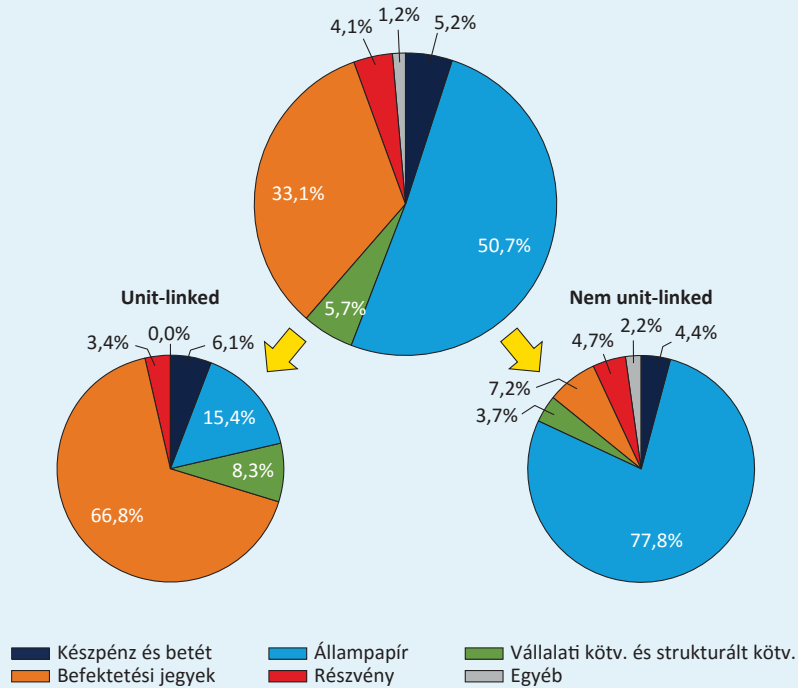
Némileg növekedett a biztonságosabb eszközök aránya a biztosítói befektetéseiben

A hazai biztosítók összes eszközeinek értéke stagnált (-0,3 százalékkal változott) 2018 során. A 2 654 milliárd Ft-nak 43 százaléka befektetési egységekhez kötött életbiztosítási tartalékok fedezetét képezi, míg a fennmaradó részt hagyományos életbiztosítások és a nem-életbiztosítások mögötti instrumentumok, valamint az intézmények saját eszközei alkották (6. ábra). A biztosítók teljes eszközállományának 55,9 százalékát alacsonyabb kockázatú, konzervatív eszközök (állampapír, készpénz és betét) tették ki, amely 2,7 százalékponttal emelkedett az előző évhez képest. A fennmaradó eszközrészlet többségében befektetési jegyek, részvények és vállalati kötvények (strukturált kötvények is) alkották. A befektetési egységekhez kötött (unit-linked) tartalékok mögötti eszközök összetételét a magasabb kockázatú eszközök dominálták 78,5 százalékig (a unit-linked biztosítások esetében az ügyfél viseli az eszközalapokban lévő mögöttes eszközök árfolyamváltozásából eredő kockázatot). Ugyanakkor 2018 folyamán az alacsonyabb kockázatú készpénz és betét, illetve állampapír-befektetések javára közel 4 százalékos átcsoportosítás volt megfigyelhető. A nem unit-linked tartalékok mögötti befektetések 77,8 százalékát állampapírok alkották, ami európai összehasonlításban továbbra is kiemelkedő részarány.

Az évek óta tartósan fennálló alacsony kamatkörnyezet kihívás elé állította a biztosítási szektort is. A biztosítók nem unit-linked tartalékok mögötti eszközeinek összetételét 2016-ig a befektetési jegyek és a részvények arányának emelkedése jellemezte az állampapírok és a vállalati kötvények kárára (7. ábra). A részvényarány lassú emelkedése 2017-ben és 2018-ban is egyaránt folytatódott. A befektetési jegyek 2016-os 8,8 százalékos csúcsát követően a kategória részesedése csökkenésbe fordult (2018-ban 0,7 százalékponttal). A nem unit-linked tartalékok mögötti eszközkategóriában továbbra

így sem tapasztalható számottevő átrendeződés, amely „hozamvadászatra” utalna. A készpénz- és betétállomány aránya az elmúlt egy évben némileg elmaradt az előző évek átlagától, míg az állampapírok aránya 2016 óta összesen 1,4 százalékponttal emelkedett.

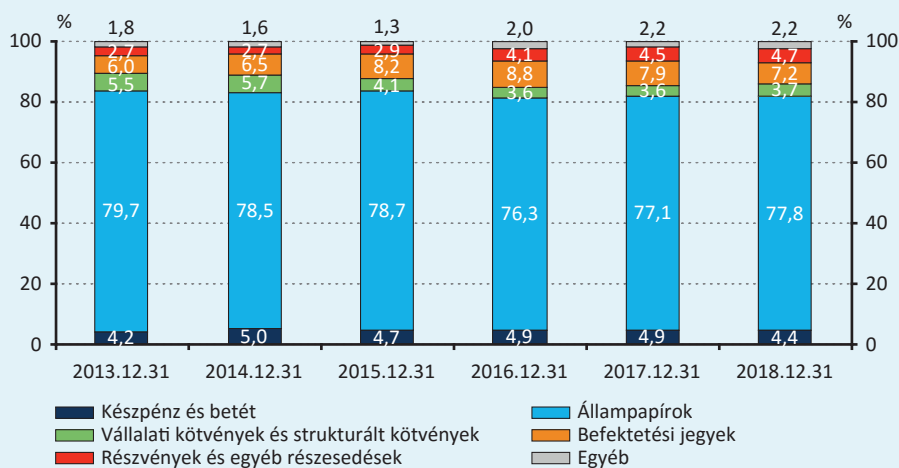
6. ábra
A hazai biztosítók eszközeinek az összetétele



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

Forrás: MNB

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



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

Forrás: MNB

2. keretes írás**„Zöld” eszközalapok**

2018 májusában az Európai Bizottság intézkedési csomagot fogadott el a fenntartható pénzügyekre vonatkozóan, melynek részeként a Bizottság 2018 júliusában felkérte az EIOPA-t és az ESMA⁸-t, hogy nyújtsanak technikai tanácsokat a fenntarthatósági kockázatok és tényezők UCITS⁹, AIFMD¹⁰, MiFID II¹¹, Szolvencia II¹² és IDD¹³ direktívákba való integrálására. 2018 szeptemberében egy újabb felkérés érkezett a Bizottságtól, melyben az EIOPA véleményét kérte a Szolvencia II fenntarthatósági aspektusairól.

A nemzetközi folyamatokkal összhangban 2019. elején az MNB is megalkotta saját Zöld Programját, melynek részeként felmérte, hogy a pénzpiacon, tőkepiacon, valamint a biztosítási és pénztári piacon jelenleg milyen „zöld” termékek érhetők el, mely feltételek és kritériumok teljesülése esetén minősülnek zöldnek, illetve mekkora az ezen termékekben lévő ügyfélvagyon nagysága.

A biztosítási piacon elsősorban a unit-linked eszközalapok alkalmasak a zöld befektetési szempontok megjelenítésére azáltal, hogy kockázatosabb eszközöket is tarthatnak, ami lehetővé teszi, hogy „zöld” vállalatok részvényeibe, vállalati kötvényeibe vagy „zöld” befektetési jegyekbe is fektessenek. Az MNB által készített kérdőívet az a 12 biztosító kapta meg, amelyek unit-linked eszközalapokat forgalmaznak. A kérdőív kvalitatív kérdéseire adott válaszok alapján a biztosítóknak nincs egyedi szinten zöld programja, az intézmények zöme nem definiálja külön a zöld befektetéseket, illetve a belső folyamataikban a papírmentes működés és energiatakarékos megoldások mentén jelennek meg zöld szempontok.

A kérdőív kvantitatív részét elemezve megállapítható, hogy 2018. IV. negyedévében 5 biztosító összesen 8 „zöld” eszközalapot forgalmazott, amelyekben összesen 17,5 milliárd forintnyi ügyfélvagyont kezeltek. A teljes piacot tekintve a „zöld” kiterjedés egyelőre nem számít kiemelkedőnek, ugyanis a szektorszintű unit-linked tartalék közel 1 200 milliárd forintot tett ki 2018 végén, amelynek mindössze 1,5%-a a „zöld” eszközalapokban lévő ügyfélvagyon, tehát jelentős tér áll rendelkezésre a „zöld” befektetések növelésére. Az eszközalapok befektetési összetételét tekintve elmondható, hogy a zöld szempontok megjelenítését külföldi „zöld” befektetési alapokon és ETF-eken keresztül valósítják meg a biztosítók.

⁸ ESMA: Európai Értékpapír-piaci Hatóság

⁹ UCITS: az átruházható értékpapírokkal foglalkozó kollektív befektetési vállalkozásokra (ÁÉKBV) vonatkozó törvényi, rendeleti és közigazgatási rendelkezések összehangolásáról szóló Eu irányelv

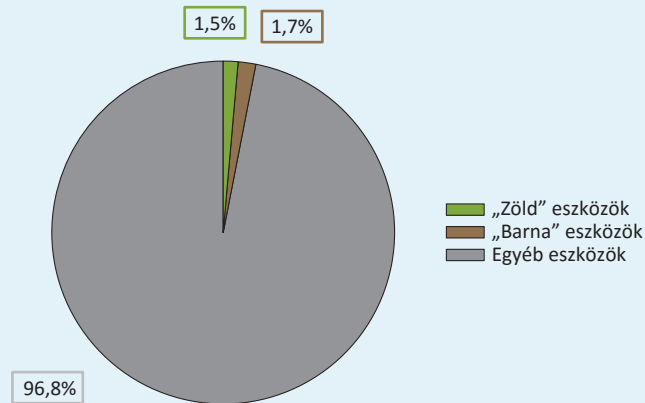
¹⁰ AIFMD: AZ EURÓPAI PARLAMENT ÉS A TANÁCS 2011/61/EU IRÁNYELVE az alternatív befektetési alap-kezelőkről, valamint a 2003/41/EK és a 2009/65/EK irányelv, továbbá az 1060/2009/EK és az 1095/2010/EU rendelet módosításáról

¹¹ MiFID II: AZ EURÓPAI PARLAMENT ÉS A TANÁCS 2014/65/EU IRÁNYELVE a pénzügyi eszközök piacairól, valamint a 2002/92/EK irányelv és a 2011/61/EU irányelv módosításáról

¹² Szolvencia II: AZ EURÓPAI PARLAMENT ÉS A TANÁCS 2009/138/EK IRÁNYELVE a biztosítási és viszontbiztosítási üzleti tevékenység megkezdéséről és gyakorlásáról

¹³ IDD: AZ EURÓPAI PARLAMENT ÉS A TANÁCS (EU) 2016/97 IRÁNYELVE (2016. január 20.) a biztosítási értékesítésről

2. keretes ábra
A unit-linked befektetések* megoszlása, 2018. IV. negyedévi adatok alapján



Megjegyzés: Barna eszközök alatt az alábbi értendő: olaj- és gázipari cégek, termelő-, gyógyszeripari- és szállítványozó vállalatok részvényei és vállalati kötvényei

Egyéb eszközök alatt az alábbi értendő: Minden olyan értékpapír, mely nem minősül „zöld” és „barna” eszközöknek, mint például készpénz, bankok által kibocsátott részvények és vállalati kötvények, állampapírok, jelzáloglevelek, befektetési alapok stb.

*Unit-linked befektetések alatt az alábbi értendő: Unit-linked tartalékok mögötti eszközök

Forrás: MNB

2.2. ÉLET ÁG

A hozameredmények gátolták a tartalékok növekedését

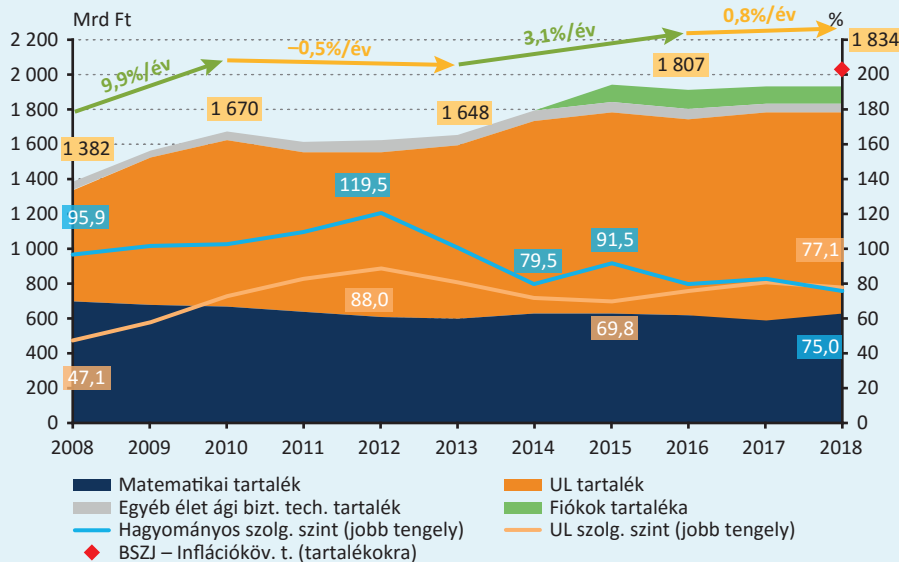
Az infláció és az alacsony hozamkörnyezet következtében stagnál a szektorszintű élet ági számviteli biztosítástechnikai tartalék az előző évi mértékhez képest. A Biztosítók a tartalékokat jellemzően rövid eszközökbe fektetik, melyek hozama Magyarországon rekord alacsony szinten van. Az élet ági számviteli biztosítástechnikai tartalékok (továbbiakban: életbiztosítási tartalékok) mértéke 2018. év végére 1 834 (fióktelepekkel 1 928) milliárd forintot tett ki, mely csekély 0,2 százalékos növekedést (fióktelepekkel 0,3 százalékos csökkenést) jelent az előző évhez képest. A szektorszintű életbiztosítási tartalékok közül a Magyarországon működő fióktelepek tartaléka nem jelentős (5,1%), mely arány az előző évhez képest csökkent. Az életbiztosítási tartalékok legnagyobb részét (fióktelepek nélkül 63,0 százalék/fióktelepekkel 59,9 százalék) továbbra is a unit-linked típusú (befektetési egységekhez kötött) termékek tartaléka teszi ki. Az életbiztosítási tartalékok 32,3 százalékát a matematikai tartalékok, 2,9 százalékát pedig az egyéb életbiztosítási tartalékok¹⁴ teszik ki. A unit-linked típusú termékek tartaléka (továbbiakban: UL tartalék) az előző évhez képest 2,7 százalékkal (32,4 milliárd forinttal) csökkent. A UL tartalékok 2018. évi csökkenéséhez a gyenge befektetési teljesítmény – a piaci érték ártértékelődésén keresztül – jelentősen hozzájárult, ennek hatása -46,1 milliárd forint volt szemben a 2017-ben látott +42,5 milliárd forinttal. Az elmúlt 10 évben az UL tartalékok ártértékelődésének átlaga még a negatív 2018-as évi érték mellett is +28,7 milliárd forint volt. A szektorszintű UL tartalék 58,8 százaléka az élet ági bruttó díjelőírás (továbbiakban díjbevétel) alapján TOP5 piacvezető intézményhez köthető, mely intézmények csaknem mindegyikének UL tartaléka csökkent. A matematikai tartalékok 30 milliárd forintot meghaladóan (5,1 százalékkal), az egyéb életbiztosítási tartalékok pedig 6,2 milliárd forinttal (12,3 százalékkal) nőttek az előző évhez képest.

Az életbiztosítási tartalékok alakulását idősorosan tekintve (fióktelepek tartaléka nélküli) több szakaszt figyelhetünk meg. A 2008 és 2010 közötti időszakban az életbiztosítási tartalékok éves átlagos növekedési üteme jelentős, 9,9 százalék volt. A bővülést a 2011-2012 közötti végtörlesztés idején lezajlott pénzkivonás törte meg, ennek eredményeképp a 2010-2013

¹⁴ Az egyéb életbiztosítási tartalék az alábbi tartalékelemeket tartalmazza: meg nem szolgált díjak tartaléka, függőkár tartalék, eredménytől függő és független díj-visszatérítési tartalék, káringadozási tartalék, nagy károk tartaléka, törlési tartalék, egyéb tartalékelemek.

közötti időszakban az életbiztosítási tartalékok stagnáltak (éves átlagos növekedési ütem -0,5 százalék). 2013-tól kezdődően az életbiztosítási tartalékok újból növekedésnek indultak egészen 2015-ig. 2015 óta az életbiztosítási tartalékok minimális változása figyelhető meg. A BSZJ-ben az öngondoskodási tartalékok alakulását tekintve három lehetséges pálya lett kivétve: inflációkövető-, tapasztalati- és nemzetközi trend. A tartalékok előző két évi alakulása az inflációkövető trendhez esett legközelebb, amely 2018-ban 2 021 milliárd Ft -os szintet jelölt. A kiadványban indulóévnek tekintett 2016 óta összességében 27 milliárd forint bővülés történt, ami évente átlagosan 0,8 százalékos bővülésnek felel meg.

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



Megjegyzés: A szolgáltatási szintek és az életbiztosítási tartalék összesen értékének (sárga téglalapban jelölt számok) meghatározásakor a fióktelepek adatait nem vettük figyelembe.

Egyéb élet ági biztosítástechnikai tartalék alatt az alábbi tartalékelemek értendőek: Meg nem szolgáltat díjas tartaléka, függőkár tartalék, eredménytől függő és független díj-visszatérítési tartalék, káringadozási tartalék, nagy károk tartaléka, törlési tartalék, egyéb biztosítástechnikai tartalékok.

Forrás: MNB

Az elmúlt 5 évben jelentősen javult a rendszeres életbiztosítások fenntarthatósága

A megfigyelt időszakban az élet ági díjbevételek megközelítőleg 60 százaléka (2018-ban pontosan 62,3 százaléka) a rendszeres díjas termékekhez köthető, az életbiztosítási díjbevételek fennmaradó része jellemzően 70-30 arányban oszlik meg az egyszeri és eseti díjas termékek között.

Az egyszeri, eseti és rendszeres díjas életbiztosítási termékek aránya az élet ági díjbevételen belül stabilan 40-60 százalék körül mozog a szektorban. Az élet ági díjbevétel kirívó változása jellemzően az egyszeri és eseti befizetések változásának köszönhető. Az életbiztosítási termékekhez kapcsolódó szolgáltatási szint¹⁵ a díjfizetés tekintetében különböző gyakoriságú termékek esetén eltérő tendenciát mutat. Míg a rendszeres díjas életbiztosítási termékeket tekintve, ezen termékekhez kapcsolódó szolgáltatási szint a 2013-2018 közötti időszakban évente átlagosan 4,2 százalékkal csökkent, az egyszeri és eseti díjas élet ági termékekhez kapcsolódó szolgáltatási szint a 2013-2018 közötti időszakban évente átlagosan 1,7 százalékkal nőtt.

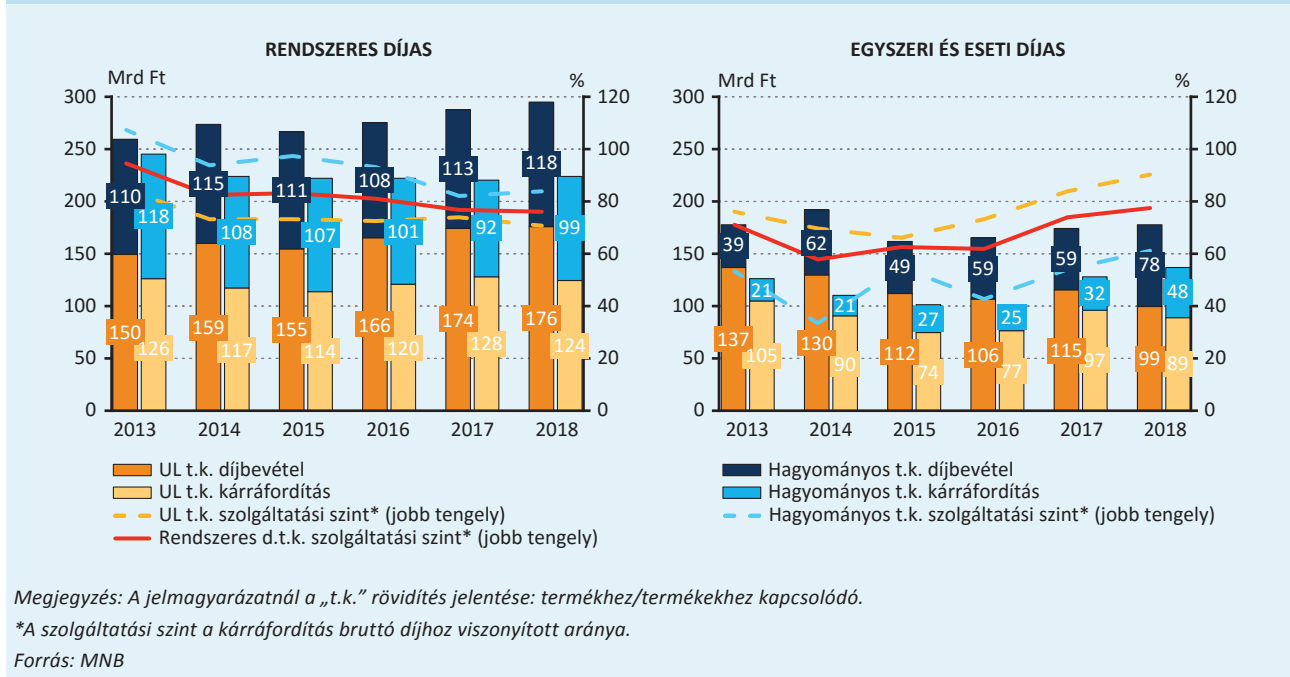
Az életbiztosítási díjbevételek megoszlása a díjfizetés tekintetében különböző gyakoriságú termékek esetén közel hasonló: a befektetési egységekhez kötött (unit linked) termékek aránya a rendszeres díjbevételek és az egyszeri, eseti díjbevételek esetén is meghaladja az 50 százalékot. A unit-linked termékek részaránya a rendszeres életbiztosítási díjbevételekből

¹⁵ A szolgáltatási szint a kárráfordítás bruttó díjbevételhez viszonyított aránya.

a megfigyelt időszak alatt végig 60 százalék körül alakul, míg az egyszeri és eseti díjas termékek piacán ez az arány a 2013-2018 közötti időszakban évente átlagosan 6,4 százalékkal csökkent, de az egyszeri és eseti díjas a unit-linked termékek díjbevételeinek aránya még így is a díjbevételek több, mint felét (55,9 százalékát) adja.

Élet ágon a szolgáltatások kifizetésének okát jellemzően 4 csoportra lehet osztani: haláleset, lejárat, visszavásárlás, és egyéb okokból történő szolgáltatáskifizetés. Az élet ági szolgáltatáskifizetések több, mint fele (54,1 százaléka) a visszavásárlásokból, megközelítőleg egyharmada (36,4 százaléka) pedig az életbiztosítási szerződések lejáratából fakadt 2018-ban. Tehát e két elemhez köthető a szolgáltatáskifizetések 90,4 százaléka. Az előző évhez képest a lejárat miatti kifizetés 36,4 százalékra (11,6 Mrd forinttal) nőtt, míg a visszavásárlásból fakadó szolgáltatáskifizetés aránya 54,1 százalékra (6,3 Mrd forinttal) csökkent. A haláleset miatti szolgáltatáskifizetés aránya 2018-ban 7,2 százalék (25,7 Mrd Ft) volt, mely az előző évhez képest 0,6 százalékos növekedést mutat.

9. ábra
Az élet ági termékek díjbevételeinek, kárráfordításának és szolgáltatási szintjének* alakulása, a díjfizetés gyakorisága szerint



A rendszeres díjas életbiztosítási piac tovább bővül

A rendszeres díjas életbiztosítási termékek szektorszintű díjbevételeinek aránya a teljes élet ági díjbevételeken belül 2018-ban 62,3 százalék volt, mely értékben 298 milliárd forintot tesz ki. A rendszeres díjas élet ági díjbevétel az elmúlt 5 évben növekvő tendenciát mutat, a 2015-ről 2016-ra látható visszaesés csupán egy technikai jellegű változásból fakad. Mivel 2016-ra a rendszeres díjas termékek piacának egy – a díjbevétel tekintetében – nem elhanyagolható biztosító intézménye fiókteleppé alakult át, így a 2015-ről 2016-ra történő csökkenést részben a felügyelés alól kikerült intézmény adatainak „kiesése” okozza. A rendszeres díjas életbiztosítási díjbevétel a 2013-2018 közötti időszakban 2,8 százalékkal nőtt évente átlagosan. A fiókteleppé átalakult biztosító adatainak 2016-ot megelőző évekre történő kiszűrése esetén a rendszeres díjas szektorszintű díjbevétel éves átlagos növekedése a 2013-2018 közötti időszakban 3,9 százalék lenne. A rendszeres díjas unit-linked portfólió aránya díjbevétel tekintetében 2013-ban még csak 49,1 százalék volt, mely arány az elmúlt 5 évben szinte folyamatosan nőtt, így jelenleg 2018-ban 60,4 százalékot tesz ki. A rendszeres díjas életbiztosítási díjbevétel szektorszintű növekedéséhez jelentősen, 81,1 százalékkal járult hozzá a rendszeres díjas unit-linked termékek díjbevételeinek növekedése, mely a 2013-2018 közötti időszakban évente átlagosan (szintén) 3,9 százalék volt. A unit-linked termékek egyre növekvő értékesítése mögött az áll, hogy a biztosítók e termékeket preferálják a hagyományos megtakarítási termékekkel szemben. Ennek fő oka, hogy az UL-termékeknél, szemben a hagyományos megtakarítási életbiztosítások technikai kamatával, a biztosító nem vállal garanciát a befektetési teljesítményre, azaz kisebb kockázatot jelent számára

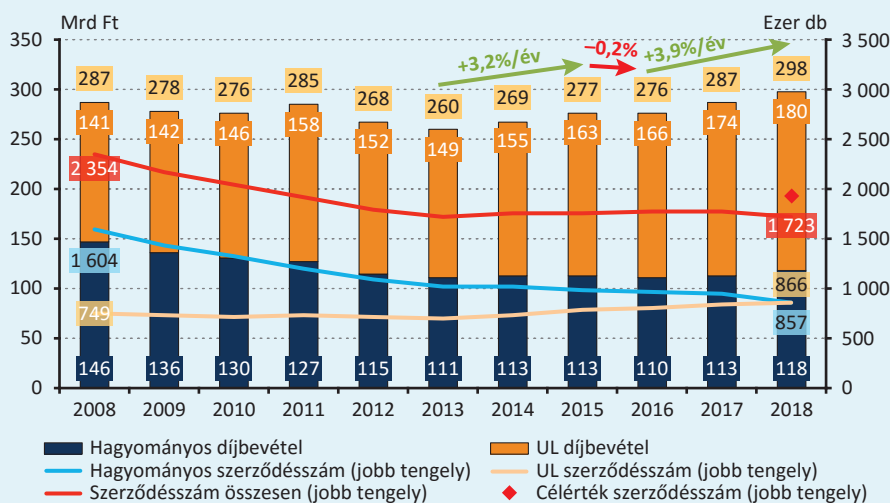
a termék. Mivel a unit-linked termékeknel az ügyfél viseli a befektetési kockázatot, általánosságban a tőkeszükségletük is alacsonyabb az UL termékeknek.

A rendszeres díjas élet ági termékek piacán a díjbevétel növekedésének tendenciája a szerződésszámok tekintetében nem látható. 10 éves időtávot tekintve 2013-ban a rendszeres díjas élet ági szerződések állományának csökkenése megállt, melyet követően a 2013-2018 közötti időszakban ez az állomány stagnál. 2008-2013 között a rendszeres díjas életbiztosítási szerződésállomány 0,6 millió darab szerződéssel csökkent, melyhez 92,1 százalékkal a hagyományos-, a fennmaradó 7,9 százalékkal pedig a unit-linked termékekhez kapcsolódó szerződések csökkenése járult hozzá. Az elmúlt 5 évben bár a rendszeres díjas szerződésállomány stagnált, összetétele a díjbevételhez hasonlóan megváltozott. A rendszeres díjas életbiztosítási szerződések állománya 2018-ban 1,7 millió darabot tett ki, mely a unit-linked és a hagyományos termékek között 50-50 százalékból oszlik meg.

A rendszeres díjas termékekhez kapcsolódó átlagdíj az utóbbi 10 évben növekvő tendenciát mutat (éves átlagos 3,5 százalékos növekedés), melyhez főként a rendszeres díjas, hagyományos, termékek éves átlagos 4,2 százalékos átlagdíj növekedése járult hozzá, ám még így is elmarad a rendszeres díjas, unit-linked típusú termékek egy szerződésre jutó díjbevéletétől, mely 2018-ban 207 665 forint volt. Az egy szerződésre jutó díjbevélet a folyamatos díjas szerződések piacán 2018-ban 172 964 forint, a rendszeres díjas hagyományos termékek esetén pedig 137 879 forint volt.

A BSZJ-ben elérendő célként 2026-ra az életbiztosítási és nyugdíjpénztári lefedettség 80 százalékos szintje lett kitűzve, ennek eléréséhez egyenletes növekedést feltételezve a rendszeres díjas élet ági szerződésállomány nagysága 2018-ra meghaladná az 1,9 millió darab szerződést. Ennek ellenére a rendszeres díjas életbiztosítási szerződések 2018. évi állománya (1,7 millió darab) egyelőre elmarad a kivetített értéktől.

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



Forrás: MNB

2018-ban a rendszeres díjas termékekhez kapcsolódó életbiztosítási díjbevétel több, mint egynegyede a nyugdíjbiztosításokhoz köthető

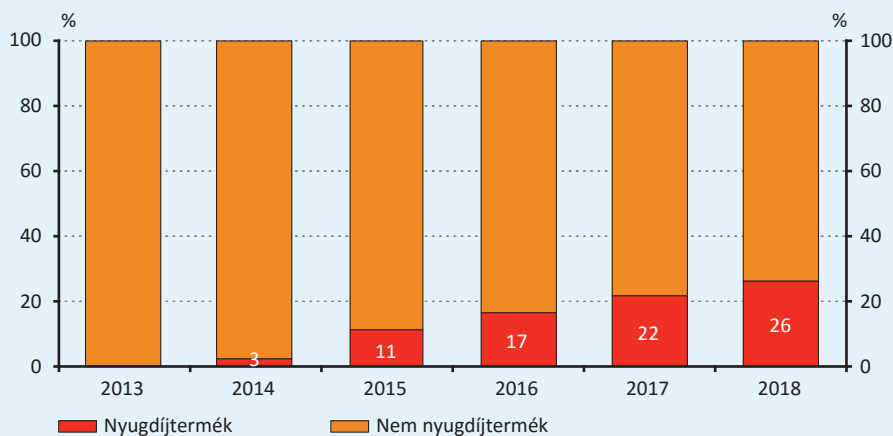
A nyugdíjbiztosítási piac az elmúlt 5 évben díjbevétel tekintetében, mind arányban, mind értékben jelentős növekedésen ment keresztül. Bár 2014 előtt is voltak egyéb, nyugdíjbiztosításnak nem minősülő, nyugdíj célú biztosítási termékek, a nyugdíjbiztosítási termékekre igényelhető adójóváírás és ezzel együtt a klasszikus értelemben vett nyugdíjbiztosítási termékek csak 2014 óta vannak a piacon. (A korábbi nyugdíj célú biztosítási termékek nem vonatkoztak az adójóváírás.) Az öngondoskodás fontosságának előtérbe kerülésével és az adójóváírás lehetőségének köszönhetően dinamikus növekedés volt tapasztalható az új nyugdíjbiztosítási termékek állományában. 2014. január 1-től a nyugdíjbiztosításokba befizetett

éves díj után évi maximum 130 ezer forintig 20 százalékos adójóváírás igényelhető a személyi jövedelemadó bevallásával egyidejűleg. A nyugdíjbiztosítási termékek és az e termékhez kapcsolódó adójóváírás megjelenésével párhuzamosan az MNB is reagált a megváltozott piaci környezetre, ugyanis 2014 májusában kiadta nyugdíjbiztosítási ajánlását, annak érdekében, hogy a kialakuló nyugdíjbiztosítási piac megfelelően épüljön fel. Az MNB elvárása a nyugdíjbiztosítási piaccal kapcsolatban, hogy e termékek legyenek egyszerű szerkezetűek, átláthatóak, az ügyfél igényeihez igazodóak, értékállóak, illetve az adókedvezmény ténylegesen az ügyfél nyugdíjcélú megtakarítását gyarapítsa, továbbá elvárás, hogy a biztosítók alaposan és szakszerűen tájékoztassák az ügyfeleket a szerződések hosszú távú fennmaradása érdekében. Az MNB ajánlásával elősegítette a nyugdíjbiztosítási portfóliók stabilitását. A nyugdíjbiztosítási termék bevezetési időszakát követően rendszeres díjas nyugdíjtermékek díjbevétele lassuló ütemben nő. 2018-ban a rendszeres díjas termékekhez kapcsolódó életbiztosítási díjbevétel több, mint egynegyede a nyugdíjbiztosításokhoz volt köthető.

A nyugdíjbiztosítási termékekhez köthető életbiztosítási díjbevételek meghatározó része a rendszeres díjas termékekhez köthető, 2018-ban a rendszeres díjas nyugdíjbiztosítások aránya – a nyugdíjbiztosítási díjbevételekből – 83,6 százalék volt, mely arány az előző évhez képest nem mutat jelentős változást (-0,6 százalékpont). A nyugdíjbiztosítási szerződésállomány 97,6 százaléka 2018-ban a folyamatos díjas szerződésekből áll, a hagyományos nyugdíjbiztosítási termékeknel ez az arány 99,8 százalék, a unit-linked típusú termékek esetén pedig 96,8 százalék volt. A folyamatos díjas nyugdíjbiztosítási szerződésállomány 70,6 százalékát az indexhez vagy befektetési egységekhez kötött (UL típusú) nyugdíjbiztosítási termékek adják. A rendszeres díjas nyugdíjbiztosítások díjbevételén belül szintén a unit-linked típusú nyugdíjbiztosítási termékek díjbevétele dominál (2018-as arány 69,4 százalék).

2018-ban 13 biztosító intézmény értékesített nyugdíjbiztosítási terméket/termékeket, ebből folyamatos díjas nyugdíjbiztosítási terméket a piacon minden biztosító értékesít, ezen termékekkel egyidejűleg egyszeri díjas nyugdíjbiztosítási termékeket csak 6 intézmény értékesített 2018-ban. A 2018. évi díjbevétel alapján a TOP5 biztosító a nyugdíjbiztosítási piac díjbevételének 65,3 százalékát adja (rendszeres díjas nyugdíjbiztosítási piac 65,7 százalékát képviseli). A TOP5 nyugdíjbiztosító közül 1 intézmény nincs jelen az egyszeri díjas nyugdíjbiztosítási piacon.

11. ábra
A nyugdíjtermékek aránya az élet ági rendszeres díjbevételben 2018-ban



Megjegyzés: 2018. IV. negyedéves adatok alapján

Forrás: MNB

Csökkenő új élet ági szerzés jobb szerkezetben

A rendszeres díjas életbiztosítási termékek szaporulata az elmúlt 5 évben csökkenő tendenciát mutat az állománydíj és a szerződésszám tekintetében is, ez alól kivétel a 2014. év. Ennek egyik oka a nyugdíjbiztosításokhoz köthető adójóváírás 2014. évi megjelenése volt. Az adójóváírás lehetősége ösztönzőként hatott a nyugdíjbiztosítási piac dinamikus bővülésére. A nyugdíjbiztosítási termékek kivételével az élet ági szaporulat csökkenése a megtakarítási és a nem megtakarítási típusú termékeket egyaránt érintette az elmúlt 5 évben.

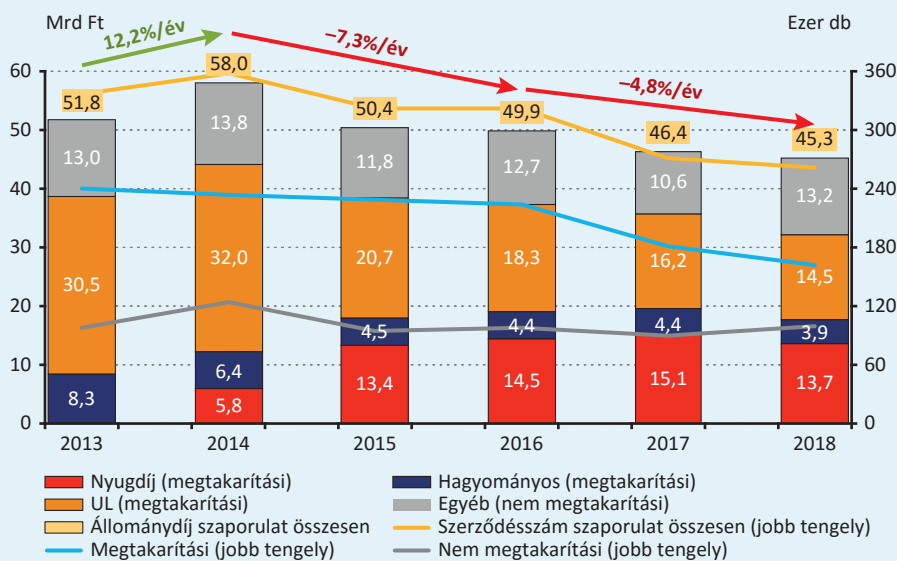
2018-ban állománydíj alapján az élet ági új szerzés 70,8 százaléka a megtakarítási típusú rendszeres díjas életbiztosítási szerződésekhez volt köthető. A megtakarítási típusú rendszeres díjas életbiztosítási szerződések darabszám szerinti aránya 2013 óta folyamatosan csökken (-9,1 százalékpont), 2018-ban ez az arány 62,0 százalék volt. Megtakarítási típusú életbiztosítási szerződések szaporulata a 2013-2018 közötti időszakban, mind állománydíj, mind pedig szerződésszám szerint – a 2014. évi állománydíj kivételével – mindvégig csökkent, ez a unit-linked típusú és a hagyományos rendszeres díjas életbiztosítási szerződések állománydíjának csökkenéséhez volt köthető, melyet még a nyugdíjbiztosítási termékek állománydíjának dinamikus növekedése sem tudott ellensúlyozni. A nem megtakarítási típusú, folyamatos díjas szerződések darabszámának és állománydíjának együttmozgásán kívül egyértelmű csökkenő vagy növekvő tendencia nem figyelhető meg.

2018-ban kötött rendszeres díjas életbiztosítási szerződések darabszáma 261 ezer darab, mely az előző évhez képest 3,8 százalékos csökkenést jelent, ám mivel az állománydíjakban csupán 2,4 százalékos csökkenés volt, az egy szerződésre jutó állománydíj 173 319 forintra nőtt 170 809 forintról. Az egy szerződésre jutó állománydíj, a megtakarítási jellegű rendszeres díjas életbiztosítási termékeknél 2018-ban 197 904 forint, míg a nem megtakarítási típusú rendszeres díjas élet ági termékeknél 133 203 forint volt.

Érdemes továbbá megemlíteni, hogy a rendszeres díjas nyugdíjbiztosítási termékek esetén 2018-ban fordult elő először, hogy a tárgyévi szerzés állománydíj és szerződésszám tekintetében is elmaradt az előző évitől, mely az állomány érettsége miatt jelentkezhetett, a szaporulat kezdeti gyors felfutását követően az új állomány kialakulásának tudható be.

12. ábra

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

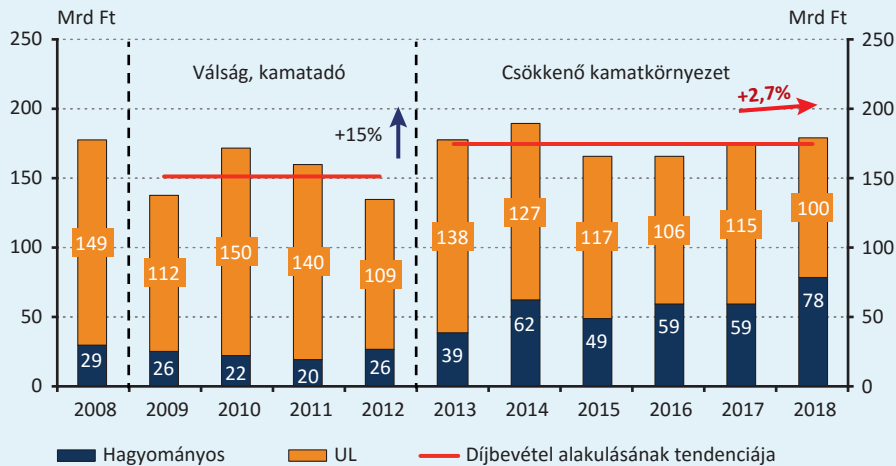


Az egyszeri és eseti díjbevétel megközelítőleg háromnegyedét továbbra is a TOP5 biztosító adja

Az egyszeri és eseti díjbevétel összege 2018. év végére megközelítette a 179 milliárd forintot, amely éves bázison 2,7 százalékos mértékben emelkedett az egyszeri díjbevétel- és a hagyományos díjas termékek díjbevétel növekedésének hatására. Az eseti díjbevétel 2018-ban közel 55 milliárd forintot tett ki, amely az előző évhez képest 8 százalékos csökkenést jelent. Bár az egyszeri és eseti díjas bevétel 56 százaléka a unit-linked szerződésekből származik, ez az arány az előző évhez mérten csökkenő tendenciát mutat. Az UL típusú szerződésekből származó egyszeri és eseti díjas bevétel 2017-hez képest közel 13 százalékkal (14,7 milliárd forinttal) esett vissza. Az egyszeri és eseti díjas hagyományos életbiztosítási termékek díjbevétele ezzel szemben 19,4 milliárd forinttal, közel 33 százalékkal emelkedett. Az egyszeri és eseti díjak

hektikusságát jól mutatja, hogy az előző évhez viszonyított díjbevétel-változás intézményi szinten széles sávban (-47 – 107 százalék között) szóródik. A tárgyévben az egyszeri díjas díjbevétel közel 85 százalékát az egyszeri díjas díjbevételek szerinti 5 legnagyobb intézmény adja. Ugyanez az arány 2018-ban az eseti díjas díjbevételek esetén 72,4 százalék (TOP5 aránya eseti díjas díjbevételekből).

13. ábra
Az egyszeri és eseti díjbevételek alakulása az élet ágon



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

Forrás: MNB

3. keretes írás

Javuló várakozások a unit-linked szerződések megmaradása terén

2017. év végén a unit-linked biztosítások lejárat szerkezet alapján az átlagidő 10,6 év. A unit-linked termékek esetében a 2017. évi becsült pénzáramok kifizetésének lassabb és kései lecsengése a 2013-as és a 2016-os évhez képest szembetűnő. A 2017-ben a becsült kötelezettségek 80%-a a 21. évre fut ki, míg ugyanez az arány 2016-ban a 18., 2013-ban a 12. évre volt megfigyelhető. 2017-ben a unit-linked portfólió becsült pénzáramának 90%-a a 28. évben jelentkezik majd, a 29 vagy annál későbbi évekre várható kifizetésű pénzáramok összege szektorszinten megközelíti a 10%-ot, míg ugyanez 2016-ban 6%, 2013-ban mindössze 1% volt.

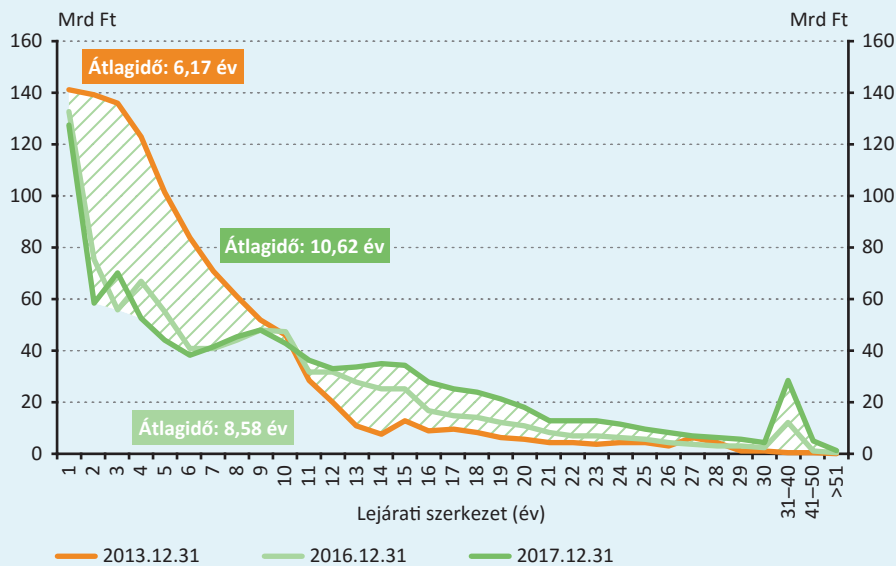
A unit-linked életbiztosítások jövőbeni pénzáramai alapján a kötelezettségek súlyozott átlagos hátralévő futamideje szektorszinten 2013-ban 6,4 év, 2016-ban 8,6 év volt, míg 2017-re ez a szám már megközelítette a 12 évet, elérve ezzel az etikus életbiztosítási koncepció bevezetése keretében meghirdetett célértéket.

Az MNB 2017-ben rendelkezett első alkalommal koréves törlési valószínűségekre vonatkozó adatszolgáltatással, amely alapján a 2017-ben megszűnt szerződések kora szektorszinten átlagosan 6,8 év volt, azonban az intézményi értékek a termékportfólió sajátosságai miatt (pl. nyugdíjbiztosítások aránya, állomány kora) erősen 4,1-10,8 év között szóródnak. A 2017-ben tapasztalt tárgyidőszaki törlés összhangban van a 2013. évi várakozásokkal (6,42 év). 2017-ben a visszavásárlás miatt megszűnt unit-linked szerződések utáni kárkifizetés számviteli tartaléknak minősülő unit-linked tartalékhoz viszonyított aránya 13%-ot tett ki, amely az elmúlt 6 évben tapasztalható folyamatos csökkenés eredménye.

Az életbiztosítási piac stabilitása szempontjából lényeges ismérv a szerződések megszűnése, melynek kialakulását a törlések jelentős mérséklődése segíti elő. A hazai biztosítási piacon megfigyelhető javuló megmaradás ellentétes az EU-n belüli várhatóan növekvő életbiztosítási törlésekkel, mivel a piaci hozamok emelkedése miatt a befektetők számára más befektetési alternatívák válhatnak vonzóvá az életbiztosításokhoz képest.

3. keretes ábra

A befektetési egységekhez kötött életbiztosítások lejárat szerkezete 2013., 2016. és 2017. évben



Forrás: MNB

2.3. NEM-ÉLET ÁG

A kgfb maradt a nem-élet ági piac húzóereje

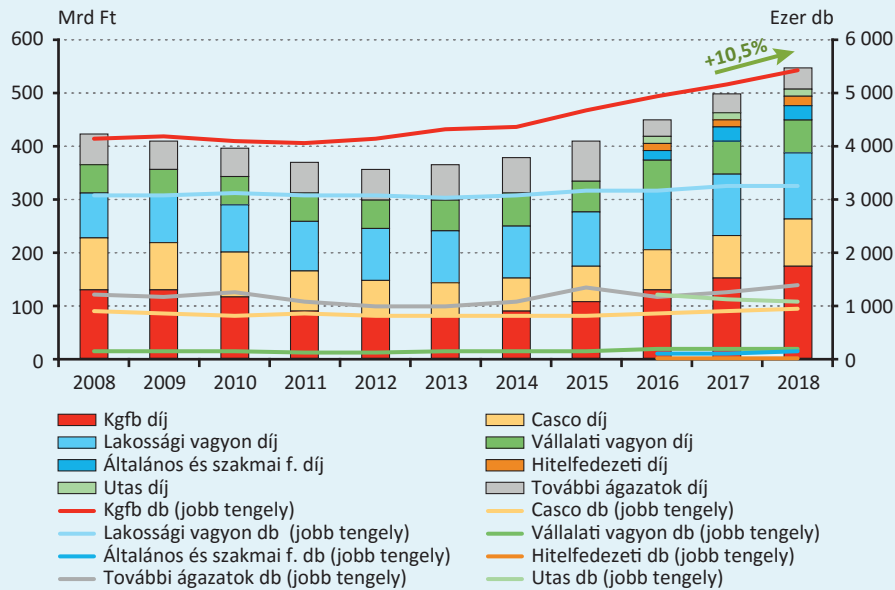
A nem-élet ág 2012 óta tartó növekedése 2018-ban is folytatódott (14. ábra). A növekedés mértéke a korábbiaknál magasabb, 10,5 százalékos volt, ami 52 milliárd Ft-os bővülésnek feleltethető meg. A legnagyobb üzletágat kitevő kötelező gépjármű-felelősségbiztosítás (kgfb) szegmensnek volt idén is a legnagyobb a hozzájárulása az emelkedéshez (21 milliárd Ft). A növekedést a – szintén 2012 óta tartó – kgfb-ben érintett járművek számának 5,2 százalékos növekedése, és az egy szerződésre jutó állománydíj 9,7 százalékos emelkedése magyarázza. A Magyarországon első ízben forgalomba hozott személygépkocsik száma tovább emelkedett, 2018-ban 8,7 százalékkal az előző évhez képest, ami jól mutatja a potenciális gépjárműpark bővülését.

A szárazföldi jármű casco esetében az egy szerződésre jutó állománydíjban – az előző évekhez hasonlóan – a kgfb-től elmaradó mértékű növekedés volt megfigyelhető (6,3 százalék). A szerződésállomány 5,7 százalékkal bővült, amely viszont meghaladja a kgfb mértékét. 2015-ben a Magyarországon első ízben forgalomba hozott személygépkocsik 59 százaléka használt autó volt, amely a casco esetében okozhatta az állomány lassabb bővülését. Ezt követően 2018-ra ez a szám fokozatosan lecsökkent 52 százalékra. A trend folytatódása esetén nőhet az új személygépkocsik aránya, ami segítheti a casco állomány bővülését.

A lakossági vagyonbiztosítások (elsősorban lakásbiztosítások) terén az előző 5 év átlagát meghaladó, 5,4 százalékos díjbevétele emelkedés történt. A mutató esetében 2013 óta tartó, gyorsuló emelkedés figyelhető meg (eltekintve a 2016. évi 6,2 százalékos változástól).

A nem-élet ági díjbevétele 12 százalékát adó vállalati vagyonbiztosítások esetében az előző évinél mérsékeltebb, 3,5 százalékos bővülés történt. A kisebb részesedésű termékek közül az általános és szakmai felelősségbiztosítások bővülése 7,5, illetve a hitelfedezeti biztosítások 14,7 százalékkal bővültek. Az utasbiztosítások esetében volt a nem-élet ágon a legdinamikusabb – 25,3 százalékos – a növekedés. A fennmaradó további termékek a nem-élet piac 7,4 százalékát tették ki 2018-ban, és az átlagot meghaladó módon – 16,8 százalékkal – bővültek az év folyamán.

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



Megjegyzés: Az utasbiztosítások számához hozzáadtuk a termék kategória állományvesztését is, mivel a szerződéseket jellemzően egy évnél rövidebb időre kötik a felek.

A „további ágazatok” alá tartozó, legalább 3 százalékos részesedésű kategóriák: balesetbiztosítás, szállítmány és fuvarozás, betegségbiztosítás, kezesi és garancia, kiterjesztett garancia, különböző pénzügyi veszteségek, illetve jogvédelmi biztosítás.

Forrás: MNB

Tovább nőtt a nem-élet ági marzs

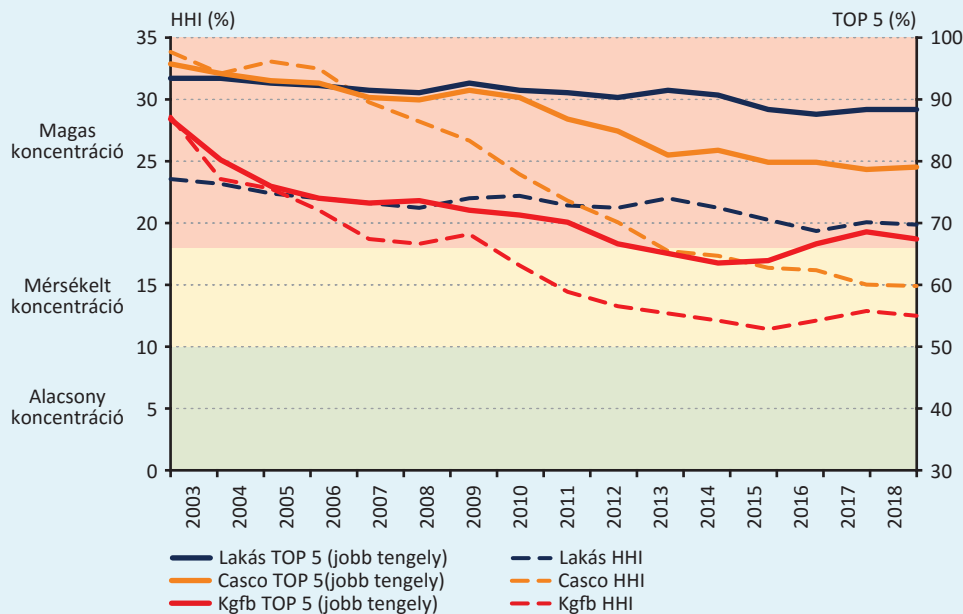
A kgfb üzletág erősen árérzékeny, mivel a szerződő ügyfelek számára sokkal inkább számít a szolgáltatás ára, mint annak várható minősége. A fenti adottságok mellett lehetőség nyílik az árversenyre, amit a biztosítók rugalmas kapacitáskorlátja és az aktív alkuszi értékesítés egyaránt támogat. Emellett a közgondolkodás szerves részét képezi a kedvezőbb árajánlatú biztosítók keresése, a meglévő szerződések olcsóbbra cserélése. Mindezen folyamatok hozzájárultak az üzletág koncentrációjának csökkenéséhez az elmúlt 10-15 évben (15. ábra). 2016-2017 folyamán megállt a csökkenő trend, mivel egyes intézmények még a magas kárhányadú éveket¹⁶ követő konszolidációs szakaszban járhattak, míg más intézmények képesek voltak alacsonyabb áron értékesíteni. 2018-ban ismét csökkent a HHI szerinti koncentráció 0,3 százalékponttal. Ezzel párhuzamosan csökkent közel 1 százalékponttal a TOP 5 piaci szereplő súlya az üzletágon belül.

A casco biztosítások közötti verseny az online alkuszok ár-összehasonlító alkalmazásai következtében az utóbbi években erősödött. Emiatt a biztosítók között működhet az árverseny annak ellenére, hogy itt már fontos tényező a szolgáltatás várható minősége és a brand. Ugyanakkor a két koncentrációs mutató csökkenő trendjének megállása 2018-ban, és a kárhányad kis mértékű (1 százalékpontos) csökkenése összességében nem utal jelentős változásra.

A lakossági vagyon üzletág esetében az index közel azonos szinten a magas koncentrációt jelző – a HHI tekintetében 18 százalék feletti – sávban tartózkodik, és 2018-ban sem mérséklődött érdemben (0,2 százalékponttal enyhült). A kedvező időjárás, ezáltal a viharkárok visszafogott nagysága szektorszinten még a korábbiakhoz képest is alacsony, átlagosan 30 százalékos kárhányadot eredményezett. E mérsékelt kárhányad magas jövedelmezőséget jelent, ami jó ösztönző több biztosító számára, hogy betörjön ebbe a szegmensbe. Azonban a lakásbiztosítási szerződések átkötése továbbra sem került olyan reflektorfénybe, mint a kgfb vagy akár a casco. Hiányzik a közgondolkodásból, hogy a lakásbiztosítások esetében is érdemes újra és újra körülnézni egy kedvezőbb szerződésért. Emellett a hitelhez kötött biztosítások cseréje további adminisztratív akadályt jelent.

¹⁶ Lásd a 18. ábrán a 2012-2014 közötti időszakot.

15. ábra
A nem-élet üzletágak piaci koncentrációja



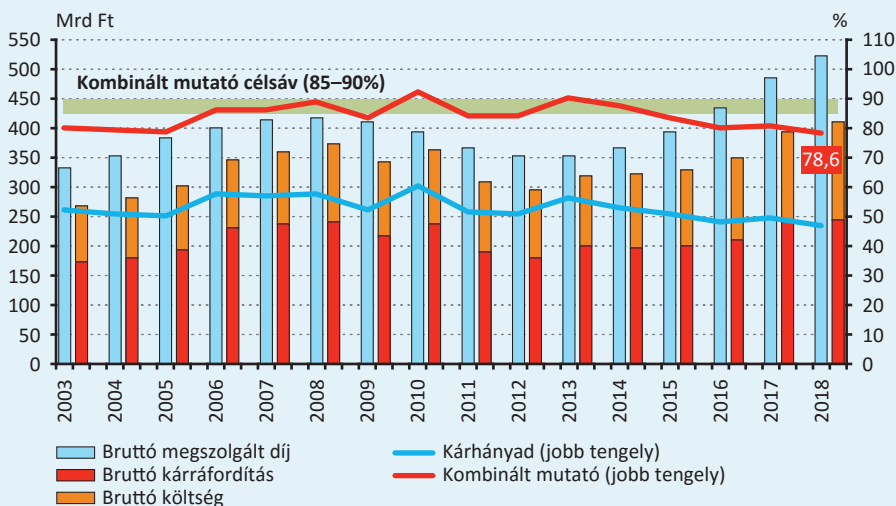
Megjegyzés: A háttér színezete a HHI szerinti koncentráció erősségét szemlélteti.

Forrás: MNB

A nem-élet ág szektorszintű kombinált mutatója 2018-ban 81,2 százalékról 78,6 százalékra (16. ábra) csökkent. Ennek oka, hogy a megszolgált díjak 7,4 százalékkal emelkedtek, amely meghaladta a költségek és a károk összességének dinamikáját (3,8 százalék). A károk 1,3 százalékos növekedése elmaradt a költségek 7,8 százalékos növekedésétől, amely összességében növelte a költséghányad súlyát a kombinált mutatón belül (31,5 százalékpont). A károk kismértékű emelkedéséhez hozzájárult a kedvező időjárás is, mely elsősorban a lakásbiztosításoknál érezte pozitív hatását.

A fenti folyamat a BSZJ-ben ideálisnak bemutatott 85-90 százalékos célsávtól való távolodást jelzi. A kombinált mutató csökkenése tovább növelte a nem-életbiztosítások profittartalmát. Ez utóbbi, illetve a díjak és károk egyenletes változása a gyengébb piaci verseny következményei lehetnek. A célsáv elérése érdekében a nem-élet ágon versenyélénkítő lépésekre lehet szükség.

16. ábra
Nem-élet ági kombinált mutató alakulása

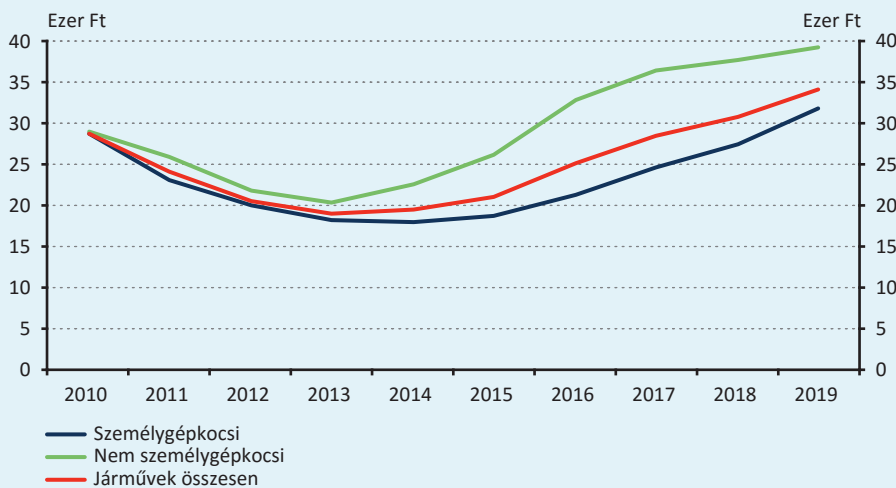


Forrás: MNB

A 23 százalékos biztosítási adót csak részben hárítják át a biztosítók a kgfb-s ügyfelekre az első 2019-es adatok alapján

A 2019. január 1-jei, évfordulós állomány adatai alapján az átlagos díjszint (egy szerződésre jutó állománydíj) 2018 januárjához viszonyítva növekedett (17. ábra). Figyelembe kell venni azonban, hogy 2019. január 1-jétől megváltozott a kgfb-re vonatkozó adókötelezettség. A korábbi, a díjon felül fizetett 30 százalékos baleseti adó helyett ún. biztosítási adót kell fizetniük az ügyfeleknek, amelynek mértéke 23 százalék a teljes díjon belül, azonban az eltérő vetítési alap¹⁷ miatt a költségvetési hatás semleges. A biztosítási adó beépül a díjba, azaz a baleseti adót már nem kell külön megfizetni. Ez azt jelenti, hogy az MNB részére átadott kgfb díjak már a biztosítási adóval megemelt összegeket tartalmaznak. A „megemelt” díjak csak fokozatosan kerülnek be a rendszerbe, az ügyfelek biztosítási évfordulójához igazodva. Az évforduló előtt még a biztosítási adó nélküli díjat látjuk, majd az évforduló után már az adót is tartalmazó összeget, így teljes képet csak egy év múlva, a 2020. január 1-jére vonatkozó adatok beérkezésekor fogunk látni (addigra a teljes állomány díjába beépül az adó). Ez megnehezíti a korábbi adatokkal való összehasonlítást, elsősorban a 2019-es adatok esetében.

17. ábra
Egy szerződésre jutó állománydíj egyes járműkategóriákban



Megjegyzés: Az adott év január 1-jén. A 2019. január 1-jei díjakban a január 1-jei évfordulós szerződéseknek a biztosítási adóval megemelt díjai szerepelnek.

Forrás: MNB

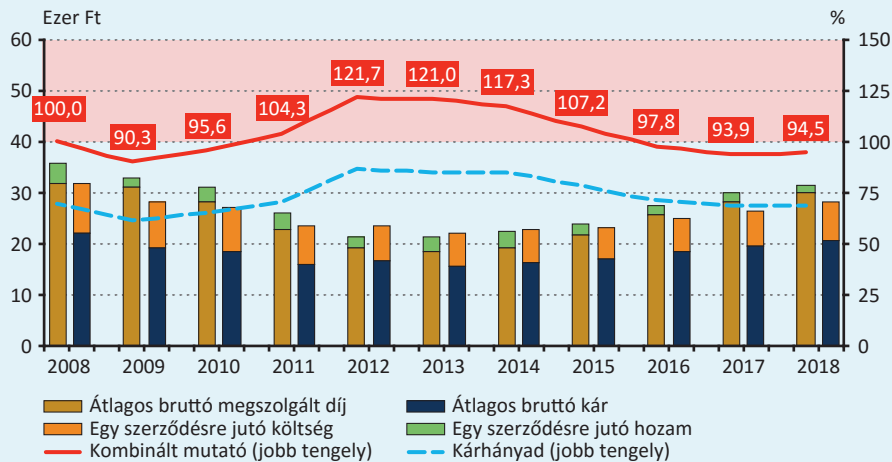
A jelenlegi, 2019. január 1-jei adatokban a január 1-es évfordulós szerződések megemelt díjai már szerepelnek, ami a magasabb díjszint – a naptári évfordulós állomány 30 százalékos aránya miatt – feltehetően kisebb részét magyarázza. Nem ismert, hogy az egyes biztosítók milyen arányban építették be az adót díjaikba, de az átlagos, 10 százalékos díjnövekedés azt mutatja, hogy csak részlegesen hárították át az adót az ügyfelekre. A 2018. január 1-jei, baleseti adóval növelt díjakkal való összevetés alapján az látszik, hogy az autóbuszokon kívül minden járműkategóriában kevesebbet fizetnek a szerződések. Ugyanezen adatok alapján az adóhatást kiszűrve 14,7 százalékra becsüljük a csökkenés mértékét.

Megfelelő díjszinten működő kgfb piac

Az egy szerződésre jutó kárfelhasználás 2018-ban 5,8 százalékkal emelkedett, ami hasonló mértékű, mint az előző négy év átlaga (5,5 százalék). Emellett – a korábbi évekkel ellentétben – az egy szerződésre jutó megszolgált díj növekedése (6,0 százalék) alig haladta meg a kárfelhasználását (18. ábra). A korábbi intenzív (10 százalék feletti) díjemeléseket indokolta, hogy az üzletág kombinált mutatója 2011-től 2015-ig fenntarthatatlan szinten (100 százalék fölött) volt. Ezt követően 2016-ra tudott konszolidálódni az üzletág, és azt követően stabil tudott maradni. A 2018-ban tapasztalt, korábbi éveknél mérsékeltebb díjnövekedés már az árverseny fokozódását mutathatja. A díjak változását jelentősen befolyásolja, hogy a baleseti adót milyen mértékben hárítják át a biztosítók az ügyfelekre.

¹⁷ Például egy 2018-ban 20 000 Ft éves díjú szerződésnél a baleseti adó 30%-ot, azaz 6 000 Ft tett ki, míg ugyanezen szerződésre 2019-ben 26 000 Ft díj adódik, a biztosítási adó pedig ennek 23%-a, azaz 6 000 Ft.

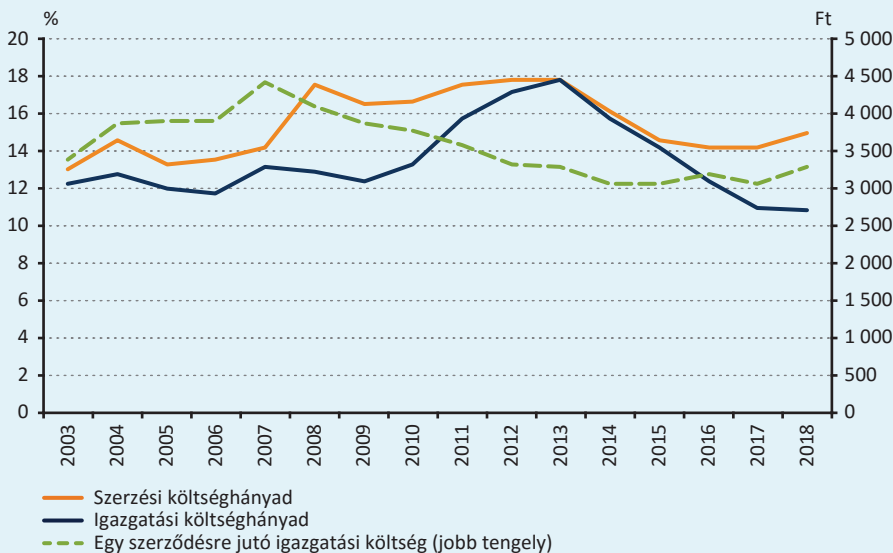
18. ábra
A hazai kötelező gépjármű-felelősségbiztosítás kombinált mutatójának alakulása



Megjegyzés: A kárhányad értékeit a függőkár tartalékok változásával korrigáltuk.
Az ábrán feltüntetett rózsaszín terület a 100 százalék feletti kombinált mutató sávját jelöli.
Forrás: MNB

Az egy szerződésre jutó költség növekedése az előző évekkel ellentétben meghaladta a díjnövekedés mértékét, így enyhén (1 százalékponttal) nőtt az üzletág költséghányada. Ugyanakkor az üzletági költséghányad mértéke illeszkedik a BSZJ-ben, a nem-életbiztosításokra kitűzött 30 százalék alatti ideális célhoz. A költséghányadon belül növekedett a szerzési költséghányad (0,8 százalékponttal), és a 2013 óta tartó csökkenő trenddel ellentétben stagnált az igazgatási költséghányad (19. ábra).

19. ábra
A hazai kötelező gépjármű-felelősségbiztosítás költségmutatóinak alakulása



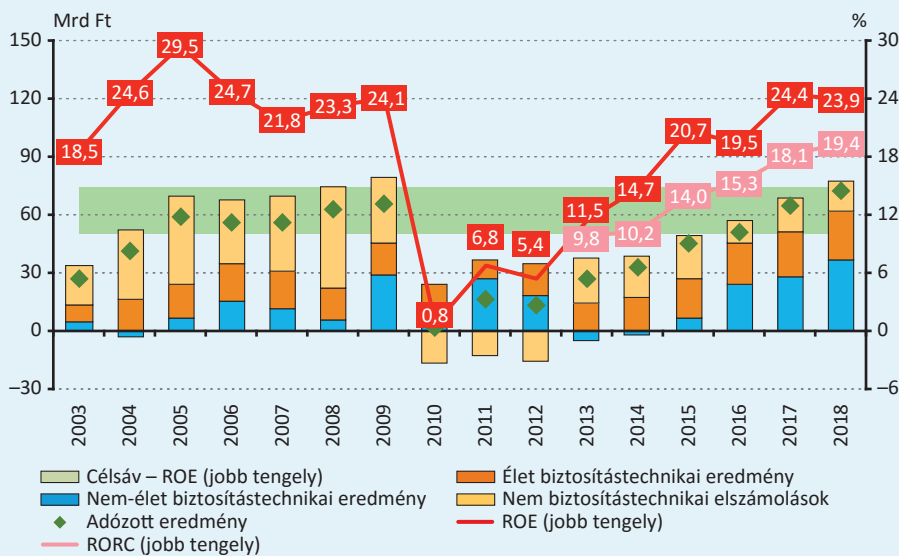
Forrás: MNB

2.4. JÖVEDELMEZŐSÉG ÉS TŐKEHELYZET

73 milliárd forintos nyereség a biztosítási szektorban

A biztosítási szektor tőkearányos eredménye (ROE) a válságot követő 2010-es évtől kezdődően 2017-ig dinamikus növekedést mutatott. 2018-ban ez a növekedés megtorpant, azonban így is a 2007-2009-es szinten, 23,9 százalékon áll. A BSZJ-ben megjelölt 10-15 százalékos célsáv felé történő elmozdulás 2018-ban sem kezdődött meg. A szektor adózott eredménye az utóbbi 16 év legmagasabb értéke, 72,7 milliárd forint volt a 2018. IV. negyedéves adatok alapján. Ez 6,5 milliárd forinttal haladta meg a korábbi, 2009-ben megtermelt 66,2 milliárd forintos csúcst. A piac átlagos díjbevétel-arányos eredménye (ROP) szintén folytatta a 2010-es 0,23 százalékos mélypont óta tartó növekedési tendenciát. A ROP 2018-as 7,12 százalékos értéke minimálisan meghaladja a 2017-es 6,8 százalékos értéket. Mindkét mutató esetében a válság előtti nyereségességi szintet tapasztalunk. Új mutatóként jelenik meg a szabályozói tőkére vetített jövedelmezőség (RORC¹⁸), amely S2-es tőkeadatok alapján, azaz kockázatalapú megközelítés révén mutatja be a szektor jövedelmezőségét. Ezen mutató esetén is megfigyelhető a növekvő tendencia, melynek oka, hogy a profit dinamikája meghaladja a tőkeszükséglet gyarapodási ütemét. A jövedelmezőség növekedését a nem-életbiztosítási eredmények jelentős emelkedése okozta. Míg 2013-14 során a nem-élet ági eredmény negatív volt, jelenleg az adózott eredmény 50 százaléka köthető hozzá (36 milliárd forint). Az eredmény növekedését az eddigi évektől eltérően 2018-ban nem a kgfb üzletági eredmény növekedése okozta. A kiemelkedően magas eredmény mögött az áll, hogy a lakossági, illetve a vállalati vagyonszámítások díjbevételének 5, illetve 3 százalékos növekedésével párhuzamosan a kárátfordítás 12, illetve 21 százalékkal csökkent az adott üzletágakban. Az élet ági biztosítástechnikai eredmények is folyamatos növekedést mutatnak, a tavalyi évhez képest 5,7 százalékos növekedés volt tapasztalható (jelenleg 25,5 milliárd forint) (20. ábra).

20. ábra
A hazai biztosítási szektor jövedelmezősége és annak összetétele



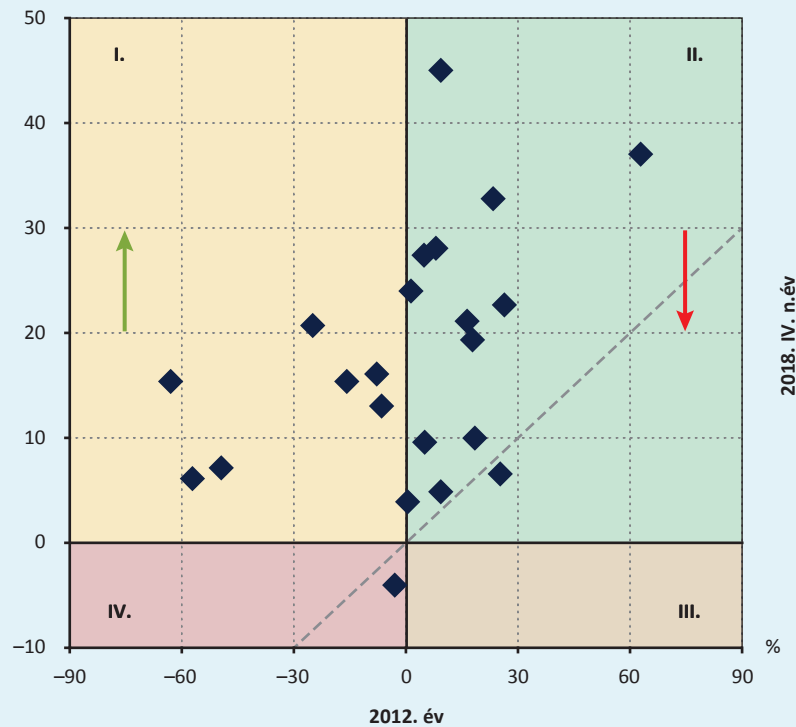
Megjegyzés: A szektorszintű ROE értékek (2018 kivételével) az éves auditált adatszolgáltatás alapján kerültek kiszámításra, ahol a saját tőke nem tartalmazza a tárgyévi osztalékot. RORC mutató esetében az adózott eredményt az MNB ajánlásában előírt, tőkepufferral növelt tőkéhez viszonyítjuk (2013-14. becslés).

Forrás: MNB

¹⁸ A szabályozói tőkekövetelményre vetített jövedelmezőségi mutató (RORC) az adózott eredményt hasonlítja össze az MNB által elvárt volatilitási tőkepufferral megnövelt tőkeszükséglettel.

Intézményi szinten a különböző biztosítók tőkearányos eredménye eltérő képet mutat. A 23 intézmény közül 2018-ban mindössze egy biztosító esetében tapasztaltunk veszteséges működést. Emellett 7 piaci szereplő esetén azt látjuk, hogy a 2012. év végi negatív tőkearányos eredményét 2018. IV. negyedévre pozitívba fordította (21. ábra). Ellentétes irányú elmozdulást egyetlen biztosító esetében sem tapasztaltunk. Az elmozdulások és a jövedelmezőségi trendek alapján igen pozitív kép bontakozik ki a biztosítási szektorról mind intézményi, mind összpiaci szinten.

21. ábra
A hazai biztosítók ROE értéke

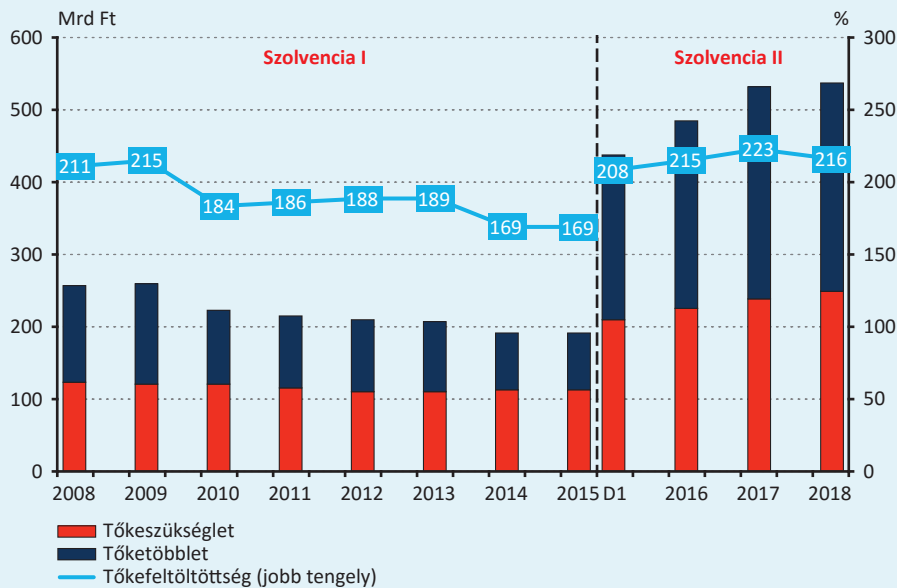


Forrás: MNB

A hazai biztosítási szektor tőkeszintje megfelelő

A sektorszintű tőkefeltöltöttség 2016, azaz az S2 bevezetése óta stabilan a jogszabályban előírt érték kétszerese, 200 százalék felett alakul. A Szolvencia I rendszerről történő átálláshoz (Day-1, D1) viszonyítva szűk sávban mozog a tőkemegfelelési mutató értéke: a 2016. január 1-jei 208 százalékhoz képest mindössze 11 bázispontos az eltérés 2018 év végén (218 százalék). A 22. ábrán jól látszik, hogy az elmúlt években a szavatoló tőke-szükséglet és a szavatoló tőke is növekedett, tehát a kockázatok emelkedésével összhangban tart tőkét a szektor. Ezt segíti a biztosítók által folytatott osztalékpolitika is, az éves eredmények osztalékként való kifizetése ugyanis továbbra sem jellemző a társaságokra. A hazai szektor tőkefeltöltöttsége megfelel az MNB 6/2016 ajánlásának, jelentősen meghaladja a 150 százalékos szintet. A szektor jövőjében (BSZJ) vázolt jövőképet is teljesíti, mely a tőkeerős biztosítási szektort kívánja elérni a tartós 150 százalék feletti feltöltöttség által.

22. ábra
Szektorszintű tőkefeltöltöttség alakulása



Forrás: MNB

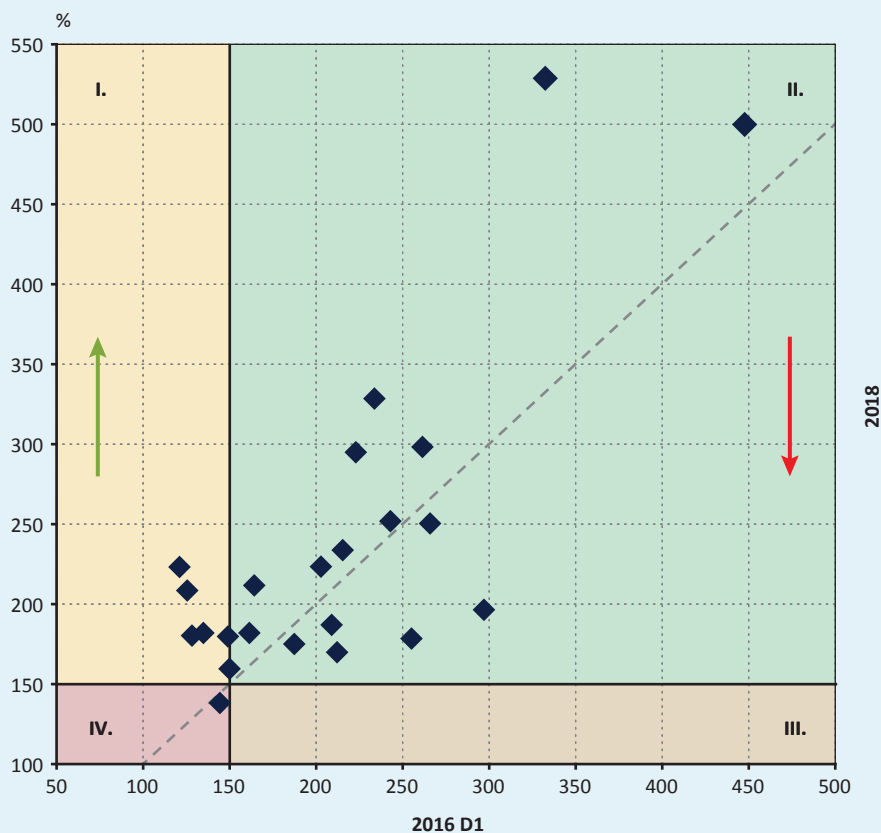
Ez a feltöltöttségi adat az EIOPA által kiadott Pénzügyi stabilitási jelentéshez (2018. december) hasonló értékeket mutat. A jelentés az Európai Unió és Európai Gazdasági Térség EIOPA adatszolgáltatásra kötelezett anyja és leányvállalatait is magában foglalja. A jelentésben 2018 II. negyedéves adatok alapján 1696 biztosító feltöltöttsége magasabb 150 százaléknál, ami az intézmények 83 százaléka. Ezzel összhangban az EU tagállamainak felénél a feltöltöttség mediánja magasabb, mint 200 százalék.

A biztosítók fele 200 százalék felett

A biztosítók egyedi adatainál jóval nagyobb eltéréseket figyelhetünk meg. Ugyan minden intézmény megfelelt a törvény által előírt 100 százalékos követelménynek, azonban egy társaság nem érte el az MNB ajánlásában szereplő 150 százalékos feltöltöttségi szintet. Ezen szereplő piaci részesedése 10 százalék alatti. Ezzel szemben az intézmények fele a 200 százalékos feltöltöttségi szintet is meghaladta. A 23. ábrán megfigyelhető a Solvencia II nyitó adatszolgáltatáshoz képest való elmozdulás, az ábra I. negyede mutatja azon társaságokat, akik az első adatszolgáltatás során még 150 százalékos alatti értéket jelentettek, azonban 2018. IV. negyedévében már 150 százalék fölött voltak. Az ajánlás értelmében az egyes biztosítóknak volatilitási tőkepuffer tartása javasolt olyan mértékben, hogy az egy éves időtávon legalább 90 százalékos védelmet nyújtson a nem várt tőkevesztéssel szemben. Amennyiben a biztosító nem tudja, vagy nem kívánja igazolni ennek való megfelelését, az MNB azt ajánlja, hogy a biztosító által tartott volatilitási tőkepuffer mértéke a legutoljára jelentett szavatolótőke-szükséglet 50 százalékát érje el.

Az ábrán a tervezett osztalékok már szerepelnek, a biztosítók 60,6 milliárd forint tervezett osztalékot jelentenek az S2 adatszolgáltatási táblájukban, azonban ez az összeg eltérhet a tényleges osztalék fizetéstől, valamint az éves adatszolgáltatástól, ennek következtében az adat még később módosulhat.

23. ábra
A biztosítók egyedi tőkefeltöltöttsége (2016D1 és 2018)




















Forrás: MNB

A jövőbeli díjakban várható profit jelentősen növekedett

Az S2 rezsím elismeri a biztosítók várható jövőbeli nyereségét a biztosítástechnikai tartalékok pénzáramlásokon alapuló becslése révén. Az ún. jövőbeli díjakban várható profit pozitív értéke (expected profits in future premiums, EPIFP) csökkenti a tartalékok nagyságát, ezáltal növeli a szavatoló tőkét és a tőkemegfelelési mutatót. Az EPIFP értéke 2016. január 1. és 2018. december 31. között 50 százalékot meghaladó mértékben emelkedett, és 2018 év végére már a szavatoló tőke közel 40 százalékára rúgott. A növekedést a szektorban látott magas profitok, valamint a jövőre vonatkozó kedvező várakozások (például az életbiztosítási szerződések javuló megmaradása) magyarázzák, ugyanakkor a túlságosan pozitív várakozások, a jövőbeli profitok felülbecslése kockázatot jelenthetnek a tőkehelyzetre. A jelenlegi magas tőkefeltöltöttség mellett e kockázatot mérsékeltnak ítéljük, ugyanakkor az MNB a 2019-es évben kiemelt figyelmet fordít a hazai biztosítók EPIFP kalkulációjára. A téma fontosságát jelzi az is, hogy az EIOPA 2018 decemberében megjelent stabilitási jelentése, a Financial Stability Report¹⁹ alapján 2017. év végére vonatkozóan a hazai biztosítási szektor a második helyen áll Európában az EPIFP szavatoló tőkéhez viszonyított arányát tekintve.

¹⁹ <https://eiopa.europa.eu/Publications/Reports/EIOPA%20FSR%20December%202018.pdf>

2.5. A BIZTOSÍTÁSI PIAC KOCKÁZATAI

Kockázati kategória	Kockázatcsoportok	Kockázat minősítése	Kilátások a kockázatok alakulására	Szöveges értékelés
Üzleti modell	Környezet Stratégia, üzleti tervek Jövedelmezőség			Az üzleti környezet kedvező a piac fejlődése szempontjából. Az üzleti modellek illeszkednek a jelenlegi környezethez, de indokolt a verseny élénkítése. A biztosítók jövedelmezősége továbbra is erős (ROE: 23,9%). Ugyanakkor egyes szereplők nem tudják a gazdasági növekedést kihasználni. A szektor egésze elmarad a GDP bővülésétől, a legnagyobb növekedés a kötelező biztosításokhoz köthető. Az előző időszakhoz hasonlóan a kockázati besorolás mérsékelt, az intézmények üzleti modellje, jövedelmezősége stabil, negatív tendencia nem azonosítható.
Vállalatirányítás	Tulajdonosi joggyakorlás Belső irányítás Kockázatértékelési rendszer és ORSA Belső kontrollrendszer			Az intézmények tulajdonosi kontrollja és belső irányítási rendszere megfelelő. A belső kontrollrendszerek működése sok esetben nem biztosítja a függetlenséget és a döntéshozatali folyamatba való bekapcsolódást. A kontrollrendszerek elvárt működése érdekében további intézkedések szükségesek, ezek hiányában rövid távon a kockázat szintjének javulása megalapozottan nem várható.
Pénzügyi és működési kockázatok	Biztosítási kockázat Piaci kockázat Hitelkockázat Működési kockázat Egyéb lényeges kockázatok			A biztosítási kockázatokon belül a nem-életbiztosítási piacon az átlagosan javuló kár- és költségmutatókon belül jelentős maradt a gépjármű-biztosítások kombinált hányada (átlag feletti). Az életbiztosítási ágban a csökkenő volumenű új szerzés jelent kockázatot, bár ezt tompítja a jobb szerkezet. A JELENTŐS PIACI KOCKÁZAT a továbbra is jelenlegi alacsony hozamkörnyezet következménye, mivel a biztosítók befektetésinek döntő hányadát kamatkockázatnak kitett eszközök alkotják. A hitelkockázat az állampapír-túlsúlyos portfólióknak köszönhetően mérsékelt. A MŰKÖDÉSI KOCKÁZAT JELENTŐS az állománykezelési és informatikai rendszerek nem megfelelő működésére vonatkozó tapasztalatok miatt. A biztosítók az egyéb lényeges kockázatok között értékelt likviditási kockázatot általánosságban megfelelően kezelik. Várakozásunk szerint a tartósan alacsony hozamkörnyezetben és a jelenlegi fejlesztési tervek ismeretében a pénzügyi, illetve a működési kockázat jelenleg is jelentős szintje tartósan fennmarad.
Tőke- és tartalékkockázat	Tőke Tartalékok			A szektorszintű tőkeföltöltöttség 219%, folyamatosan és stabilan 200% felett, 22 intézmény tőkemegfelelése meghaladta a 150%-os szintet. A felügyelési tapasztalatok visszaigazolják a volatilitási tőkepuffer tartására vonatkozó MNB ajánlásban foglaltakat. A jövőbeli díjakból várható nyereség (EPIFP) európai összehasonlításban magas aránya kockázatot jelent. A környezet romlása esetén ugyanis az EPIFP értéke csökkenhet, ami a tartalékok emelkedéséhez, ezáltal a tőkehelyzet romlásához vezethet. A biztosítási adó kgfb-re történő kiterjesztése az érintett intézmények szavatolótőke-szükségletét növelheti. A számottevő többlettőkének köszönhetően a biztosítók tőkehelyzet stabil, a tőkekockázat mérsékelt, és a jelenlegi információk alapján nem várható a kockázat besorolás romlása.
Piaci megjelenés kockázata	Termékek Ügyfelek			A termékek- és ügyfélkockázatot a felügyelési tapasztalatok alapján a 2018-ban életbe lépett szabályozói változások egyelőre nem csökkentették érdemben, amelyek így továbbra is jelentősnek tekinthetők. Várakozásaink szerint a fokozott felügyeleti fókusz eredményeképp a változásokat a biztosítók sikeresen átültetik a gyakorlatukba, így középtávon az ügyfélkockázat mérséklődik.
Magyarázat:				
Kockázat mértéke	magas 	jelentős 	mérsékelt 	alacsony 
Kockázat iránya	növekvő 	stagnáló 	csökkenő 	

Az **üzleti modellek** értékelése során figyelembe veendő külső **piaci, szabályozói környezetről** megállapítható, hogy 2018. IV. negyedévében az előző év azonos időszakához képest 5,1 százalékkal növekedett a magyar gazdaság, az év során a GDP volumene összességében 4,9 százalékkal bővült 2017-hez képest. Az MNB decemberi *Inflációs jelentésének* előrejelzése alapján az elkövetkező években 3-3,5 százalék körüli növekedést várunk. A növekedésben továbbra is jelentős szerep jut a belföldi kereslet erősödésének, amelyben meghatározó a beruházások és a lakossági fogyasztás bővülése.

2018. IV. negyedévében az **infláció** csökkenő tendencia mellett 3,2, míg maginfláció a negyedév során emelkedést mutatva 2,7 százalékos értéket mutatott. Az infláció alakulását elsősorban az üzemanyagárak változása befolyásolta, emellett a negyedév elején kis mértékben a feldolgozatlan élelmiszerárak okoztak inflációs nyomást. A tartósabb inflációs tendenciákat megragadó mutatók (a keresletérzékeny, illetve a ritkán változó árú termékek inflációja) 3 százalék alatt alakultak. Az MNB *Inflációs jelentésének* előrejelzése alapján az infláció a jegybanki 3 százalékos cél közelében alakul.

Mindezek a biztosítási piac szereplői számára **kedvező piaci környezetet és feltételeket teremtenek**.

A biztosítási piacon tevékenykedő intézmények által alkalmazott **stratégiák** tüzetes vizsgálata és értékelése alapján elmondható, hogy ezen intézmények jól mérik fel lehetőségeiket, ezekhez megfelelően igazítják az üzleti modelljüket. Számos biztosító tudatosan vállalja a termék- vagy értékesítési mix egyoldalúságát, ugyanakkor az is látszik, hogy vannak, akik sérülékenységi pontként azonosították a termékportfólió egyoldalúságát, ezért törekednek üzleti modelljük fejlesztésére. A termékkínálat diverzifikációjára törekvő biztosítók azonban, különösen a nem-életbiztosítási piacon, jelenleg gyakran a verseny nem elégséges szintjének korlátjába ütköznek. Ezt felismerve **az MNB a 2019. év egyik kiemelt feladatának tekinti a nem-életbiztosítási piacon a verseny élénkítését célzó intézkedéscsomag kialakítását**.

Az MNB 2018 februárjában publikálta *A biztosítási szektor 10 éves jövőképe 7 pontban* című kiadványát, amelyben megfogalmazza azt a kívánatos jövedelmezőségi szintet, amely egyszerre tisztességes, versenyképes, és megfelelő megtérülést biztosít. Az MNB a biztosítók eredményességével kapcsolatban tartósan 10-15 százalék közötti szektorszintű sajáttőke-arányos nyereséget tekint a társadalom számára elfogadható és bizalmat erősítő szintnek. A tartós jövedelmezőség támogatja az intézmények tőkefeltöltöttségének stabilitását, s egy tőkeerős biztosítási szektor kiépülését. A biztosítók **jövedelmezősége** általánosságban és az MNB által megnevezett szinthez képest is kifejezetten erősnek mondható, az előző évekhez képest stabilitást mutat. A még nem auditált adatok alapján **a biztosítási szektor összesített sajáttőke-arányos jövedelmezősége (ROE) 2018-ban 24 százalék volt**. Az egyetlen veszteséges intézmény esetében a negatív eredmény mérethatékonyasági problémákra vezethető vissza.

Az előző időszakhoz hasonlóan az üzleti modellekből eredő kockázat minősítése mérsékelt, az intézmények üzleti modellje, üzleti eredménye stabil, jövőbeni kilátásokat rontó tendencia nem azonosítható.

Az intézmények **tulajdonosi kontrollja** és **belső irányítási rendszere** megfelelő. A **belső kontrollrendszerek** szabályozottsága és függetlensége tekintetében az MNB helyszíni vizsgálati és nem helyszíni felügyelési tapasztalatai **egyelőre nem mutatják a kívánatos fejlődést**. Kétségtelen, hogy több biztosító tett lépéseket az ellenőrző és ellenőrzött területek közötti személyi átfedésekből eredő potenciális érdekkonfliktusok megelőzése érdekében, ugyanakkor a megfelelési, kockázatkezelési és belső ellenőrzési feladatkörök esetében a vizsgálatok megállapításai alapján számos intézkedés vált szükségessé. Továbbra is jellemzőnek tekinthető, hogy egy alapvetően megfelelő belső szabályhoz képest a tényleges gyakorlat jelentősen eltérést mutat. Gyakori, hogy a kontrollfunkciót ellátók által elkészített – sokszor kifejezetten színvonalas – jelentések, elemzések döntési folyamat során történő felhasználása nem történik meg dokumentált formában, ami a felügyeleti szempontú ellenőrzést és értékelést sem teszi lehetővé. Szintén általános tapasztalat, hogy a kontrollfeladatokat ellátó személyek nem vesznek részt személyesen a vezető testületek ülésein, így az ülések jegyzőkönyveiben nem jelenik meg a döntésekkel kapcsolatos megfelelési vagy kockázatkezelési vélemény, javaslat. Az előzőekből is következő, de általános jelleggel is megjelenő elvárás a kontrollfunkciók érdemi, részletesen dokumentált megjelenése a döntéshozatali folyamatban.

A felügyelési tapasztalatok alapján az MNB véleménye az, hogy további lépések szükségesek annak érdekében, hogy a biztosítók belső szabályozása és gyakorlata biztosítsa a kontrollrendszer elemeinek, az azokat ellátó személyeknek megfelelően **szabályozott és dokumentált, külső befolyástól, érdekkonfliktusoktól mentes részvételét a döntési folyamatokban**. Ennek hiányában rövid távon a kockázat szintjének javulása nem várható.

A **pénzügyi és működési kockázatok** közül a **biztosítási kockázatokra** ható tényező a nem-életbiztosítási piacon a gépjármű-biztosítások korábbinál magasabb kárszükséglete, amely a piacon alkalmazott díjak szintjének emelkedését okozta. Az életbiztosítási ágban a rendszeres díjas termékek csökkenő szaporulata okozta kockázat számottevő.

A továbbra is alacsonynak tekinthető hozamkörnyezet az életbiztosítási és a nem-életbiztosítási ágban egyaránt jelentős **piaci kockázatot** is jelent: az életbiztosítási ágban a biztosítók által garantálható alacsony hozampotenciál miatt a hagyományos termékek keresletének fejlődését gátolja, míg a nem-életbiztosítási ágban a befektetett eszközökön elért eredményt csökkenti. A szektor szintjén jelenleg nem látható érdemi elmozdulás a magasabb hozamkilátásokkal kecsegtető eszközök felé, a magyar biztosítók befektetési stratégiája továbbra is konzervatívnak tekinthető. Ez alapján jelenleg a partner nemteljesítéséből eredő **hitelkockázat** növekedése sem várható. Az alacsony hozamkörnyezetben továbbra is kiemelt fontosságú az intézmények befektetési döntéshozatali folyamatainak szabályozottsága, és a kapcsolódó kontrollok megfelelő színvonalú működése.

A **működési kockázatok** jelentős szintje továbbra is elsősorban az állománykezelésből és nyilvántartásból, illetve az informatikai rendszerek működéséből, az informatikai biztonság sok esetben nem megfelelő szintjéből ered.

A biztosítók az egyéb lényeges kockázatok között értékelt **likviditási kockázatot** általánosságban megfelelően kezelik, erre azonban szükségük is van, hiszen az alacsony hozamkörnyezettől való esetleges elmozdulás a kamatozó eszközök leértékelődése a vállalt kötelezettségek és az azokat fedező befektetett eszközök nem megfelelő lejáratú összhangja esetén a biztosítók tőkehelyzetét veszélyeztető kockázattá válhat.

Várakozásunk szerint a tartósan alacsony hozamkörnyezetben a pénzügyi és működési kockázatok jelenleg is jelentős szintje tartósan fennmarad.

A sektorszintű **tőkefeltöltöttséget** mutató piaci összesített tőkemegfelelési mutató – **216 százalék**, amely azt jelzi, hogy a mutató az előző évek trendje alapján 200 százalék felett stabilizálódott. A megnyugtatónak tekinthető átlagos érték mögött viszonylag nagy eltérések mellett ugyan, de az intézmények szintjén is kedvező jelenségek húzódnak meg. Valamennyi intézmény figyelembe vehető szavatoló tőkéje meghaladja a tőkeszükségletét, ezzel megfelelve a jogszabályi előírásoknak. Az MNB tőkepuffer tartására vonatkozó ajánlásában rögzített 150 százalékos szintet csak egy intézmény nem érte el.

A jogszabályi küszöb feletti, de az Ajánlásban szereplő értéktől az adatszolgáltatása alapján jelentősen elmaradó egyetlen intézmény esetében a szektor átlagától eleve gyengébb tőkemegfelelési helyzet értékelését az alkalmazott számítási módszertan hiányosságai is megnehezítették. Az eset és a kapcsolódó kockázatok értékelése is tovább erősítette a MNB azon meggyőződését, hogy a szavatoló-tőke-szükséglet kiszámításának módszertanát rögzítő S2 szabályrendszer sajátosságként az év során a tőkemegfelelés volatilitása indokolja az ajánlásban megfogalmazott szintű tőkepuffer tartását.

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

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

3. Pénzpiaci- és biztosításközvetítők

3.1. ÖSSZKÉP A PÉNZPIACI- ÉS BIZTOSÍTÁSKÖZVETÍTŐKRŐL

Tovább konszolidálódó közvetítői piac

A pénzpiacon és a biztosítási piacon az engedéllyel rendelkező közvetítők számában az elmúlt évben nem volt tapasztalható jelentős változás, ugyanakkor a közvetítést végző természetes személyek száma mindkét piacon csökkent, ezzel párhuzamosan a bevételek emelkedése, jelentős hatékonyságnövekedés figyelhető meg. Az etikus életbiztosítási koncepció költségcsökkentő (ezáltal jutalék csökkentő) hatása, valamint a biztosításközvetítői adatszolgáltatások gyakoriságának fél-évesre sűrítése, illetve a pénzpiaci közvetítők esetében 2017-ben bevezetett adatszolgáltatás teljesítése csak a hatékonyan működő közvetítők számára jelentett könnyen leküzdhető nehézséget. Az intézmények kérhetik az engedélyük visszavonását, ha úgy látják, nem tudják kijavítani a folyamataikat, úgy, hogy továbbra is hatékonyan működhessenek a szigorodó jogszabályi keretek között. Az MNB dedikált közvetítői felügyeleti területe ellenőrzi a törvényben előírt működési feltételek folyamatos meglétét, ezek hiányában a fokozatosság elve mentén akár a közvetítői engedély is visszavonható, a pénzpiacon 2018-ban 25 közvetítő engedélyét vonta vissza az MNB szankciósan, az esetek döntő többségében az adatszolgáltatás nem teljesítése miatt, az új szereplők piacra lépésével az intézmények száma eltérő összetételben, de változatlan maradt (561), 2016-2017 viszonylatában a csökkenés megállt.

3. táblázat

A közvetítők legfontosabb adatai

	Pénzpiaci közvetítő		Biztosításközvetítő	
	2018	2017	2018	2017
Intézmények száma (db)	561	561	451	450
Alkusz	10	8	407	405
Többes ügynök	391	398	44	45
Többes kiemelt közvetítő	5	5	-	-
Áruhiteles közvetítő	155	150	-	-
Természetes személyek száma (fő)	9 940	10 106	13 927	14 092
Jutalékbevételek (Mrd Ft)	18,7	13,0	76,2	70,6

Megjegyzés: Az áruhiteles pénzpiaci közvetítők nem kötelezettek adatszolgáltatásra.

A pénzpiaci- és a biztosításközvetítő természetes személyek között lehetséges átfedés.

Forrás: MNB

3.2. PÉNZPIACI KÖZVETÍTŐK

Vegyes kép, összességében bővülő pénzpiaci közvetítés

A 2017. év elejétől a független pénzpiaci közvetítők is kötelezettek fél-éves gyakorisággal rendszeres adatszolgáltatásra, így az idei évi jelentésben elsőként látható a pénzpiaci közvetítők értékesítésének időbeli alakulása (4. táblázat). A pénzpiaci közvetítők által értékesített termékeket 4 fő kategóriára lehet osztani: vállalati hitel, pénzkölcsön és pénzügyi lízing; lakossági hitel, pénzkölcsön és pénzügyi lízing; betét és fizetési számla; illetve lakástakarékpénztár. A vállalati hitel, pénzkölcsön és pénzügyi lízing termékek tárgyidőszaki értékesítési adatait tekintve, mind a szerződések díját, mind a szerződések számát tekintve a 2017. évhez képest csökkenés látható. Részarányukat tekintve eltérő kép rajzolódik ki, ugyanis a pénzpiaci közvetítők által értékesített vállalati hitel, pénzkölcsön és pénzügyi lízing szerződések részaránya – a tárgyidőszaki új szerzésből – a közvetített szerződések értéke szerint csökkent (7 százalékponttal), míg a szerződések száma szerint enyhén nőtt (0,7 százalékponttal). A vállalati hitel, pénzkölcsön és pénzügyi lízing termék értékesítéséből a pénzpiaci közvetítők

2018. évi jutalékbevétele a szerződések értékének és számának negatív tendenciájával ellentétben 0,9 Mrd forintos növekedést mutat az előző évhez képest. A fő termék kategóriák mindegyikénél a jutalékbevételek nőttek a 2017-es évhez képest, függetlenül a szerződéses érték és a szerződések számának változásától. A független pénzügyi közvetítők piacán a tárgyévben 18,7 Mrd forint volt a jutalékbevételek összege, mely összességében 5,7 Mrd forintos növekedést jelent, ehhez a szerzési jutalék 4,7 Mrd forinttal, a fenntartási jutalék pedig 1 Mrd forinttal járult hozzá. A pénzügyi közvetítők által értékesített lakossági hitel, pénzkölcsön és pénzügyi lízing termékek szerződéses összege nőtt (részarányuk enyhén 0,6 százalékponttal csökkent), a szerződések száma csökkent (részarányuk 5 százalékponttal nőtt) a tárgyidőszakban az előző évhez képest. Ezen termék kategória húzóereje 2018-ban a pénzügyi közvetítők piacán a lakossági hitel és pénzkölcsön volt, míg a közvetített lakossági pénzügyi lízing minden tekintetben csökkent. Szerzési jutalékbevételek tekintetében 2018-ban a közvetített lakossági hitel és pénzkölcsön szerződések több mint felét (57,7 százalékát) a jelzáloghitel szerződések adták (gépjármű hitel 0,1 százalék; személyi kölcsön 10,1 százalék; hitelkártya 9,7 százalék; egyéb lakossági hitel 22,5 százalék). A lakossági hitel és pénzkölcsön termékekben belül a fenntartási jutalékbevételek csaknem egésze (97,5 százaléka) a közvetített jelzáloghitel szerződésekhez köthető. A közvetítők által kötött betét és fizetési számla szerződések száma a tárgyidőszakban az előző évhez képest majdnem a felére csökkent, mely az e termékekhez köthető jutalékbevételek alakulásában nem látszik meg. 2018-ban az előző évhez képest a közvetített lakástakarékpénztári szerződések száma 42,8 százalékkal nőtt, a szerződésszámok növekedésével párhuzamosan, mind a szerződések értéke, mind a jutalékbevételek dinamikusan nőttek.

4. táblázat

A független pénzügyi közvetítők értékesítési adatai

	Szerződések értéke Mrd Ft		Szerződések száma db		Jutalékbevételek Mrd Ft	
	2018	2017	2018	2017	2018	2017
Vállalati hitel, pénzkölcsön és p. lízing	159,5	168,8	19 621	20 144	2,5	1,6
Lakossági hitel és pénzkölcsön összesen	333,2	228,9	178 809	183 464	8,3	6,6
<i>ebből: Jelzálog</i>	287,6	192,0	27 359	22 894	5,0	3,3
<i>Gépjármű</i>	0,5	1,5	284	910	0,01	0,02
<i>Személyi kölcsön</i>	19,5	7,8	10 266	5 945	0,8	0,3
<i>Hitelkártya</i>	9,6	13,2	33 563	43 520	0,8	0,7
<i>Egyéb</i>	16,0	14,4	107 337	110 195	1,8	2,3
Lakossági pénzügyi lízing összesen	54,3	63,2	20 952	32 156	1,2	0,7
<i>ebből: Ingatlan</i>	2,3	2,4	155	308	0,04	0,03
<i>Gépjármű</i>	51,6	60,8	20 665	31 655	1,1	0,7
<i>Egyéb</i>	0,4	0,0	132	193	0,004	0,003
Betét és fizetési számla	-	-	115 874	211 065	0,62	0,58
Lakástakarékpénztár	420,3	257,3	84 352	59 055	6,1	3,5

Megjegyzés: Az áruhitel pénzügyi közvetítők nem kötelezettek adatszolgáltatásra.

A jutalékbevételek értéke a szerzési jutalékon túl, tartalmazza a fenntartási jutalékokat is.

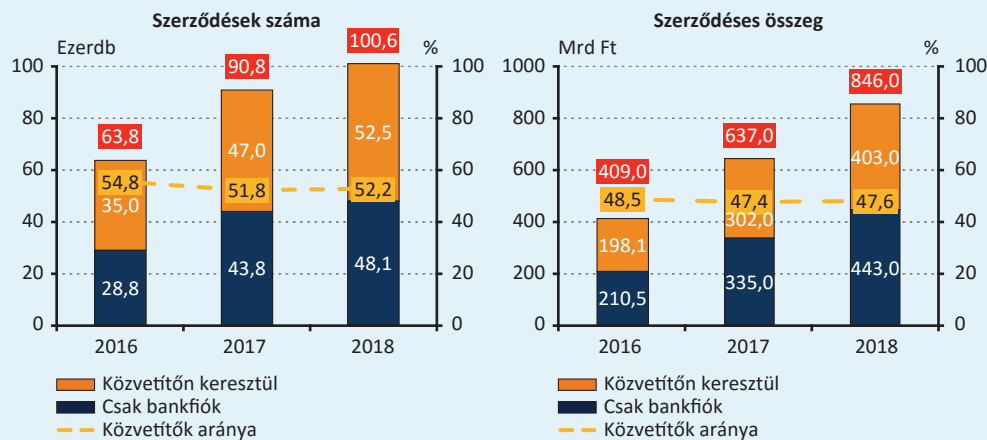
A részadatok összegei a kerekítés miatt eltérhetnek a fő kategóriák értékétől.

Forrás: MNB

A növekedésben egyenlően osztoztak a bankfiókok és a közvetítők

A jelzáloghitel szerződések száma, illetve a hitelek összege tovább emelkedett 2018-ban (10,8, illetve 32,8 százalékkal). A két fő értékesítési csatorna (bankfiókok és közvetítők) közötti megoszlás lényegében változatlan maradt az előző évhez képest. A bankfiókok és a közvetítők közel azonos mértékű növekedést értek el, amely következtében a teljes piac bővüléséből arányuknak megfelelően osztoztak. A közvetítők a szerződések 52,2, míg a hitelösszeg 47,6 százalékát értékesítették 2018-ban (24. ábra).

24. ábra
A jelzáloghitel szerződések megoszlása az értékesítési csatornák között



Forrás: MNB

4. keretes írás

Az MNB a prudens hitelezés és hitelközvetítés szabályainak betartását a közvetítőktől is elvárja

A 2015. január 1-től a jövedelemarányos törlesztőrészlet és a hitelfedezeti arányok szabályozásáról szóló 32/2014. (IX. 10.) MNB rendelet (Rendelet) révén hatályban lévő adóssághék-szabályozás első pillére, a jövedelemarányos törlesztőrészlet mutató (JTM) az ügyfelek rendszeres, legális jövedelme meghatározott arányában korlátozza az új hitel felvételekor maximálisan vállalható törlesztési terheket, így mérsékelve a fogyasztók túlzott eladósodását. A hitelfedezeti mutató (HFM) a lakáshiteleknel a fedezet (lakásérték) arányában szab határt a felvehető hitelek nagyságánál.

Az MNB a fenti jogalkotói cél megvalósulásának, az adóssághék-szabályok betartásának ellenőrzése céljából a jelzáloghitel közvetítői piac két kiemelt szereplőjénél célvizsgálatot folytatott.

A jegybank vizsgálata során a fenti vizsgálati fókusz keretében megállapította, hogy egyik intézmény sem tudta kellően alátámasztani, hogy az ügyfeleknek nyújtott ajánlatai során vizsgálta-e az ügyletek – a Rendeletben előírt – hitelezhetőségi korlátját, ezen belül azt sem, hogy az adott ügyfél rendelkezik-e más hitelkérelemmel vagy folyósított egyéb hitellel. A Rendelet szerint az ugyanazon ügyfél számára adható hitel(ek) együttes állománya nem haladhatja meg az ingatlan értékének 80 százalékát. Ha egy jelzáloghitelt igénylő ügyfélnek önerőt is igazolnia kell, s ezzel párhuzamosan személyi kölcsönt is felvesz, – különösen akkor, ha az általa remélnél kisebb összegű jelzáloghitelt kapott – több esetben vélelmezhető volt, hogy a személyi kölcsön valójában a szükséges önerőt pótolja.

Az MNB hiányosságként értékelte azt is, hogy az azonos ügyfelek többszöri párhuzamos hitelfelvételének kockázatáról nem tájékoztatta a közvetítő megfelelően sem az adott fogyasztókat, sem a jelzáloghitelt folyósító hitelintézetet, emiatt egyaránt sérülhetett a (hitelekhez képest túl alacsony ingatlanfedezettel bíró) ügyfélkör, illetve a többes ügynököt megbízó (túlzott üzleti kockázatot vállaló) pénzügyi intézmény érdeke is.

Az MNB a két jelzálogközvetítő többes ügynököt összesen 25 millió forint felügyeleti és fogyasztóvédelmi bírsággal sújtotta a vizsgálatban feltárt jogsértések miatt.

A jegybank a prudens hitelezés és hitelközvetítés vonatkozó szabályainak betartását nemcsak a bankoktól, hanem a közvetítőktől is elvárja. Az MNB további vizsgálatokat folytat a pénzügyi szereplők jogszabályszerű működésének áttekintése, helyreállítása céljából.

3.3. BIZTOSÍTÁSKÖZVETÍTŐK

Növekvő biztosításközvetítői piac

A 2018. évben a biztosításközvetítők által értékesített szerződések összességében mind számban, mind értékben, mind pedig jutalékbevételekben növekedtek az előző évhez képest. A közvetített szerződések száma 11,1 százalékkal, a szerződések összértéke 17,3 százalékkal a jutalékbevételek pedig ehhez képest csak 8,0 százalékkal nőttek a biztosításközvetítői piacon. Szerződésszám tekintetében a biztosításközvetítői piac 94,9 százalékát a nem-élet ági termékek közvetítése teszi ki, mely arány az előző évhez képest szinte változatlan. Az előző évhez hasonlóan a közvetített nem-élet ági szerződések közül meghatározó a kötelező gépjármű felelősségbiztosítási szerződések részaránya, mind a szerződések összértéke (48,2 százalék), mind pedig a szerződések száma (58,2 százalék) tekintetében 2018-ban. A szerződésszám szerint a tárgyévben értékesített nem-élet ági termékek közvetítői piacán az utasbiztosítás részaránya 17,5 százalék, a casco gépjármű felelősségbiztosítás részaránya 7,6 százalék, a lakásbiztosítás részaránya 4,9 százalék, a vállalati és intézményi vagyonbiztosítás részaránya a legalacsonyabb, mely 2,7 százalék, az egyéb kategóriába sorolt nem-élet ági termékek részaránya pedig 9,2 százalék. Jelen arányok az előző évhez képest nem mutatnak jelentős eltérést. A biztosításközvetítői piacon a szerződés összértéke tekintetében szintén a nem-élet ági termékek vannak túlsúlyban, ugyanis a közvetített szerződések összértékének háromnegyedét a nem-élet ági szerződések összege teszi ki, a szerződéses összeg fennmaradó egynegyede az élet ági termékekhez köthető, mely arány jóval magasabb a szerződések számának arányához képest. Ez abból fakad, hogy az egy szerződésre jutó szerződéses összeg az élet ágon magasabb. Az életbiztosítási szerződések magasabb értéke miatt, az egy szerződésre jutó jutalékbevételek is magasabb az élet ágon. Az etikus életbiztosítási koncepció a biztosításközvetítőket is érintette, ugyanis a koncepció egyik eleme a 2017. január 1-től hatályba lépett (2016. június 1-jén közétett) Bit. módosítás, mely több lépésben csökkentette a biztosításközvetítőknek az első évben kifizethető jutalék mértékét. Az első évi jutalék maximális mértéke 2017. január 1-től 14 havi díj, 2018. január 1-től 13 havi díj, 2019. január 1-től pedig 12 havi díjra csökkent. Az életbiztosítási szerződések közvetítéséből származó teljes jutalékbevételek (szerzési + fenntartási + céljutalék) összege csekély 3,1 százalékkal csökkent 2018-ban. Az élet ági jutalékbevételek elemeit tekintve, ez a negatív változás főként a szerzési jutalékbevételek csökkenéséből ered, melyhez továbbá hozzájárult a céljutalékokból származó jutalékbevételek mérséklődése, ezen negatív tendenciát némiképp enyhítette a fenntartási jutalékok minimális 1 százalékos növekedése az előző évhez képest.

5. táblázat

A biztosításközvetítők értékesítési adatai

	Szerződések értéke Mrd Ft		Szerződések száma db		Jutalékbevételek Mrd Ft	
	2018	2017	2018	2017	2018	2017
Nem-élet ág	149,2	125,6	2 354 771	2 113 047	55,5	49,2
Kötelező gépjármű felelősségbiztosítás	72,0	62,1	1 369 616	1 267 402		
Lakásbiztosítás	4,8	4,4	115 193	111 173		
Casco gépjármű felelősségbiztosítás	25,1	21,8	178 941	159 579		
Vállalati és intézményi vagyonbiztosítás	23,9	22,2	63 246	70 810		
Utasbiztosítás	4,9	3,3	412 295	349 545		
Egyéb nem-életbiztosítás	18,6	11,9	215 480,0	154 538,0		
Élet ág	49,6	44,0	125 763	119 317	20,8	21,5
Hagyományos életbiztosítás	4,3	2,6	38 626	45 117		
Befektetési egységekhez kötött életb.	40,4	37,8	83 854	70 248		
Egyéb életbiztosítás	4,9	3,6	3 283	3 952		

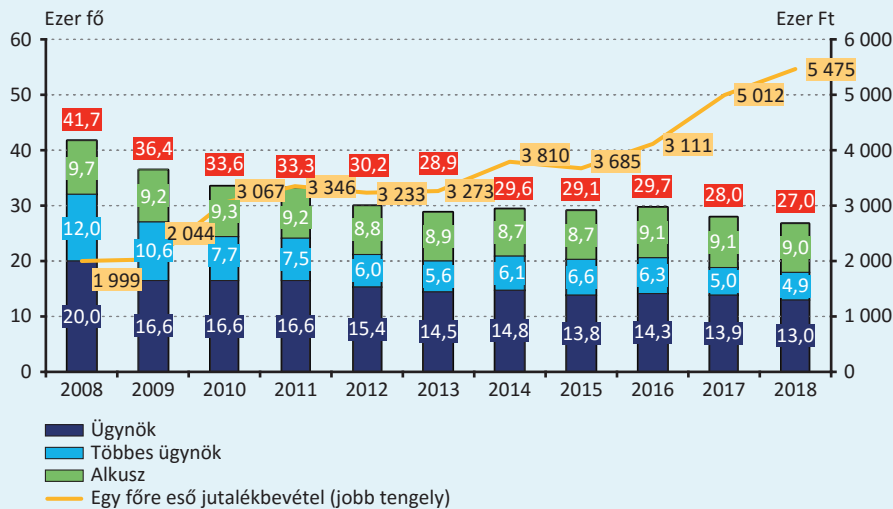
Forrás: MNB

Két év alatt közel 3.000 fővel kevesebb közvetítő dolgozik a piacon

2017-es 2000 fő után 2018-ban további 1000 ügynök tűnt el a biztosítási piacról. Az utóbbi két évben a közvetítők számának csökkenése mögött a többes ügynökök és függő ügynökök markánsabb fogyása áll. 2018-ban a függő ügynökök számának csökkenése magyarázza a teljes szektor apadását a másik két kategóriában a természetes személyek száma szerényen mérséklődött. Az utóbbi 10 évben 15 ezer ügynök tűnt el a piacról, ezzel párhuzamosan az alkuszok száma mindvégig stabilan alakult. Az alkuszokkal ellentétben az ügynökök jövedelme főleg életbiztosításokból származik, amelyet korábban a válság okozta

keresletcsökkenés, majd az etikus koncepció közvetlenül érintett (a költség és visszavásárlási limitek szabályozása esetenként akár 20 százalékos jutalécsökkenést is eredményezett). A jövedelmezőség csökkenése mellett a más szektorokban, iparágakban az általánosan tapasztalható béremelkedésnek is lehetett elszívó hatása. A létszámcsökkenés mellett jelentős hatékonyságnövekedés mutatható ki az egy főre eső jutalékok trendszerű emelkedésével, mely egyfajta professionalizálódást is tükröz.

25. ábra
A biztosításközvetítő természetes személyek számának alakulása

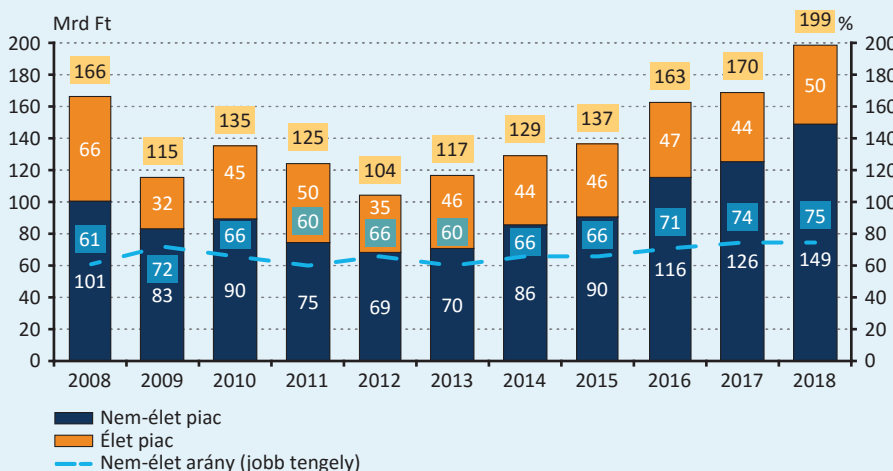


Forrás: MNB

Történelmi csúcson a biztosításközvetítői piac

2012 óta töretlen a növekedés a független közvetítők biztosítási szerződéseinek díjaiban. A biztosítási díjakban a nem-élet aránya 2018-ban 75 százalék volt, melynek tendenciája a biztosítási díjak növekedésével párhuzamosan enyhén növekvő. A tárgyévben nem-élet ági díjak állományának majdnem egészét a folyamatos díjas szerződések állománydíja teszi ki, mely 90,4 százalék, ennek komplementere a nem-élet ági egyszeri díjas szerződések díjbevételeinek 9,6 százalékos aránya. A rendszeres díjas nem-élet biztosítási állománydíj több, mint fele (53,3) a kgfb szerződésekhez köthető, ezt követi a casco 18,3 százalékkal, a vállalati és intézményi vagyonbiztosítás 13,6 százalékkal, a lakásbiztosítás pedig 3,5 százalékkal, az egyéb nem-életbiztosítási folyamatos díjas szerződések részaránya 11,2 százalék a teljes nem-élet piaci állománydíjból

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



Megjegyzés: Az ábrán látható adatok a tárgyévben közvetített szerződések (új szerzés) biztosítási díjait tartalmazza. (Ezáltal értelemszerűen az elő (záró) állományban lévő szerződések biztosítási díjait nem tartalmazza)

Forrás: MNB

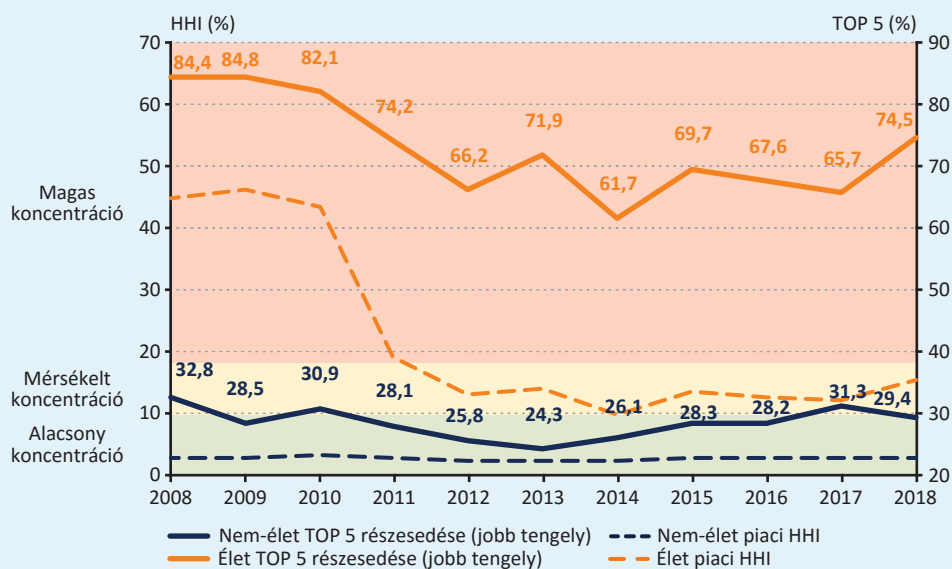
2018-ban. Az élet piacon a folyamatos és egyszeri díjas szerződések megoszlása kiegyensúlyozottabb a nem-élet piachoz képest, továbbá az alkuszok és többes ügynökök által közvetített élet-ági szerződések esetén a biztosítási díjak alakulásánál az egyszeri díjbevételek részaránya (63,0 százalék) a magasabb. Az élet piacon mind a folyamatos állománydíj, mind az egyszeri díjbevételek meghatározó része a befektetési egységekhez kötött életbiztosítások közvetítéséhez köthető.

Eltérő tendenciák az élet és a nem-élet ágon a koncentráció tekintetében

A független biztosításközvetítők bruttó díjbevétel, illetve állománydíj alapján számolt piaci koncentrációja élet- és nem-élet ágon eltérően alakult 2018 folyamán (27. ábra). A nem-élet ágon a közvetítők koncentrációja mindkét indikátor szerint csökkent. A HHI (Herfindahl-Hirschman-index) ismét a 2016. évi szintre süllyedt vissza (2,6 százalékra). A TOP 5 piaci szereplő részesedése 1,9 százalékponttal csökkent, ami kisebb mértékű korrekció a HHI-ben látottnál, ugyanakkor mutatja a nem-élet ági termékek értékesítésénél meglévő versenyt.

Az élet ágon a koncentráció 2011 óta nem látott szintre emelkedett. A TOP 5 szereplő részesedése elérte a 74,5 százalékot, ami közel 9 százalékpontos emelkedést jelentett, míg a közvetítők élet ági HHI értéke 15,4 százalék volt (továbbra is mérsékelt koncentrációs szintet mutat). Az elmúlt 10 évben a piac koncentrációja nem tudott érdemben csökkenni, és elszakadni a jelenlegi szinttől. Az élet ági állomány bővülése a piac egészében lényegében elhanyagolható volt, miközben a nem-élet ági termékekhez képest nagyobb az igény tanácsadásra és konzultációra. Az előbbieket – feltehetően mérhetőkonysági okokból – a nem-élet ági piachoz képest kevesebb intézmény tudta csak kiszolgálni magasabb koncentráció mellett.

27. ábra
A TOP 5 független biztosításközvetítő részesedése és Herfindahl-Hirschman-indexe bruttó díjbevétel és állománydíj alapján áganként



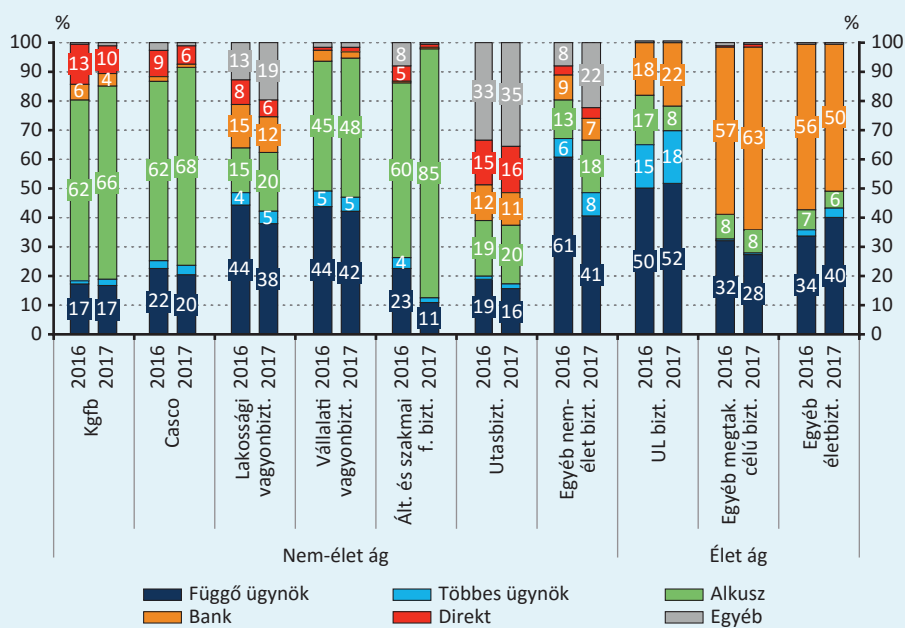
Megjegyzés: A háttér színe a HHI szerinti koncentráció erősségét szemlélteti.

Forrás: MNB

Alacsony alkuszi értékesítés az élet ágon

A főbb üzletágak szerint vizsgálva a biztosítói értékesítési csatornákat, jelentősen eltérő értékesítési csatorna megoszlásokat láthatunk, ez igaz valamennyi közvetítői kategóriára is. Nem-élet ágon hagyományosan jelentős az alkuszi jelenlét. Az alkuszi részarány a döntően alkuszok által értékesített üzletágak esetében növekedett. Az alkuszi lakásbiztosítási részarányban a 2016-os bázishoz viszonyítva jelentős, 5 százalékpontos növekedés történt, ezzel együtt a lakásbiztosítási szerződések csupán 20 százaléka köthető független közvetítőkhöz. Élet ágon egyik termék kategória szerint sem jelentős az alkuszi jelenlét, illetve csökkenés is látható a részarányban. Az UL biztosítások piacát sorrendben a függő ügynöki, a banki és a többes ügynöki értékesítés határozza meg, a teljes értékesítésen belül mindhárom részaránya nőtt 2017-ben az alkuszi értékesítés kárára.

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

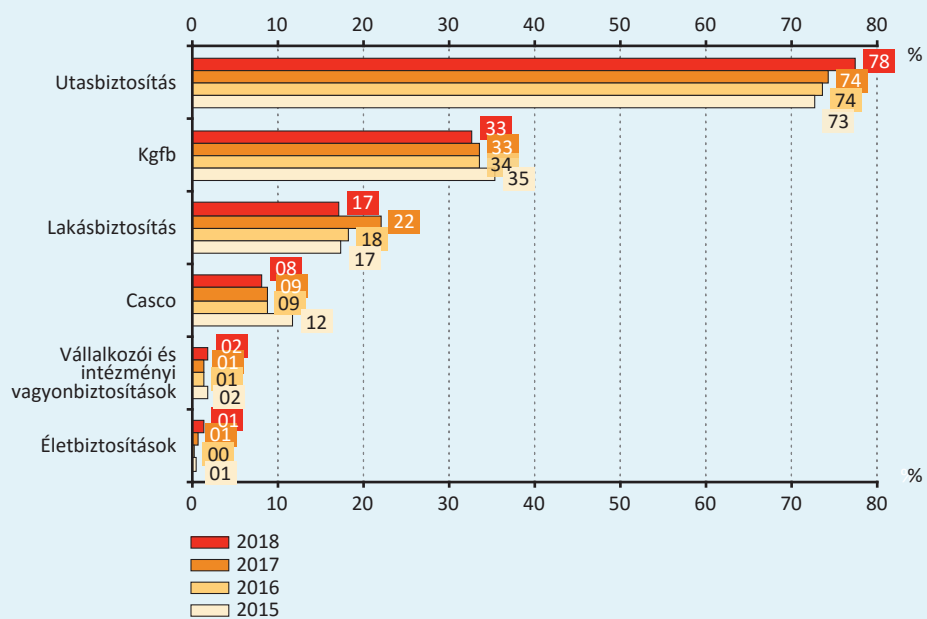


Forrás: MNB

Továbbra is meghatározó a személyes értékesítés, de például utasbiztosítást a nagytöbbség online köt

Az elektronikus felületen közvetített életbiztosítási szerződések aránya 2018-ban, a biztosítási piacon közvetített szerződések több, mint egyharmadát teszi ki, mely az előző évhez képest alig növekedett (+0,7 százalékpont). Tehát továbbra is jelentős a személyes kapcsolat a biztosításközvetítésben. Az online értékesítési csatorna alapvetően a nem-életbiztosítási termékeket érinti, az elektronikusan közvetített szerződések 99,8 százaléka a nem-életbiztosítási piacon összpontosult 2018-ban a szerződések száma szerint. A nem-élet ágon belül az elektronikusan közvetített szerződések megoszlását tekintve, legnagyobb arányban az utasbiztosításoknál hódít az online biztosítás-értékesítés, az elektronikus úton eladott szerződések számosságát tekintve viszont a kötelező gépjármű felelősségbiztosítás (továbbiakban kgfb) áll az első helyen, megközelítőleg 450 ezer szerződéssel. A 2018-ban közvetített kgfb szerződések állományának 32,7 százaléka, a lakásbiztosítási szerződések állományának 17,2 százaléka, a casco szerződések állományának 8,2 százaléka elektronikus csatornán keresztül történt, mindhárom nem-élet ági termék esetén az online értékesített szerződések aránya csökkent az előző évhez képest, a szerződések számát tekintve e három közül csak a lakásbiztosításoknál történt csökkenés. A vállalkozói és intézményi vagyonbiztosítások illetve az életbiztosítások közvetítői piacon az elektronikus szerződéskötés lefedettsége elhanyagolható 2018-ban, az előző évi növekedés ellenére is.

29. ábra
Elektronikusan közvetített szerződések aránya (darabszám szerint)



Forrás: MNB

4. A pénztári piac és kockázatai

4.1. PIACI ÖSSZKÉP

Az önkéntes pénztári szektorban 2018 év végén 58 pénztár működött, az előző év végi 63 intézményhez képest. Az év folyamán új pénztár nem kapott tevékenységi engedélyt, egy pénztár döntött a beolvadásról, illetve három kisméretű intézmény végelszámolása zárult le, ez utóbbi pénztárak tevékenységi engedélye visszavonásra került. A fentiek mellett a folyamatos felügyelés keretében az MNB egy önszegélyező pénztár esetében szankciós jelleggel visszavonta a tevékenységi engedélyt és kezdeményezte a felszámolást. 2019-ben várhatóan tovább fog csökkenni az intézmények száma, tekintettel arra, hogy két intézmény 2018 végén a közgyűlésén a beolvadási szándékról határozott. Az önkéntes nyugdíjpénztári szektorban kis mértékben csökkent a taglétszám, amelyet részben az új belépők számának stagnálása, illetve a nyugdíjszolgáltatás igénybevétele miatt a tagsági jogviszonyukat megszüntetők számának növekedése okozott. 2018-ban közel 39 ezer újonnan belépett nyugdíjpénztári tag volt, hasonlóan a 2017-ben belépő tagok számához. Az új belépők közül 2018-ban mintegy 23 ezer tagot léptettek be tagszervezők. A nyugdíjpénztári szektor érésével a nyugdíjszolgáltatásra jogosult tagok száma is folyamatosan növekszik, ezzel együtt a szolgáltatás igénybevétele miatt tagsági jogviszonyukat megszüntetők száma is várhatóan emelkedni fog. Ezt a hatást mérsékelheti, hogy a 2016. január 1-től hatályos jogszabályi változások jelentősen bővítették a nyugdíjkorhatárt elérő tagok választási lehetőségeit. A nyugdíjjogosult tagok az egyéni számla egy részének felvétele mellett is a pénztárban hagyhatják megtakarításuk jelentős részét, egyfajta befektetési lehetőségként tekintve a pénztári megtakarításaikra. A piaci szereplők visszajelzése alapján az érintett tagok egyre nagyobb része él ezzel a választással. Az egészség- és önszegélyező pénztárak esetében a taglétszám csökkenés megállt és a számottevő mértékű tagdíjnemfizetés miatti kizárás (14 ezer fő) és kilépés (22 ezer fő) mellett is 7 ezer fővel növekedett a taglétszám a 2017. évi adathoz képest. Ehhez a taglétszám növekedéshez közel 50 ezer új belépő pénztártag elérésére volt szükség. Az új belépők közül mintegy 26 ezer tag tagszervezők közreműködésével érkezett a pénztárakba.

6. táblázat

Az önkéntes pénztári szektor legfontosabb adatai

	Nyugdíjpénztárak				Egészség- és önszegélyező pénztárak			
	2018		2017		2018		2017	
Intézmények száma (db)	37		38		21*		25	
Taglétszám (e fő)	1 134		1 138		1 044		1 037	
Ebből: alapszabály szerint tagdíjat fizető (e fő %)	570	50,3%	577	50,7%	503	48,2%	523	50,4%
Pénztári portfólió összesen (Mrd Ft)	1 403		1 392		66		62	
Ebből: fedezeti tartalék (Mrd Ft)	1 383		1 373		61		57	
Egy szerződésre jutó vagyon értéke (e Ft)	1 219		1 206		58		55	
Tárgyévre vonatkozó tagdíjbefizetések összege (Mrd Ft)	117,7		105,6		52		48	
Ebből: Fedezeti tartalékra jutó tagdíjbefizetések éves összege (Mrd Ft)	112,5		100,9		49		45	
A tag nyilatkozata alapján az adóhatóság által átutalt összeg (Mrd Ft)	10,9		9,7		5,8		5,1	
Fedezeti tartalékot érintő kifizetések (Mrd Ft)	91		78		52		52,2	
Ebből: Szolgáltatások, várakozási idő leteltét követő kifizetések éves összege (Mrd Ft)	77		64		51,2		51,2	

*2018-ban 21 egészség- és önszegélyező pénztárból 2 működött egészségpénztári, 3 önszegélyező pénztári és 16 egészség- és önszegélyező pénztári formában.

Forrás: MNB

A negatív hatások ellenére mindkét ágazatban növekedtek a tagdíjbevételek 2018-ban

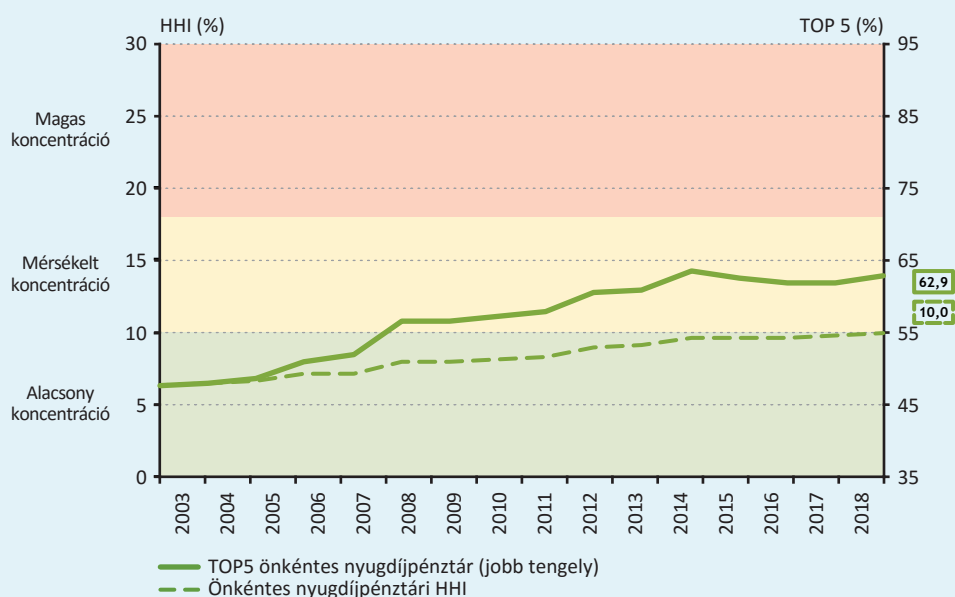
2018-ban az önkéntes pénztári szektorban az egyéni befizetéseken túl a munkáltatói tagdíj-hozzájárulások is növekedtek, a munkaadók továbbra is egy értékes juttatási eszköznek tekintik a pénztári hozzájárulást. Az egyéni tagdíjbefizetések növekedése azt jelzi, hogy a tagság pénzügyileg tudatosabb része számára egyre fontosabbak a nyugdíj- és egészségcélú kiegészítő termékek. Kedvező változás volt, hogy 2018. január 1-től az önkéntes pénztári hozzájárulás után fizetendő munkáltatói terhek 43,66 százalékról 40,71 százalékra csökkentek. Ha a munkáltató 2018-ban szinten tartotta a pénztári hozzájárulás keretösszegét, akkor abból nagyobb rész folyhatott be a pénztárakhoz. Az önkéntes nyugdíjpénztáraknál a fedezeti tartalékra jutó tagdíjbefizetések 2018-ban már meghaladták a 110 milliárd forintot, a befizetéseknek köszönhetően 2018 végére az önkéntes nyugdíjpénztári egyéni számlák összesített egyenlege megközelítette az 1 400 milliárd forintot, az egy szerződésre jutó vagyon kis mértékben – 1 százalékkal – növekedett. Az önkéntes nyugdíjpénztárak esetében a 2018. évi megnövekedett tagdíjbevételek nem csak a kedvezőtlenebb hozamokat kompenzálták, hanem a fedezeti tartalékot érintő, megnövekedett kifizetéseket is. 2018-ban nőtt a nyugdíjszolgáltatás igénybevétele miatt a tagsági jogviszonyukat megszüntetők száma, ezen belül az egyösszegű szolgáltatást igénybe vevő tagok száma is. Az egyösszegű szolgáltatásként kifizetett összeg nemcsak a szolgáltatást igénybe vevő tagok számának növekedése miatt emelkedett, hanem mert ezek a tagok – feltehetően hosszabb felhalmozási időt követően – nagyobb összegű szolgáltatást vettek igénybe. Az egészség- és önszegélyező pénztárak vagyona 4 Mrd Ft-tal 66 Mrd Ft-ra nőtt, melyből 61 Mrd Ft a fedezeti tartalékra jutó vagyonrész. A tagdíjat fizetők számának csökkenése ellenére a tagdíjbevétel növekedett, míg a szolgáltatás kifizetés stagnált.

4.2. ÖNKÉNTES NYUGDÍJPÉNZTÁRAK

Az önkéntes nyugdíjpénztárak elérték a mérsékelt koncentrációs sáv alsó határát

Az önkéntes nyugdíjpénztári szektorban 2018 végére eggyel csökkent az aktív pénztárak száma. A csökkenés egy taglétszám és vagyon alapján is kis intézmény nagyobb pénztárba történő beolvadásának eredménye. Az önálló működés befejezésére vonatkozó döntést a munkáltatói hozzájárulás megszüntetése idézte elő. Néhány munkáltatói háttérű intézménynél tapasztalható, hogy a munkáltatók vagy megszüntetik az önkéntes pénztári tagdíj-hozzájárulás fizetését a munkavállalók részére, vagy a továbbiakban nem vállalják, hogy működési támogatást nyújtanak a pénztáraknak.

30. ábra
Az önkéntes nyugdíjpénztári koncentráció alakulása



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

A korábbi évek gyakorlatához képest idén negyedéves adatokat csak a 2018. év vonatkozásában használtunk.

A korábbi évek számadatai frissítve lettek az éves auditált adatokkal. Ennek okán a grafikon eltérhet az előző években publikáltaktól.

Forrás: MNB

A tagdíjbefizetés alapján mért piaci koncentrációt mutató mérőszám, a Herfindahl-Hirschman index (HHI) értéke enyhén növekedett 2018-ban (30. ábra), amely a fentebb említett beolvadásra vezethető vissza. A legnagyobb tagdíjbevételező 5 pénztár piaci részesedése 2017-hez képest szintén nőtt. Az önkéntes nyugdíjpénztári szektorban az intézmények nagy részénél egy év alatt számottevően emelkedett a befolyt tagdíjak összege, ezen belül néhány nagyobb pénztárnál a szektor átlagát is meghaladó mértékű tagdíjbevételező növekedés volt tapasztalható. Ezen intézményeknél jellemzően erősebb a tagi és munkáltatói elkötelezettség a befizetések teljesítése tekintetében.

5. keretes írás

Új felügyelési módszerek a változó pénztári piacon

Kockázatérzékenyebb hatásbesorolás

Az MNB az általa felügyelt intézményeket intézménytípusonként/szektoronként meghatározott algoritmusok segítségével négy kategóriába sorolja be azok piaci kudarca esetén a pénzügyi rendszerre, illetve az MNB felügyeleti céljaira gyakorolt hatása alapján. Ez a négy kategória az erős hatásúak, a közepesnél erősebb hatásúak, a közepes alatti hatásúak és a gyenge hatásúak. Az erős és a közepesnél erősebb hatású intézmények esetében úgynevezett egyedi kockázatértékelés készül negyedévente. A felügyelt intézmények hatásbesorolására, illetve a besorolást végző algoritmus felülvizsgálatára évente kerül sor. A 2017. évi módszertani felülvizsgálat során az algoritmus paraméterei kiigazításra kerültek, melynek eredményeként a szokásos évenkénti hatásbesorolást követően az egyedileg kockázatértékelt intézmények teljes szektorhoz viszonyított aránya a 2014-es 10 százalékról közel 50 százalékra növekedett.

Szektorspecifikus kockázati térkép

A kockázati térkép a kockázati környezetből eredő kockázatok azonosítására és rendszerezésére szolgáló eszköz. A kockázatforrások olyan előre definiált, általános, hierarchikus szerkezetét mutatja be, amelynek mentén elvégezhető a felügyelt intézmények és szektorok átfogó kockázatértékelése. A pénztári felügyelés vonatkozásában jelentős eredménynek tekinthető, hogy 2018-tól a többi felügyelt szektoréval konvergencia, de emellett szektorspecifikus térkép került bevezetésre. A korábban használt térképpel egyezően továbbra is kockázati csoportot alkotnak a vállalatirányítás, a piaci megjelenés, valamint a pénzügyi és működési kockázatok, ugyanakkor új csoportként jelenik meg az üzleti modell, illetve a fenntarthatóság és tartalék kockázata. Az új térkép fő célja, hogy a minden szektorra értelmezhető kockázati struktúra megtartása mellett lehetővé tegye a pénztárspecifikus kockázatok megjelenítését, így például a tagok vagyonának befektetésén elért hozamok alakulását, a kiegészítő vállalkozási tevékenységet, a tagszervezést, az egyes intézménytípusokra jellemző szolgáltatásokat (pl. várakozási idő letelte utáni kifizetések, tagi kölcsön), a tagokat terhelő explicit (pl. működési célú tagdíjhányad) és implicit (közvetett befektetési költségek) levonásokat.

Pénztári operatív vizsgálatok

A pénztárfelügyeleti és vizsgálati terület az elkövetkező években folyamatosan mélyíteni kívánja ellenőrzési tevékenységét több operatív jellegű vizsgálat lefolytatásával az 5 éves ciklusban folyó átfogó vizsgálatok mellett. A legfőbb érv a rapid operatív jellegű vizsgálatok mellett, hogy vannak olyan kockázatok, amelyek helyszínen kívüli felügyelés keretében azonosításra kerülnek, azonban azokat a jellegükből adódóan a helyszínen kívüli felügyelési technikákkal nem lehet teljeskörűen feltárni és kezelni. Az MNB évente, a korábbi ciklusok felügyelési és vizsgálati tapasztalatait is figyelembe véve kiemelt ellenőrzési célterületeket határoz meg, amelyek megfelelő alapot szolgáltatnak az operatív vizsgálat alá vonandó fókuszterületek kijelöléséhez. Az operatív vizsgálatok segítségével lehetőség van az egyedi intézményi szinten megjelenő, és a szokásos pénztári funkciókhoz kapcsolódó anomáliák megelőzésére és kiszűrésére (pl.: személyi és tárgyi feltételek teljesülésének vizsgálata; befektetési, számviteli, pénzkezelési szabályzatok ellenőrzése, szolgáltatásfinanszírozás), de ez jelentheti a több intézménynél vagy akár szektorszinten felmerülő problémák kezelését is. Az ilyen vizsgálatok előnye, hogy a problémák feltárását követően viszonylag rövid határidőn belül fel tud lépni az MNB a tagi érdekek védelme érdekében.

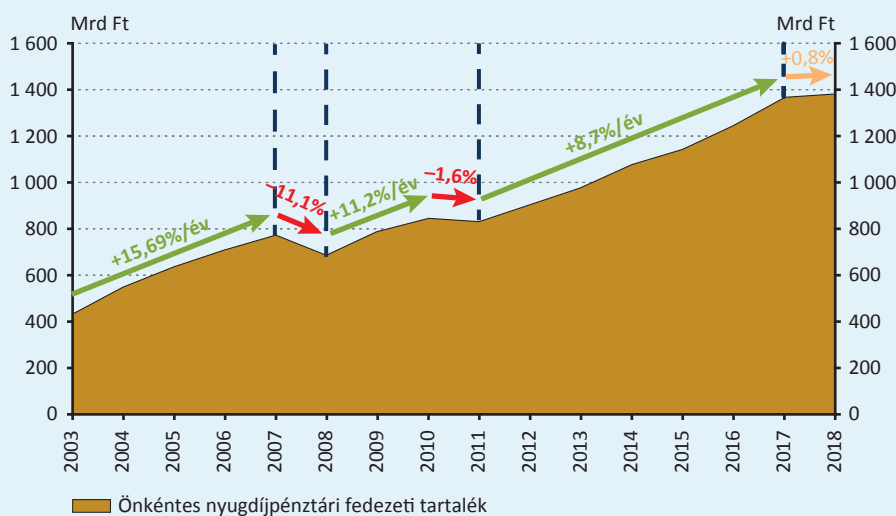
Napi befektetési monitoring

A napi befektetési monitoring célja, hogy a napi portfólió állományi és tranzakciós adatok elemzésén és értékelésén keresztül megvalósuljon a pénztári vagyon jogszabályoknak, elvi szintű jogi rendelkezéseknek, piaci szokványoknak és MNB elvárásoknak megfelelő befektetésének naponta történő ellenőrzése cross-szektorális szemléletben. Az eddig alkalmazott ellenőrzési (csengetésekre épített) rendszer a befektetések biztonságát, a befektetési kockázatok csökkentését szolgálta, azonban nem adott teljes körű rálátást arra, hogy a vagyonkezelést végző szervezetek minden esetben az ügyfelek érdekében járnak-e el. A folyamatos befektetési monitoring tevékenységgel napi rendszerességgel meg lehet ítélni az egyes tranzakciókat azok célszerűsége, piacszerűsége, költséghatékonyasága szempontjából. Ezek együttesen biztosíthatják az ügyfelek szempontjából a legjobb végrehajtás gyakorlatát.

Megtorpant a hat éve tartó vagyonbővülés üteme (növekvő befizetések, de negatív hozamok)

A 2018-as év végén az önkéntes nyugdíjpénztárak fedezeti tartaléka 1 383 milliárd forint volt, amely 0,8 százalékkal nagyobb, mint az előző év végén mért érték. A felhalmozási időszakon belül egy éven belül kifizetésre jogosult tagok egyéni számlaköveteléseinek összege 2018 végén már meghaladta az 1 200 milliárd forintot. Pozitívumnak tekinthető, hogy a kifizetésre jogosult tagok jelentős része még nem döntött úgy, hogy nyugdíjpénztári megtakarítását felhasználja, hanem továbbra is a pénztári rendszerben kívánja azt gyarapítani.

31. ábra
Az önkéntes nyugdíjpénztári fedezeti tartalékok alakulása



Forrás: MNB

A közvetett befektetések aránya csökkent, a részvénybefektetések aránya nőtt 2018-ban

Az önkéntes nyugdíjpénztárak fedezeti tartalékának befektetéseinek közül a legnagyobb részt továbbra is a magyar állampapír-befektetések teszik ki. A közvetlen állampapír kitettség 2018-ban 2,1 százalékponttal növekedett, év végén 58,6 százalék volt, az előző év végi 56,5 százalékhoz képest. Az önkéntes nyugdíjpénztári szektor forintban denominált fix kamatozású hazai állampapír portfóliójának duration értéke 2017. december 31-én 4,3 év, míg 2018. december 31-én 3,8 év volt. A szakmai terminológiában az egyik általános mérőszám arra, hogy egy kötvényportfólió árfolyama mennyire érzékeny a piaci hozamváltozásra, a hátralevő átlagos futamidő (duration). Minél kisebb a duration értéke, annál kevésbé érzékeny a kötvény, vagy kötvényportfólió a piaci hozamváltozásra. Ezáltal a befektetési döntéshozók olyan piaci környezetben, amikor a hosszú távú várakozások körüli bizonytalanság megnő, gyakran a duration értékének csökkentésével reagálnak.

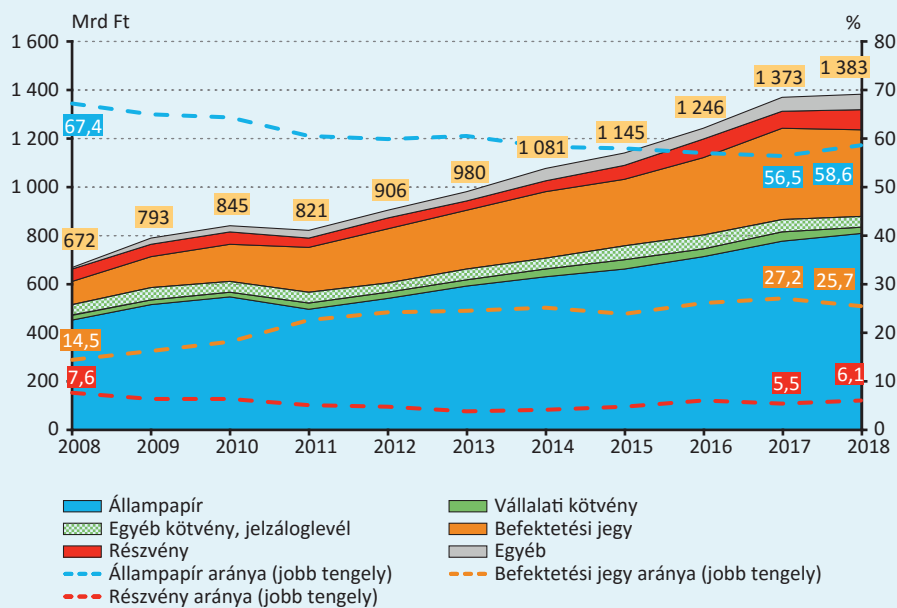
Az átlagos futamidő csökkenése arra enged következtetni, hogy a pénztári szektor befektetési döntéshozói az állampapír portfólió „rövidítésével” egy jövőbeli piaci hozamemelkedés negatív hatásait kívánták tompítani. A pénztári portfólión belül a közvetlen részvény befektetések aránya az év során 5,5 százalékról 6,1 százalékra emelkedett, amely elsősorban a hazai részvény befektetések arányának 3,2 százalékról 4 százalékra való emelkedésének köszönhető. A pénztárak közvetett részvénykitettsége ennél nagyobb, mivel a nemzetközi részvényt piacokat a pénztárak jellemzően kollektív befektetési formákon keresztül érik el.

A közvetett befektetések aránya 27,2 százalékról 25,7 százalékra csökkent 2018-ban, ezen belül a külföldi befektetési jegyek aránya a pénztári portfóliókban 2018-ban 11 %-ról 9,4 %-ra csökkent.

A vállalati kötvény befektetések aránya 3 százalékról 2,1 százalékra mérséklődött. A pénztárak 2018-ban a vállalati kötvény befektetési kategórián belül a felére, a teljes portfólióhoz viszonyított 1,5 százalékról 0,7 százalékra csökkentették külföldi hitelintézeti kötvénykitettséget.

A nyugdíjpénztárak ingatlanbefektetései a teljes befektetési állományon belül nem jelentősek, de csekély mértékben növekedtek 2018-ban. Az ingatlan befektetési alapok jegyeinek állománya a pénztári portfóliókban a 2017. évi 1,6 százalékról 1,9 százalékra növekedett 2018 végére, míg a közvetlen ingatlanbefektetések aránya ennél kisebb mértékben, 0,6 százalékról 0,7 százalékra. A jelzáloglevelek aránya a pénztári portfólióban nem jelentős, 1,8 százalékról 1,2 százalékra csökkent 2018-ban.

32. ábra
Az önkéntes nyugdíjpénztári befektetések eszközcsoportok szerinti megoszlása



Forrás: MNB

6. keretes írás

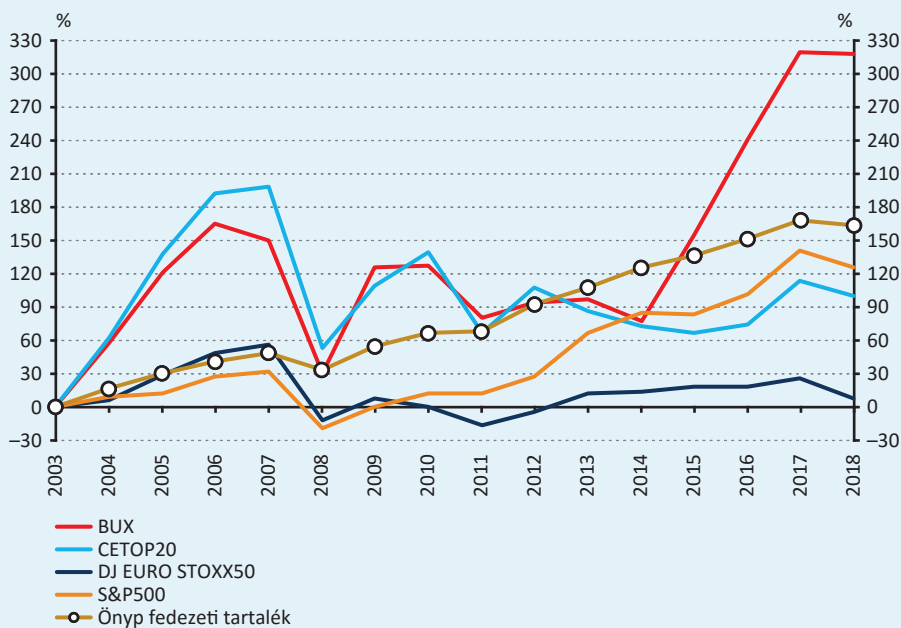
Nemzetközi összehasonlításban a magyar papírok jobban teljesítettek az elmúlt 4 év során

2018-ban összességében romlott a befektetői hangulat, amit a globálisan meghatározó jegybankok monetáris politikájával kapcsolatos várakozások, a nemzetközi kereskedelempolitikával, az olasz költségvetést övező vitával, a Brexit-megállapodással, illetve a világgazdaság növekedésének lassulásával kapcsolatos bizonytalanságok befolyásoltak. Ezek hatására a nemzetközi piacok komoly megtorpanást szenvedtek el, volt olyan index, amely kétszámjegyű eséssel zárta az évet. Az ezen indexekben lévő eszközök ugyan kisebb arányban szerepelnek a pénztári portfóliókban, de eredményre gyakorolt hatásuk nem elhanyagolható.

Nemzetközi összevetésben a hazai piac szolidabb eséssel zárta a 2018-as évet. A Budapesti Értéktőzsde indexének értéke 0,6 százalékkal csökkent, míg az egy éven túli lejáratú hazai állampapírok piacán (MAX-index) a hozamemelkedés hatására 0,9 százalékos árfolyamcsökkenés volt tapasztalható. Ezzel szemben a legnagyobb tőkeértékű és tőzsdei forgalmú közép-európai vállalatok teljesítményét tükröző CETOP20-index értékének éves változása -6,4 százalék, az európai országok közös tőzsdéjén (EUREX) kereskedhető 50 legnagyobb kapitalizációval és legnagyobb forgalommal rendelkező vállalat teljesítményét tükröző EURO STOXX 50-index értékének éves változása -14,4 százalék, az amerikai piac 500 legnagyobb vállalatának teljesítményét mutató S&P500-index értékének éves változása pedig -6,2 százalék volt.

A tőkepiaci esések következményeként az önkéntes nyugdíjpénztárak átlagosan -1,8 százalékos nettó hozamvesztéséget szenvedtek el. A visszaesés alapvetően három okra vezethető vissza, a nemzetközi tőkepiacokon történt eseményekre, a hazai tőkepiaci visszaesésre és a kötvényleértékelődésre. Az intézmények hosszabb távú befektetési teljesítményének áttekintése alapján azonban megállapítható, hogy a működő önkéntes nyugdíjpénztári portfóliók többsége hosszú távon továbbra is inflációt és a legnagyobb nemzetközi indexek értékének változását meghaladó mértékű eredményt ért el.

4. keretes ábra 15 éves kumulált hozamok



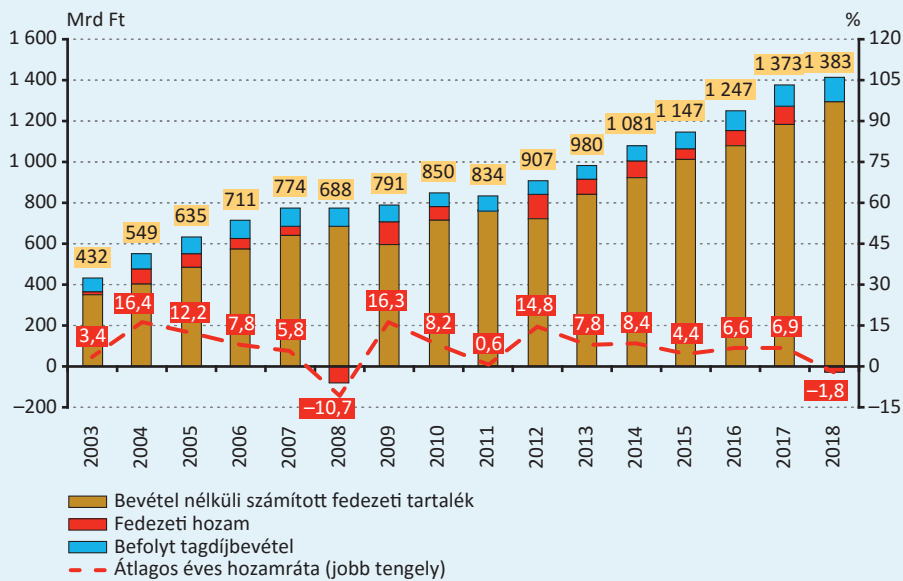
Forrás: MNB

Stagnáló pénztári vagyon, negatív hozamok és növekvő befizetések mellett

Az önkéntes nyugdíjpénztárak 2018-ban szektorszinten a záró vagyonnal súlyozva átlagosan -1,8 százalékos nettó hozamot értek el, az inflációt figyelembe véve -4,38 százalékos reálhozamot mutatva (33. ábra). Az egyes pénztárak és a pénztári választható portfóliók hozamai között ugyanakkor jelentős eltérések is lehetnek, az önkéntes nyugdíjpénztári portfóliók nettó hozamai 2018-ban 1,95 százalék és -6,92 százalék között szóródtak. 2018-ban csak az alacsony kockázatú portfóliók és néhány abszolút hozamú portfólió tudott pozitív hozamot elérni. A legalacsonyabb hozamok a kockázatosabb, nagyobb részvénypiaci kitettséggel rendelkező portfólióknál fordultak elő.

A hazai pénz- és tőkepiacra 2018-ban az előző évhez hasonlóan az alacsony kamatkörnyezet volt jellemző, a bankbetétek kamata 0 százalék körül alakult. A hazai kötvénypiacon (állampapír piacon) csak a rövid futamidejű – 1 éven belüli lejáratú – értékpapírokon lehetett szerény mértékű pozitív hozamot elérni, az egy éven túli lejáratúakhoz hasonlóan a magyar állampapírok árfolyamváltozása éves szinten negatívba fordult át a hozamemelkedés hatására. 2018 során a BUX-index értéke 0,61 százalékkal csökkent, a külföldi tőkepiacok árfolyamváltozását jelző indexek ennél is nagyobb mértékű visszaesést szenvedtek el. Az önkéntes nyugdíjpénztárak kevésbé kockázatos portfólióinak viszonylag kisebb veszteséget mutató befektetési eredményére elsősorban az állampapírok mérsékelten negatív vagy enyhén pozitív hozameredménye hatott. A kockázatosabb eszközöket nagyobb arányban képviselő portfóliók gyengébb teljesítménye a hazai részvénypiac kisebb és a nemzetközi részvénypiacok nagyobb mértékű visszaesésének következménye, ez utóbbit a forintárfolyam alakulása csak részben tudta kompenzálni.

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



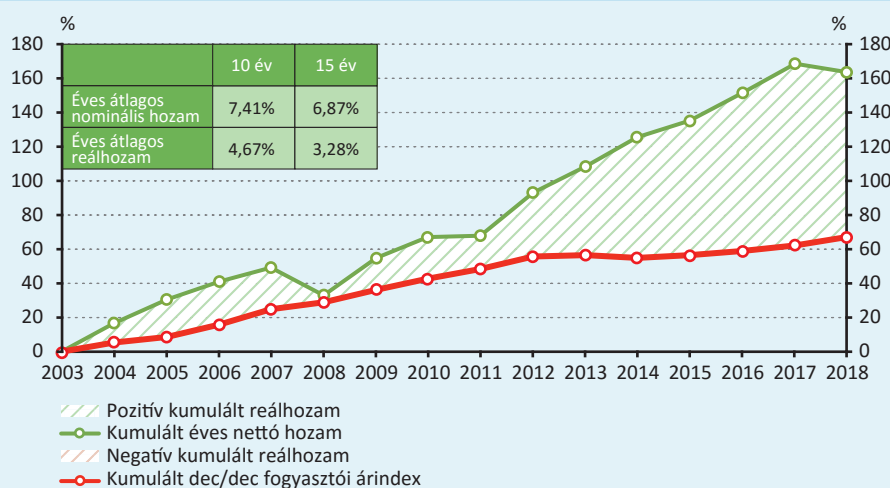
Forrás: MNB

Érdemes kiemelni, hogy a kötvények esetében a hozam és a piaci árfolyam ellentétes irányban mozog, tehát ha nő a hozam, akkor csökken az árfolyam. Ebből adódóan a növekvő hozamelvárások következtében a korábban megvásárolt kötvények leértékelődnek, így a hazai állampapírpiac tekintetében is azt eredményezte a piaci hozamemelkedés, hogy az államkötvények árfolyama, ezáltal az állampapír túlsúlyos portfóliók piaci értéke is csökkent.

A nyugdíjpénztárak célja az aktív munkavállalás lezárta követő évek nyugdíjának érdemi kiegészítése. A megtakarítások alakulását hosszabb távon kell ezért vizsgálni, az egyes években tapasztalható gyengébb befektetési teljesítmény nem feltétlenül jelenti azt, hogy a nyugdíjpénztári tag a jövőbeli szolgáltatás vagy kifizetés igénybevételekor is veszteséggel szembesül, mivel az eddigi tapasztalatok alapján a gyengébb teljesítményű időszak veszteségét a többi év pozitív eredménye nemcsak korigálta, hanem meg is haladta, így reálértékben is növelve a hosszú távú megtakarítás szintjét.

A pénztárak adatszolgáltatása alapján az MNB már negyedik éve közzé teszi a nyugdíjpénztárak 15 éves átlagos hozamrátáit is. A 2004–2018. évi hozamok alapján az átlagos 15 éves hozamrátákból számolt vagyonnal súlyozott átlagos szektorszintű nettó hozamráta 6,87 százalék, ami a 3,48 százalékos, 15 éves átlagos december/december infláció értéke feletti, közel 3,28 százalékos reálhozamot jelent. A pénztári portfóliók hosszú távú, 15 éves átlagos reálhozamai 1,25 százalék és 4,76 között szóródnak. A 10 éves nettó hozamráták záró vagyonnal súlyozott átlagos értéke 7,41 százalék volt, ami 4,67 százalékos infláció feletti reálhozamot jelent.

34. ábra
Az önkéntes nyugdíjpénztári szektor hosszú távú kumulált hozama



Forrás: MNB

Általánosságban elmondható az is, hogy a hosszú távú, rendszeres megtakarítások esetében jelentkeznek az ún. átlagköltséghatás, melynek lényege, hogy a rendszeres, kis összegű nyugdíjpénztári befizetések csökkentik az árfolyamok változásából eredő kockázatokat a volatilisabb időszakok során.

Az önkéntes pénztárakkal szemben alkalmazott szigorú költségkorlátok, és a hosszabb távon mért befektetési eredmények alapján a nyugdíjpénztárak továbbra is kedvező nyugdíjcélú megtakarítási formának tekinthetők a hasonló szerepet betöltő nyugdíjbiztosítási termékek és nyugdíj-előtakarékosági számla mellett.

7. keretes írás

Módszertani újítás az önkéntes nyugdíjpénztárak költségeinek elemzéséhez: korrigált díjterhelési mutató

A Magyar Nemzeti Bank minden évben vizsgálja az önkéntes nyugdíjpénztárak költségeinek alakulását. Az MNB az önkéntes nyugdíjpénztárak éves beszámolójának adatai alapján minden évben kiszámítja és közzéteszi az egyes pénztárak és az egész szektor díjterhelési mutatóját. A díjterhelési mutató célja egy olyan egységes mutatószám alkalmazása, amely segítségével a tagokat éves szinten terhelő, a tagi befizetésekből és a befektetésekből levont díj megjeleníthető, és az egyes pénztárak esetében összehasonlítható.

Az önkéntes nyugdíjpénztárak a működési költségeket a pénztártagok, illetve a munkáltatói tagok befizetéseiből működésre levont díjból, a vagyonkezeléshez kapcsolódó tevékenységek ráfordításait a pénztártagok megtakarításait terhelő díjból fedezik. A levont díjak vetítési alapja eltérő. A működési és likviditási tartalékra jutó díj mértékét a pénztárak szabályzata a tagdíj arányában határozza meg, a befektetési tevékenységhez kapcsolódó díjakat a szerződések a befektetett vagyon arányában adják meg. A díjterhelési mutatót az MNB a korábbi években úgy számolta, hogy a működésre és likviditásra levont díjrészt és a vagyonkezeléshez kapcsolódó díjakat a pénztári vagyonhoz viszonyította.

A korábban alkalmazott díjterhelési mutató jelentős csökkenést mutatott az elmúlt 15 éves időszakban. A működésre levont díjak alakulása azonban nehezen volt megítélhető, mivel az időszak alatti jelentős vagyonnövekedés miatt – az elmúlt 15 évre visszatekintve a nyugdíjpénztári vagyon megötszöröződött – a működési díjterhelés rész akkor is csökkenhetett, ha a tagot ténylegesen terhelő díjrész nem változott, vagy akár növekedett. Az MNB által a korábbi években publikált díjterhelési mutató a 2002-2017 közötti időszakban 1,66 százalékról kevesebb, mint a felére, 0,79 százalékra csökkent le. Ha a díjterhelési mutató alakulását összetevőnként vizsgáljuk, a működési díjterhelés rész a 2002. évi 0,88 százalékról 0,30 százalékra csökkent. Ez alapján nem lehet azonban egyértelműen megállapítani, hogy csökkent-e valójában a tagok befizetései után levont működési díjrész, mivel a korábban alkalmazott díjterhelési mutató jelentős csökkenését nagymértékben befolyásolta az időszak alatti jelentős vagyonnövekedés, hiszen az elmúlt 15 évre visszatekintve a nyugdíjpénztári vagyon évente átlagosan 21 százalékkal növekedett.

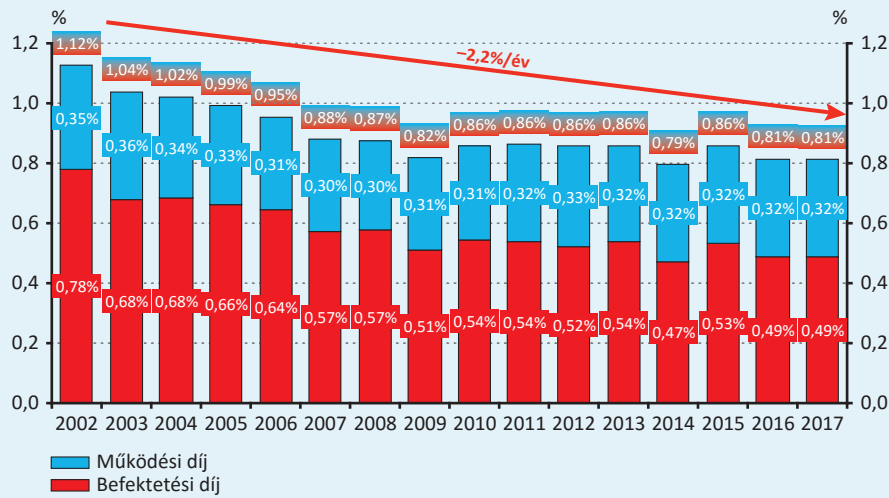
A pénztárak által levont díjak elemzésének elmélyítéséhez az MNB egy olyan korrigált díjterhelési mutatószámot alkalmazott 2018-ban, amelyben a működési díjterhelési rész értékét nem befolyásolja a pénztári vagyon nagyságának alakulása. A korrigált mutatóban a korrekciós tényezőt a működésre levont díjak teljes tagdíjhoz viszonyított aránya határozza meg. Az új módszertan szerint a működési díjrész nem a nyugdíjpénztári vagyonhoz, hanem egy átlagos, 30 éves felhalmozási időszakkal rendelkező tag által az időszakban – a teljes tagdíjbefizetésekből – felhalmozott hipotetikus, átlagos vagyontömeghez viszonyítjuk. A megújult mutatóban a működési díjrész a működésre és likviditásra levont tagdíjrész teljes tagdíjhoz viszonyított arányának alakulását tükrözi. A korrigált díjterhelési mutatószám befektetési díjterhelési része számításának módszertanán az MNB nem módosított, mivel a vagyon- és letétkezelési díjak felszámítása a pénztári vagyon arányában történik. A korrigált díjterhelési mutató pontosabb képet ad arról, hogy hogyan alakult az önkéntes nyugdíjpénztáraknál a tagokat terhelő díjak nagysága.

A korrigált díjterhelési mutató alakulása alapján 15 év alatt 27,7 százalékkal csökkent a felszámított díj mértéke. A díjterhelési mutató csökkenésében meghatározó szerepe van a befektetési díjkomponens csökkenésének.

Az önkéntes nyugdíjpénztárakra vonatkozó jogszabály 2008. január 1-től korlátozza a felszámítható vagyonkezelési díj mértékét. Az MNB felügyeleti tevékenysége keretében kiemelten vizsgálja a nyugdíjpénztárak befektetési költségeit, ezen túlmenően szabályozó eszközeivel is segíti a piaci szereplőket a tagok érdekeivel összhangban lévő költség-hatékony vagyonkezelési tevékenység kialakításában²⁰. Több jelentős piaci súlyú pénztár az elmúlt évek folyamán a vagyonkezelési szerződéseiben alacsonyabb díjazást állapított meg. 2019-től az MNB az önkéntes nyugdíjpénztárak vagyonkezelésének felügyelését napi gyakoriságú, tranzakciósintű befektetési monitoring rendszer kialakításával is mélyíti. Az önkéntes nyugdíjpénztárak működésre levont tagdíjrésze a teljes tagdíjbevételek arányában a 2002-től 2017-ig terjedő időszakban 7,5 százalékos csökkenést mutat. A csökkenés azonban nem egyenletes: a 2002-2007 közötti csökkenést követően 2008-2012 között növekedett a tagdíjakból működésre fordítható levont díjrész aránya. A 2008-2009. évi válság hatásaként 2008-2012 folyamán csökkentek a pénztári tagdíjbevételek. A legtöbb pénztárnál alkalmazott sávtagdíjlevonás miatt az alacsonyabb tagdíjakból a pénztárak nagyobb arányt vontak el a működési költségek finanszírozására, 2012-től azonban a tagdíjbevételek évről évre átlagosan csaknem 7 százalékkal növekedtek. A pénztárak a tagdíjbefizetések ösztönzésére általában sávtagdíjfelosztást alkalmaznak, ahol a magasabb tagdíjbefizetési sávokat kisebb működési levonás terheli. Ez a hatás mutatkozik meg a működési költségekre levont tagdíjrész arányának csökkenésében 2012-2017 között, mivel a növekvő egyéni befizetéseknek köszönhetően növekszik azon tagdíjrészeknek is a nagysága, amelyekre a pénztárak alacsonyabb működési levonást érvényesítenek.

²⁰ Az MNB 12/2016. (XII.1.) számú ajánlása az önkéntes nyugdíjpénztárak választható portfóliós rendszerének kialakításáról, működtetéséről

5. keretes ábra
A korrigált díjterhelési mutatószám alakulása az önkéntes nyugdíjpénztáraknál

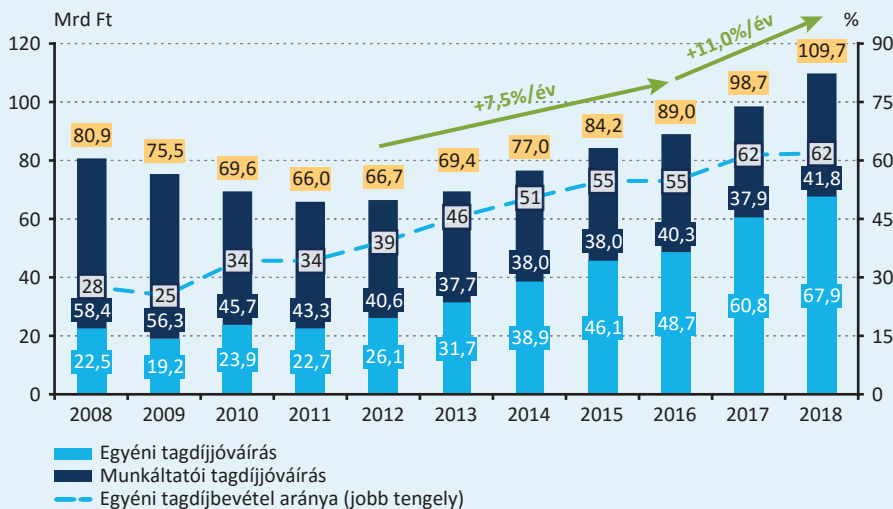


Forrás: MNB

Több mint 10 százalékkal növekedtek a befizetések

A fedezeti tartalékon jóváírt tagdíjbefizetések 2018-ban megközelítették a 110 milliárd forintot. A befolyó tételek között továbbra is az egyéni befizetések dominálnak, az egyéni tagdíjbevételek az éves tagdíjbevétel összegének 61,9 százalékát teszik ki. 2011-től folyamatos a növekedés az egyéni tagdíjak tekintetében, annak ellenére, hogy 2011-től kezdve csökken az önkéntes nyugdíjpénztári tagok száma. A cafeteria-szabályok változása következtében megnövekedett adóterhek miatt a 2011-2017 közötti időszakban jelentősen visszaesett a munkáltatói hozzájárulás mértéke (35. ábra). 2018-ban azonban a munkáltató tagdíj-hozzájárulás összege is növekedett 2017-hez képest. A növekedés oka feltehetően a munkáltatói hozzájárulás után fizetendő közterhek csökkenése. 2018. január 1-től az önkéntes pénztári hozzájárulás után fizetendő munkáltatói terhek 43,66 százalékról 40,71 százalékra csökkentek, így ha a munkáltató 2018-ban szinten tartotta a pénztári hozzájárulás keretösszegét, akkor abból nagyobb rész folyhatott be a pénztárakhoz.

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



Forrás: MNB

A tagdíjat fizetők száma érdemben nem változott – a befizetések növekedése a rendszeres tagdíjbefizetőknek köszönhető

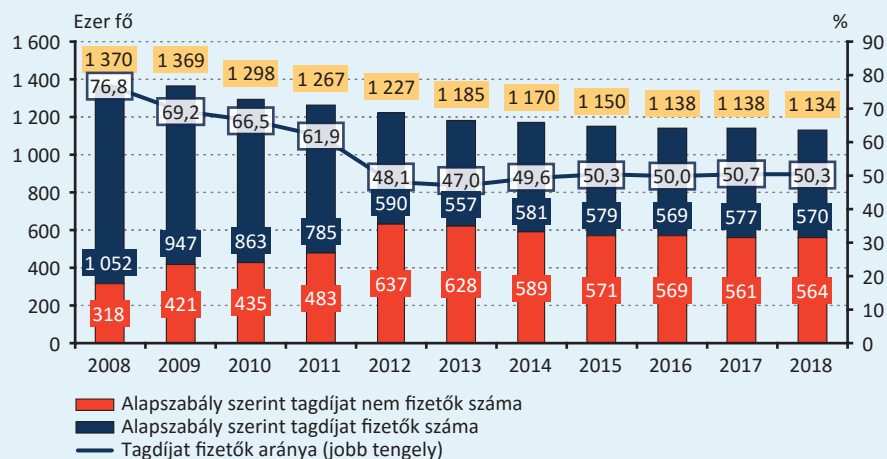
Az önkéntes nyugdíjpénztári szektorban a tagdíjat nem fizetők aránya 2013-ban 53 százalékon tetőzött, majd az arány csökkenni kezdett, 2017 végére a nem fizetési arány az előző évekhez képest stagnált. A pénztári adatszolgáltatások alapján a nem fizetés miatti kizárásokra nagyobb arányban a 2012–2015 közötti időszakban került sor, ezért a taglétszám-aktivitási statisztika javult.

Az alapszabály szerint nem fizetőnek minősített tagok aránya az előző évhez képest kis mértékben növekedett (36. ábra).

Az összbefizetések jelentős növekedéséből és a tagdíjfizetési szerkezet összevetéséből arra következtethetünk, hogy a tagok csaknem fele továbbra sem, vagy csak részben teljesíti tagdíjfizetési kötelezettségét. A többletbefizetéseket teljesítő tagok leginkább a rendszeres tagdíjfizetést teljesítő pénztári tagságból kerülnek ki.

A sektorszintű tagdíjbefizetések növekedése üdvözlendő, ugyanakkor továbbra is fontos a nem fizető tagok megszólítása, és az aktivitásuk előmozdítása.

36. ábra
Az önkéntes nyugdíjpénztári tagdíjat fizetők aránya



Forrás: MNB

A tagdíj nem fizetés aránya az elmúlt 4 évben 50 százalék körül mozog, amely arány továbbra is magasnak tekinthető, és kockázatot jelent a pénztárak működésére. Az önkéntes pénztárak üzleti modellje szerint a működés kiadásait a tagok befizetéséből levont költségrésznek kell fedezni. A tagdíjat nem fizetők azonban így nem járulnak hozzá a szokásos módon a működéshez, és önkéntes nyugdíjpénztárak esetén a tagok kizárására sincs lehetőség a 10 éves várakozási idő leteltét megelőzően.

A jogszabály lehetőséget ad arra, hogy a tagdíjat nem fizetők megtakarításán képződött hozamból a pénztár az egységes tagdíjból működésre levonható rész mértékéig elvonjon a működési költségek fedezetére. Ez a megoldás segíti a pénztári működés finanszírozását, és lehetővé teszi, hogy a nem fizető tagok is hozzájáruljanak a működési költségekhez, azonban nem fedezi le teljesen a tagdíj nem fizetéséből adódó kockázatot. Ha ugyanis a nem fizető tag megtakarításán nem képződik elegendő hozam – mert a tag egyéni számlájának egyenlege túl alacsony és/vagy kedvezőtlen a kamatkörnyezet, mint 2018-ban – a pénztár nem tudja levonni a minimális költségrészt sem.

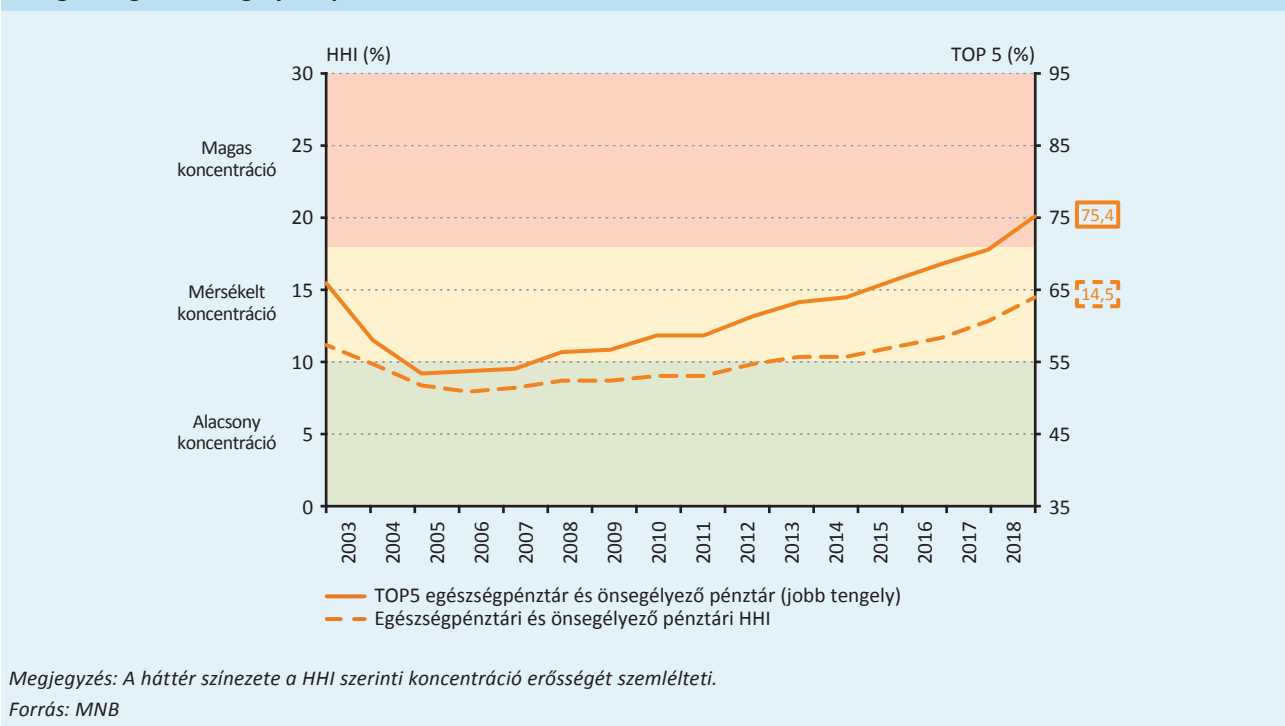
A pénztárak többsége pozitív módon, figyelemfelhívással, tájékoztatással, akciókkal is igyekszik fizetésre ösztönözni a tagdíjat nem fizető tagokat, tehát a passzív tagság egy részére potenciális utánpótlási bázisként tekintenek a pénztárak.

4.3. EGÉSZSÉG- ÉS ÖNSEGÉLYEZŐ PÉNZTÁRAK

Továbbra is növekszik a koncentráció – TOP 5: 75%

A koncentráció szintje az egészség- és önszegélyező pénztári szektorban is növekedett. (37. ábra) 2018-ban a koncentráció növekedésének okai, hogy egy közepes pénztár 2018. január 1-től egy nagy pénztárba beolvadt, továbbá több kisebb intézménynél történt végelszámolás vagy felszámolási eljárás. 2019-ben a koncentrációs szint további növekedésére lehet számítani, ugyanis több intézményt illetően végelszámolási eljárásra és beolvadásra fog sor kerülni. A legalább közepes méretű, országos lefedettséggel rendelkező intézményekkel a kisebb pénztárak nem tudják felvenni a versenyt, sem szolgáltatások nyújtásában, sem az azokhoz kapcsolódó kiegészítő jellegű kényelmi szolgáltatások tekintetében (pl: innovatív egészségpénztári szolgáltatások, magánegészségügyi intézményekben igénybe vehető kedvezmények). A banki és biztosítói háttérintézmények támogatásával is bíró egészség- és önszegélyező pénztárak könnyebben tudják megszólítani a tagokat, és a munkáltatók is szívesebben szerződnek az országos lefedettséggel bíró pénztárakkal, mint a piacon több évtizedes múlttal rendelkező, de innovációra csak korlátozottabb mértékben képes kis intézményekkel.

37. ábra
Az egészség- és önszegélyező pénztári koncentráció alakulása

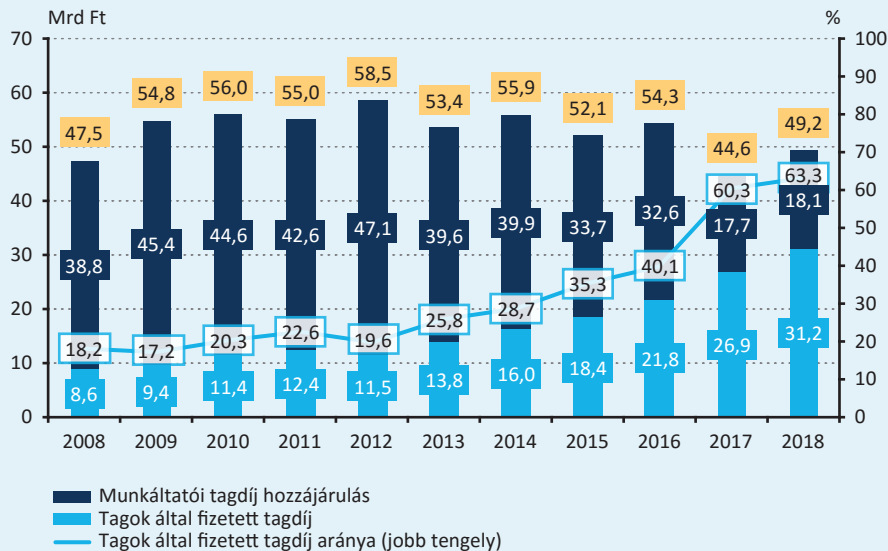


Az egyéni befizetések továbbra is növekednek, azonban az összes tagdíjbevétel még mindig nem éri el az 50 milliárd forintot a szektorban

A 2017. évi, a cafeteria-rendszer keretében a munkáltatók által adható hozzájárulások közterheit növelő jogszabályváltozás jelentős hatással volt az egészség- és önszegélyező pénztárakhoz befolyt tagdíjjellegű bevételekre. 2017-ben a módosult szabályok hatására a munkáltatói hozzájárulások mértéke 46 százalékkal visszaesett 2016-hoz képest. 2018-ban csupán 2 százalékos növekedés látható a munkáltatói hozzájárulások mértékében az előző évhez viszonyítva, azonban kedvező folyamatnak tekinthető, hogy 2017-hez viszonyítva az egyéni befizetések közel 16 százalékkal növekedtek (38. ábra). A tagok által fizetett tagdíj az éves tagdíjbevétel összegének 63,3 százalékát teszi ki. Továbbra is fennáll, hogy év közben a tagdíjjellegű befizetések egyenlőtlenül oszlanak meg (szezonális) az egyes negyedévek között, a munkáltatói hozzájárulás kisebb volatilitást mutat az egyes negyedévekben, azonban az egyéni éves befizetések kb. fele továbbra is csak az év végével folyik be az egészség- és önszegélyező pénztárakhoz. A pénztárakkal folytatott prudenciális megbeszélések alapján az egészség és önszegélyező pénztári szolgáltatások lakossággal való megismertetése, a már pénztártagok tagdíjfizetésre ösztönzése, és az egészségügyi szolgáltatások pénztárokon, mint intézményesített csatornán való igénybevétele érdekében

tett pénztári erőfeszítéseknek, marketing akcióknak köszönhetően a tagság egy része kezd tudatosabban viselkedni, és ez okozza az egyéni tagdíjak és szolgáltatáskifizetések ugrásszerű növekedését.

38. ábra
Az egészség- és önszegélyező pénztárak fedezeti tartalékán jóváírt tagdíjbevételek befizetők szerinti megoszlása



Forrás: MNB

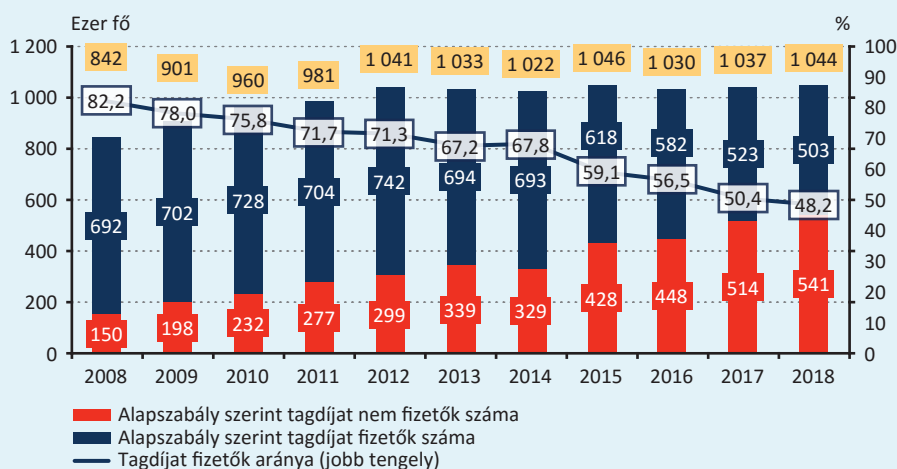
Az egyéni befizetések növekedése ellenére nő a nem fizetők aránya

A tagdíjat fizetők aránya 2018 végére közel 2,2 százalékponttal csökkent (39. ábra). Az egyes pénztárak alapszabályai határozzák meg, hogy a tagdíjat nem fizetőket mulasztásukért milyen terhekkal sújtja az adott pénztár, illetve milyen következményekkel jár a nem fizetés (pénztári szolgáltatások korlátozása, egységes tagdíj működésre fordítható részének hozamból történő levonása). Több pénztár úgy gondolja, hogy nem éri meg a nem fizető, alacsony egyenleggel rendelkező tagokat oly módon megtartani, hogy a velük kapcsolatos költségek az aktív tagok által befizetett tagdíjból kerüljenek finanszírozásra; amennyiben alapszabályuk lehetővé teszi, megszüntetik ezen tagok tagsági jogviszonyát.

Az elmúlt év folyamán több pénztár a nem fizetés miatti kizárás mellett döntött, ennek ellenére a tagdíjfizetési arány tovább romlott. 2008-tól kezdve – 2014-et kivéve - romlik a tagok között a fizetési hajlandóság, dacára annak, hogy az egyéni tagdíjbevételek összege és aránya az utóbbi években dinamikusan nő. A tagság egy része tudatosabbá vált, és jelentős többletbefizetést is teljesít az egységes tagdíjon felül, azonban a többletbefizetések elsősorban a rendszeres tagdíjfizetőktől érkeznek, nem pedig abból adódnak, hogy a nem fizető tagok válnak fizetőkké. Az egyéni tagdíjak szektor-szintű mértékének növekedése önmagában kedvező folyamatnak tekinthető, azonban a tagság összetétele szempontjából kockázatot is hordoz magában, hiszen az előbbieken leírtak miatt annak polarizációjához vezethet.

A tapasztalatok szerint a pénztárak a tagdíjat nem fizetők kezelésével kapcsolatban azt is mérlegelik, hogy a tagdíjat nem fizető tagok jövedelmi, egészségügyi, családi körülményeikben bekövetkező változások hatására ismét tagdíjfizetővé válhatnak, ami a pénztárak működésére a későbbiekben pozitív hatással lehet.

39. ábra
Az egészség- és önszegélyező pénztári tagdíjat fizetők számának alakulása



Forrás: MNB

Az egészség- és önszegélyező pénztári befektetések között továbbra is az állampapír dominál

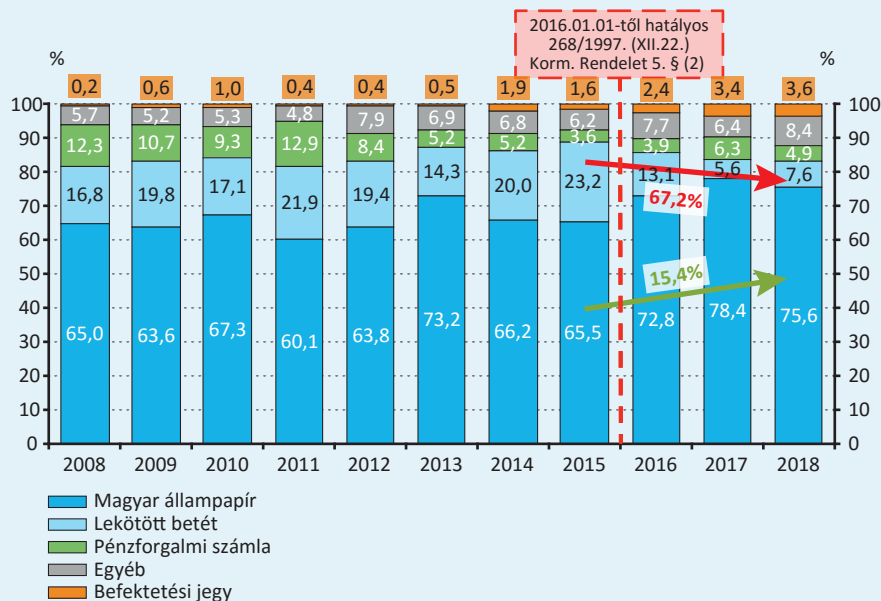
A tagok egyre nagyobb mértékben élnek a kétéves lekötés lehetőségével. A pénztárak befektetéseiben jellemző rövid távú befektetések hozama a gazdasági környezet következtében jelentősen lecsökkent, így a kétéves lekötés után igénybe vehető adóvisszatérítés felértékelődött, illetve a pénztártagok is tudatosabban tartalékolnak egy magasabb összegű orvosi beavatkozásra, egészségügyi szolgáltatásra. Az állandósult vagyont is jelzi, hogy a bevételek folyamatosan fedezni tudják a szolgáltatási kiadásokat.

Az egészség- és önszegélyező pénztári befektetésekből továbbra is a hazai állampapírok dominálnak, az előző évhez viszonyított 2,8 százalékos csökkenést követően 2018 végén 75,6 százalék volt a magyar állampapírok aránya a teljes portfólión belül. A második legjellemzőbb befektetési forma, a bankszámla és lekötött betét 12,5 százalékos arányt képviselt. Egy nagyobb egészségpénztár a pénzforgalmi számlán lévő összeg jelentős részét lekötötte 2018-ban, emiatt növekedett a lekötött betétek aránya szektor szinten is. A lekötött betétek kamatozása – 2017-hez hasonlóan – 2018-ban sem volt vonzó a pénztárak többsége számára, több esetben a bankok negatív kamatot kínáltak a lekötött összegre. Emiatt a pénztárak egyéb, kedvezőbb hozamot biztosító befektetési formákat kerestek, a pénztárak a befektethető összegeket inkább állampapírban, vagy egyéb értékpapírban helyezik el. 2018-ban érzékelhetően növekedett az olyan kötvények aránya a pénztári portfólióban, melyek mögött állami garancia van.

A befektetéseknél továbbra is nagyon alacsony a részvénykitettségek, 0,5-0,7 százalék között ingadozott az elmúlt 5 évben. A hazai részvénykitettségnél a közvetlen ingatlanbefektetések is nagyobb súlyt kapnak, megközelítik az 1 százalékos arányt.

Növekedett a hazai befektetési jegyek állománya, bár továbbra sem meghatározó az egészség- és önszegélyező pénztári szektorban, arányuk 3-4 százalék körül mozog. A befektetési jegyek között növekszik az ingatlan befektetési alapok súlya, a befektetési jegy állomány 51 százalékát 2018 végén ingatlan befektetési alapok adták.

40. ábra
Az egészség- és önszegélyező pénztári befektetések összetételének alakulása



Megjegyzés: A nyilak a lekötött betét és magyar állampapír arányainak százalékos változását mutatják 2015-ről 2018-ra vonatkoztatva.

Forrás: MNB

A befektetésekre vonatkozó jogszabály 2016-tól írja elő, hogy az 1 milliárd forintnál nagyobb vagyonnal rendelkező pénztárok befektetési politikát kötelesek készíteni. A jogalkotó ezzel arra kívánta ráirányítani a pénztárok figyelmét, hogy a befektetések is kellően átgondoltak és célirányosak legyenek. A jogszabály változásának hatásaként nem tapasztalható ugyan a portfóliók eszközösszetételének jelentős átalakítása, azonban a szabályozottság lehetővé teszi a vagyonkezelők feletti nagyobb kontrollt, és az eszközösszetétel gyorsabb korrekcióját a hozamkörnyezethez igazítva. Így például az elmúlt három évben az egészségpénztáraknál is megjelentek a közvetlen ingatlanbefektetések, melyek részben ellensúlyozni tudták a negatív értékpapír hozamokat. A szabályozottság támogatja az ellenőrizhetőséget (a Felügyelet oldaláról is), és a pénztártagi kontrollt is.

Továbbra is növekszik az egészségügyi szolgáltatások finanszírozásának aránya

Magyarországon az egészségügyi rendszer finanszírozása a központi (kormányzati) és önkormányzati költségvetésből, az Egészségbiztosítási Alap költségvetéséből, a háztartások közvetlen és az önkéntes egészségügy-finanszírozási alrendszerek kifizetéseiből történik. Az önkéntes egészségügy-finanszírozási alrendszerek legjelentősebb részét az 1993-tól működő önkéntes egészségpénztárak és önszegélyező pénztárak egészségügyi jellegű kiadásai jelentik.

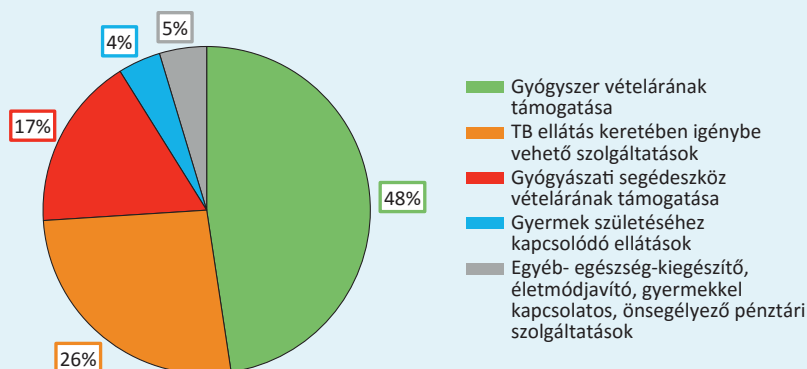
2016. január 1-jéig az önkéntes egészségpénztárak és az önszegélyező pénztárak külön működhetnek, ezt követően új pénztártípus jelent meg a piacon, mely egészségpénztári és önszegélyező pénztári szolgáltatásokat egyaránt nyújthat, így egy intézményen belül elérhetővé váltak mind az egészségpénztári mind az önszegélyező pénztári szolgáltatások. A jogszabály módosítás hatására végbement szervezeti változások következtében a 2018 év végén tevékenységi engedéllyel rendelkező pénztárak közül 16 egészség- és önszegélyező pénztári, 3 önszegélyező pénztári és 2 egészségpénztári formában működött. A nagyobb, országos lefedettséggel rendelkező pénztárak szinte mindegyike vegyes pénztárrá alakult, a kizárólag csak egészségpénztárként vagy önszegélyező pénztárként működő intézmények leginkább csak szűkebb körű szolgáltatásnyújtásra specializálódtak.

Az elszámolható egészség- és önszegélyező pénztári szolgáltatások két nagy csoportra, kiegészítő egészségbiztosítási szolgáltatásokra és életmódjavító szolgáltatásokra bonthatók.

Az egészség- és önszegélyező pénztári szolgáltatások közül a legnagyobb részt, 48 százalékot továbbra is a gyógyszerek vételárának támogatása teszi ki, ezt követik 26 százalékkal a TB ellátás keretében is igénybe vehető egészségügyi szolgáltatások (pl. fogászat, képpalkotó diagnosztika), illetve 17 százalékkal a gyógyászati segédeszközök vételárának támogatása. A szolgáltatások összetételében a változás nem jelentős, ugyanakkor 2018-ban is folytatódott a korábbi években is tapasztalható átrendeződés a szolgáltatási kiadásokon belül. Az egészségügyi szolgáltatások finanszírozásának részaránya a 2015. évi 21 százalékról 2018-ban 26 százalékra emelkedett, míg a gyógyszerek és gyógyászati segédeszközök vételárának támogatására fordított összeg részaránya 76 százalékról 65 százalékra csökkent. Fontos megemlíteni, hogy a gyógyszer vételárának támogatása kategóriába besorolhatók a speciális tápszerek vagy a prevenció céljával megvásárolt vitamin készítmények is. Az egészségpénztárak tevékenységi körének bővülésével megfigyelhető az önszegélyező pénztári jellegű, gyermekek ellátásához és lakossági jelzálóghitelhez kapcsolódó kifizetések igénybevételeinek növekedése. 2019-ben ezen szolgáltatások további növekedése prognosztizálható. Az életmódjavító szolgáltatások (pl. sporteszköz vásárlása, természetgyógyászati szolgáltatás) igénybevétele adóköteles, ebből adódóan a tagok körében kevésbé terjedt el (41. ábra).

Néhány pénztár felvette szolgáltatásai közé a szolgáltatást finanszírozó egészségbiztosítások (betegség biztosítások) díjának fizetését. A pénztárral szerződött biztosító kötelezettséget vállal arra, hogy biztosítási díj ellenében a biztosítási események bekövetkezése esetén a biztosítási feltételek szerint meghatározott szolgáltatásokat nyújtja. Az egészségbiztosítási szolgáltatások keretében a tagok képpalkotó diagnosztikai vizsgálatok (CT, MRI), egynapos sebészeti beavatkozások szervezését és költségének térítését, kritikus betegségek kezelési költségének térítését vehetik igénybe.

41. ábra
Az egészség- és önszegélyező pénztárak 2018. I-IV. negyedéves szolgáltatásainak megoszlása (halmozott adatok alapján)



Forrás: MNB

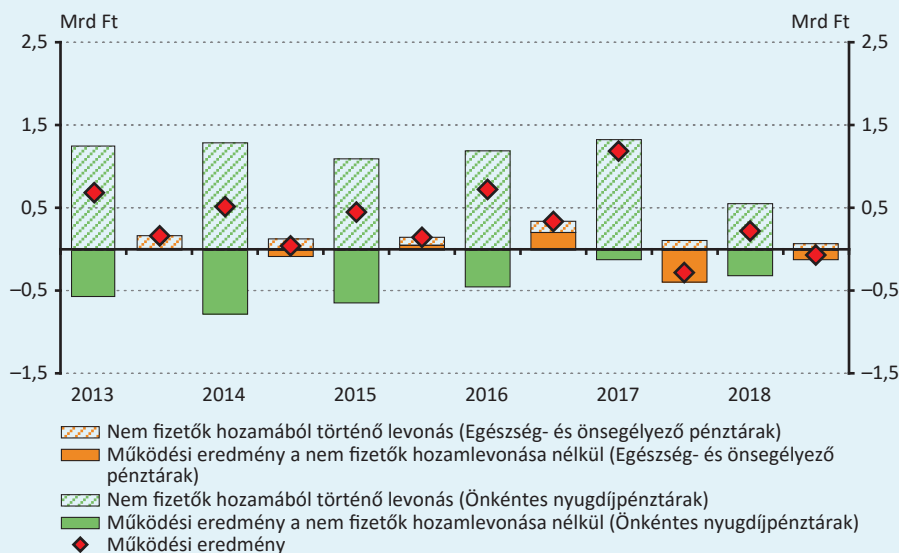
Fontos változás közeleg 2019. június 26-án, amely érinti az egész pénzügyi szektort, de a pénztárak tekintetében elsősorban az egészség- és önszegélyező pénztárak folyamatos szolgáltatásfinanszírozási tevékenységét. A 2017 júniusában hatályba lépett pénzmosás és terrorizmus-finanszírozás elleni törvény (Pmt.) előírása szerint eddig az időpontig minden pénzügyi intézménynek el kell végeznie azon ügyfelei teljeskörű ügyfél-átvillágítását, akikkel 2017 júniusa előtt létesített ügyfélkapcsolatot, és akik esetében nem rendelkezik a jogszabály által előírt adatokkal, dokumentumokkal. Ezek hiányában az ügyfelek 2019. június 26. után – a hiány pótlásáig – nem tudnak újabb ügyleteket indítani, ami az egészség- és önszegélyező pénztárak esetében – ahol az ügyleti tranzakciók száma magas – a gyakorlatban azt jelenti, hogy a teljeskörűen át nem világított ügyfelek a pénztári számlájukon egyenlegüket növelhetik, de terheléseket azon már nem fognak tudni eszközölni. A pénztári szektorban a többi szektorhoz képest valamelyest jobb az át nem világított ügyfelek aránya, azonban a számuk továbbra is jelentős, ezért fontos, hogy a pénzügyi intézmények és a tagok mielőbb eleget tegyenek az adatpótlási felhívásnak, különben fennáll a veszélye annak, hogy az érintett ügyfelek nem tudnak újabb ügyleteket kezdeményezni.

Az egészség- és önszegélyező pénztáraknál továbbra is negatív az eredmény

Az egészség- és önszegélyező pénztárak szektorszintű működési eredménye 2017-ben negatív tartományba fordult át, a nem fizető tagok hozamából működésre levont összegeket is figyelembe véve, és 2018-ban sem tudtak pozitív eredményt elérni a pénztárak. A tárgyévben 21 egészség- és önszegélyező pénztár közül 11 intézmény esetében a működési bevételek alacsonyabbak voltak a működési kiadásoknál. A nem fizető tagok hozamából történő levonások összege – főként az alacsony pénztári hozamok miatt – nagyon csekély volt, így a pénztárak működésre fordítható tartalékaik csökkentésére kényszerültek. A tagdíjbevételek növekedtek ugyan az előző évhez képest, azonban a magasabb egyéni befizetések a 2017-től jelentősen visszaesett munkáltatói tagdíj-hozzájárulások kedvezőtlen hatását még nem tudták ellensúlyozni, így a megnövekedett működési tagdíjbevételek csak részben fedezték a működési kiadásokat. Az önkéntes nyugdíjpénztárak közül 37 intézményből 17-nek lett negatív a működési eredménye 2018-ban. Nagyobb pénztárak esetében jellemzően a tagdíjat nem fizető tagok aránya is nagyobb, így olyan évben, amikor a hozameredmények kedvezőtlen alakulása miatt a nem fizető tagok hozamából a pénztár nem tud működésre átcsoportosítani, előfordulhat, hogy a működési bevételek nem tudják a kiadásokat fedezni. Kisebb intézménynél kockázatot jelenthet a munkáltatói hozzájárulások jelentős aránya a bevételek között, mivel a munkáltatók elkötelezettségének csökkenésével a pénztár működésre fordítható bevételei is csökkenhetnek, a pénztár működése veszteséges lehet.

42. ábra

Az önkéntes nyugdíjpénztárak és az egészség- és önszegélyező pénztárak működési eredményének alakulása



Forrás: MNB

4.4. A PÉNZTÁRI PIAC KOCKÁZATAI

Kockázati kategória	Kockázat-csoportok	Kockázat minősítése	Kilátások a kockázatok alakulására	Szöveges értékelés
Üzleti modell	Környezet Stratégia, üzleti tervek Jövedelmezőség			A kimagasló GDP-növekedés és a 11%-os bérnövekedés a pénztári befizetések növekedését okozta. A nemzetközi piacokon nőtt a volatilitás. Szektorális szinten adaptív, követő stratégia alkalmazása jellemző, egyes pénztáraknál akvizíciós stratégia figyelhető meg, organikus növekedés kevésbé jellemző. A negatív hozameredmények miatt gyakorlatilag nem volt lehetőség hozamlevonásra, amely jelentős bevételkiesést okozott a pénztáraknak. A tagszervezésben rejlő lehetőségek kiaknázásában még van potenciál, a fiatal generáció fokozott megszólítására van szükség, hiszen ők potenciális utánpótlási bázist jelentenek. 2018-tól a nyugdíj- és egészségpénztári munkáltatói tagdíjhozjárulást terhelő adóterhek mérséklődtek (43,66%-ról 40,71%-ra csökkent). Kilátások: Középtávon a kamatkörnyezet szintjének növekedése várható. Várhatóan csökken a munkáltatói hozzájárulás aránya a szektorban. A várakozások szerint - eddigi tapasztalatok alapján - az egyéni befizetések kompenzálhatják a munkáltatói hozzájárulás szintjének csökkenését. A hatályos adózási szabályok jelentős hatással lehetnek a 2019. évi tagdíjjellegű bevételekre, ugyanakkor lehetővé vált a munkáltatói befizetések utáni 20 %-os adóvisszaigénylés, ez azonban a pénztári működésre nem használható fel.
Vállalatirányítás	Tulajdonosi joggyakorlás Belső irányítás Kockázatkezelési rendszer Belső kontrollrendszer			A küldötti rendszer működése továbbra is problémás, a küldötti körzetek kialakítása helyenként aránytalan, a taglétszám változást nem követi le, a közgyűléseken alacsony a tagi részvétel. A belső irányítási rendszerek (igazgatótanács/ügyvezetés) működése alapvetően megfelelő, azonban a jogszabályi változásokból adódó feladatokat nem minden esetben követik nyomon. A külső partnerekkel kötött szerződések számonkérhetősége nem teljes körűen biztosított, esetenként a szolgáltatói számlák kifizetésére teljesítésigazolás nélkül kerül sor. Az ellenőrző bizottság ellenőrzési tevékenységének dokumentálása, a belső ellenőri megállapítások nyomonkövetése és a kiszervezett tevékenységek ellenőrzése nem minden esetben valósul meg. Kilátások: a tagi aktivitás továbbra is alacsony maradhat. Erősíteni kell a belső ellenőrzési tevékenység minőségét, az ellenőrzések gyakoriságát.
Pénzügyi és működési kockázatok	Biztosítási kockázat Működési és likviditási tartalék befektetési kockázata Működési kockázat			Egyes pénztárak esetében a vagyon- és letétkezelői szerződések újratárgyalásra kerültek a költségek csökkentése és a nettó hozam növelése érdekében, ez a gyakorlat a teljes pénztári szektorban átgondolandó. Az IT rendszerekkel és nyilvántartásokkal kapcsolatosan jelentős kockázatok (pl. nem megfelelő vírusvédelem, IP biztonsági kockázatelemzés előírtnál ritkábban történő elvégzése, jogosultságok nem megfelelő kezelése) mutatkoznak. Határidőtűllépésre is sor került szolgáltatási és egyéb tagi kifizetések során, továbbá előfordult, hogy a jogszabály megkerülésével nyújtottak egészségpénztári szolgáltatást. Kilátások: Növekedhet a kockázatosabb eszközök aránya a pénztári portfóliókban.
Fenntarthatóság és tartalék kockázata	Fedezeti tartalék befektetési kockázata Tőke Működési és likviditási tartalék			2018-ban a pénztári portfóliók többségénél negatívak voltak a hozameredmények. Egyes pénztárak működése továbbra is kockázatos a működésre felhasználható tartalékok alacsony szintje miatt. Ezen pénztáraknál egyedi intézkedések szükségesek, pl.: háttérintézmény támogatása, folyamatos likviditási jelentés szolgáltatása vagy felügyelői levél. Kilátások: A fentiekből adódóan további vagyon és koncentrációs szint növekedésre lehet számítani 2019-ben.
Piaci megjelenés kockázata	Termékek Ügyfelek			Az országos hálózattal rendelkező pénztárak innovatív megoldásokkal állnak elő: valós idejű egyenlegkérdés, nyugdíjkalkulátor, pénztári applikációk, egészségügyi szolgáltatóknál egyedi kedvezmények, bankkártyás tagdíjfizetési lehetőség. A tagok felé való tájékoztatás intenzívebbé tétele szükséges. Alacsony számban fordul elő fogyasztóvédelmi panasz a szektorban. Esetenként a közösségi szolgáltatások adatkezeléssel, adatátadással kapcsolatos szabályozása és gyakorlata nem megfelelő, különös tekintettel az egészségbiztosítási szolgáltatásokra. Kilátások: jelentős kockázat a szolgáltatásokkal kapcsolatosan továbbra sem áll fenn, az önszervező egészségpénztári szolgáltatások népszerűsítése érdekében erősíteni kell a tagok felé irányuló kommunikációt.
Magyarozat:				
Kockázat mértéke	magas	jelentős	mérsékelt	alacsony
Kockázat iránya	növekvő	stagnáló	csökkenő	

A 2018. évi kimagasló GDP-bővülésnek és a 11 százalékos bérnövekedésnek köszönhetően növekszik az egyéni befizetések összege az önkéntes pénztári szektorban, azonban a negatív hozameredmények miatt a korábbi évekhez képest jóval szerényebb hozamlevonást tudtak érvényesíteni a nem fizető tagok után, amely jelentős bevételkieséshez vezetett a pénztárak számára. A 2019-től hatályos pénztári cafeteria befizetések adókedvezményének eltörlése jelentős hatással lehet a tagdíjjellegű bevételekre. A tagszervezésben rejlő lehetőségek kiaknázásában még van potenciál, a fiatal generáció fokozott megszólítása kiemelten fontos. Várakozásaink szerint **csökken a munkáltatói hozzájárulás aránya, amelyet - eddigi tapasztalatok alapján - az egyéni befizetések kompenzálhatnak.**

A **tulajdonosi joggyakorlás** kockázati kategórián belül a küldötti rendszer működésének vizsgálatakor továbbra is problémaként merül fel a megfelelő szabályozottság hiánya, az átfogó vizsgálatok során több esetben megállapításra került, hogy a küldötti körzetek kialakítása aránytalan, és mind a küldöttválasztó gyűléseken, mind a küldöttközgyűléseken továbbra is alacsony a tagi részvételi arány, illetve aktivitás.

A pénztárak **belső irányítási rendszerei** megfelelően működnek, az igazgatótanács alapvetően ellátja a feladatait. Hiányosságok azonban akadnak, **a jogszabályváltozásból adódó feladatokat nem minden esetben követik le az irányító szervek. A külső pénztári partnerekkel kötött szerződések esetében továbbra is problémát jelent, hogy a megállapodásokban foglaltak számonkérhetősége nem minden esetben biztosított,** illetve, hogy egyes szolgáltatói számlák kifizetésére teljesítésigazolás nélkül kerül sor.

Az ellenőrző bizottság ellenőrzési tevékenységének dokumentáltsága sok esetben nem megfelelő vagy hiányos, a belső ellenőri megállapítások nyomonkövetése nem folyamatos, a kiszervezett tevékenységek megfelelő időközönkénti ellenőrzése nem minden esetben valósul meg. **A pénztáraknál továbbra is erősíteni kell a belső ellenőrzési tevékenység minőségét.**

Az alacsony betéti kamatkonstrukciók miatt az egészség- és önszegélyező pénztárak aktívabb befektetési stratégia megvalósításába kezdtek, kockázatosabb befektetési eszközök felé fordultak, vagyon- és letétkezelési szerződéseikben kedvezőbb költségszint elérésére törekcsenek. **Az IT rendszerekkel kapcsolatosan jelentősebb hiányosságok kerültek megállapításra. A pénztárak egy részénél nem megfelelő a vírusvédelem, illetve az IT rendszer biztonsági kockázatelemzése nem megfelelő időközönként kerül elvégzésre.** A IT rendszereken túlmenően egyes pénztáraknál jellemző még, hogy a jogszabály megkerülésével nyújtottak egészségpénztári szolgáltatást, valamint előfordul a határidők túllépése is a szolgáltatási és egyéb tagi kifizetések során.

Kockázatként került azonosításra továbbá, hogy egyes pénztáraknál a működési tartalékok szintje nem megfelelő, a prudenciális szempontból elvárt, bevételek nélkül két negyedévnyi működést lehetővé tevő mértéket nem éri el, ezen pénztáraknál egyedi intézkedések szükségesek.

Az önkéntes nyugdíjpénztárak esetén a nyugdíjkorhatár elérésekor járadékszolgáltatást változatlanul csak a tagok kis része vesz igénybe, ennek erősítésében segíthetnek az egyes pénztárak által már alkalmazott online nyugdíjkalkulátorok. Az egészség- és önszegélyező pénztárak által nyújtott **termékek és szolgáltatástípusok közül** a legnagyobb részt továbbra is a gyógyszer és gyógyászati segédeszköz vásárlása teszi ki, illetve az egészségügyi szolgáltatások igénybevétele. Az egészség- és önszegélyező pénztárak közül több szolgáltatástípus azonban még kevésbé ismert, ezzel kapcsolatosan az intézmények már különféle marketingakciókba kezdtek, csoportos kedvezményes szolgáltatásokat alakítanak ki. Az önszegélyező jellegű egészségpénztári szolgáltatások igénybevételehez azonban mindenképpen a tagok felé történő tájékoztatás intenzívebbé tételére van szükség. Az intézmények és a pénztártagok közötti folyamatos kapcsolattartás erősítése a pénztártagok alapvető érdeke is, mivel a 2017 júniusában hatályba lépett pénzmosás és terrorizmus-finanszírozás elleni törvény előírása alapján 2019. június 26-át követően a pénztártagok teljes körű beazonosításáig szolgáltatási kifizetések nem teljesíthetők.

5. Nem bankcsoporthoz tartozó pénzügyi vállalkozások és kockázataik

A jelen elemzés alapja a 2018. év végén MNB engedéllyel rendelkező és nem bankcsoporthoz, azaz összevont felügyelet alá nem tartozó 225 pénzügyi vállalkozás adata. A szektor jövőbeli prudenciális kockázatainak a felmérése, illetve az elmúlt időszakokra vonatkozó tendenciák bemutatása érdekében, az elemzés visszamenőlegesen is kizárólag a 2018. év végén MNB engedéllyel rendelkező, felügyelt pénzügyi vállalkozások adatait mutatja be. A torzító hatás kiszűrése érdekében a megjelölt pontokban a speciális állománnyal rendelkező pénzügyi vállalkozások adatai kiszűrésre kerültek.

A 2018. év során 10 pénzügyi vállalkozás megszűnése, illetve egy pénzügyi vállalkozás beolvadása mellett 12 új pénzügyi vállalkozás részére került tevékenységi engedély kiadásra. Az engedélyezett pénzügyi vállalkozások többsége az előző évi tendenciát követve a 2018. évben is követeléskezelésre vásárolt faktoring (work-out) tevékenység folytatására, illetve a hitelezési tevékenység folytatására kért engedélyt.

A vizsgált intézményi kör vonatkozásában továbbra is jellemző, hogy az intézmények a pénzügyi vállalkozások által végezhető pénzügyi szolgáltatások közül egyszerre több tevékenységet is folytatnak, illetve, hogy az egyes pénzügyi vállalkozások által végzett pénzügyi szolgáltatási tevékenységből származó portfólió összetétele akár éven belül is megváltozhat, átrendeződhet. 2018. évben megfigyelhető a vizsgált intézményi kör vonatkozásában a vállalkozások részére nyújtott pénzügyi szolgáltatási tevékenység erősödése.

Az alábbi 7. táblázatban a vizsgált intézményi kör 2017. és 2018. év végén kimutatott követelésállománya alapján kerül bemutatásra az aktuálisan folytatott pénzügyi szolgáltatási tevékenységek megoszlása, és a tevékenységekből realizált eredmény. A táblázat célja, hogy bemutassa a vizsgált intézményi szektor heterogén összetételét, valamint a pénzügyi vállalkozások által jellemzően folytatott tevékenységi köröket, a tevékenységekhez kapcsolódó jövedelmezőséget, amelyhez a tisztán egy tevékenységet folytató pénzügyi vállalkozások jövedelmezőségét vettük alapul.

7. táblázat

A nem bankcsoporthoz tartozó pénzügyi vállalkozások ügyfelekkel szembeni nettó követelésállományának és eredményének tevékenységenkénti összetétele 2018. év végén

	Követelés állomány (Mrd Ft)		E tevékenységet is folytató intézmények száma (db)		Kizárólag e tevékenységet folytató intézmények követelés-állománya (Mrd Ft)		Kizárólag e tevékenységet folytató intézmények száma (db)		A kizárólag e tevékenységet folytató intézmények eredménye (Mrd Ft)	
	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017
Hitel	488,3	487,0	135	137	251,3	306,8	63	64	10,1	5,3
- ebből zálogkölcson	16,6	17,5	22	23	14,6	15,4	16	16	0,9	0,4
Pénzügyi lízing	338,0	298,1	30	33	54,3	53,4	8	7	1,2	0,7
Folyó faktoring*	75,0	46,3	29	29	62,5	36,0	8	9	1,1	0,6
Követeléskezelésre vásárolt faktoring*	160,4	120,6	118	114	94,1	92,4	64	62	33,1	23,0
Egyéb tevékenység	0,5	7,1	3	11	0,1	0,1	1	1	0,5	0,6

*A torzító hatás miatt egy-egy speciális tevékenységet folytató pénzügyi vállalkozás adatai kiszűrve.

Az elemzés alapja a 2018. év végén felügyelt nem bankcsoporthoz tartozó pénzügyi vállalkozások adatszolgáltatása.

Forrás: MNB

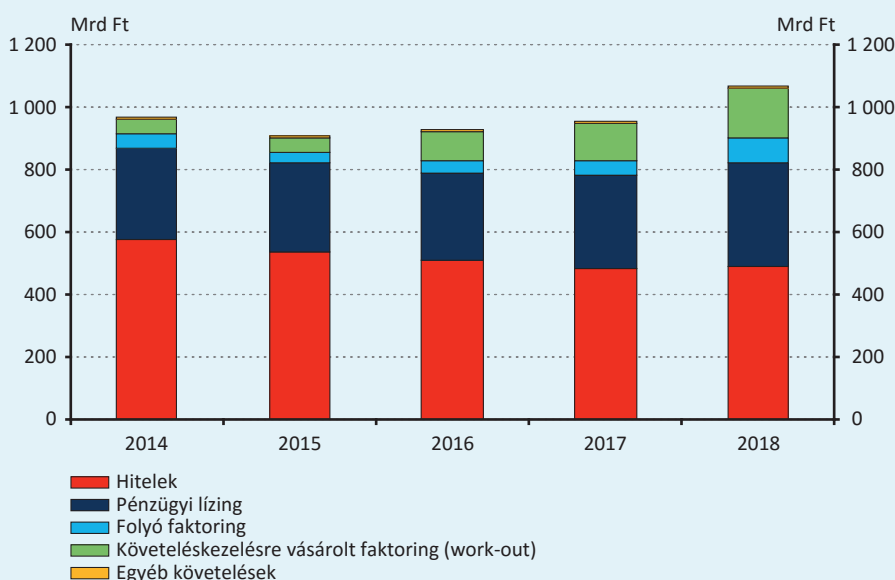
A 2018. évre vonatkozó auditált adatok a jelentés készítésekor még nem álltak rendelkezésre, így a jelen elemzés során a 2018. évben kimutatott adatok a 2018. év végi nem auditált adatokon alapulnak. Az elemzés során továbbá két speciális, nem a pénzügyi vállalkozások általános üzletmenetéhez köthető tevékenységet folytató pénzügyi vállalkozás adatai a torzító hatások kiszűrése érdekében nem kerültek figyelembevételre.

A nem bankcsoporthoz tartozó pénzügyi vállalkozások által végzett pénzügyi szolgáltatási tevékenységek megoszlása nem változott jelentősen, 2018. évben továbbra is a hitel- és pénzkölcsönnyújtásból eredő követelésállomány a meghatározó (46%), melyet a pénzügyi lízing (32%), a work-out (15%), illetve a folyó faktoring (7%) tevékenységekből eredő követelésállomány követ.

A vizsgált intézményi kör által végzett pénzügyi szolgáltatási tevékenységek alapján fennálló állomány alakulását a 43. ábra mutatja.

43. ábra

A nem bankcsoporthoz tartozó pénzügyi vállalkozások ügyfelekkel szembeni bruttó követelésállományának tevékenységenkénti összetétele



Forrás: MNB

A 2018. évben a korábbi évekre jellemző hitelállomány-csökkenés megállt, és a hitelállomány csekély mértékű növekedése következett be. A pénzügyi lízing, a folyó faktoring és a lejárt, követeléskezelésre vásárolt állományban pedig tovább folytatódott a korábbi időszakokra is jellemző növekedés.

A válság eredményeként több pénzügyi vállalkozás a pénzügyi szolgáltatási tevékenységét felfüggesztette és csak a meglévő portfólióját kezelte, majd tulajdonosi döntés hatására ezen pénzügyi vállalkozások közül 2018 folyamán több visszaadta a tevékenységi engedélyét.

A hitelezési tevékenységet végző pénzügyi vállalkozások esetében átrendeződés figyelhető meg a háztartási és a nem pénzügyi vállalkozások részére nyújtott hitelállomány arányában. A korábbi időszakokban a hitelezési tevékenységen belül a háztartások részére nyújtott hitelek állománya volt a meghatározó, mely a 2018. év végére a nem pénzügyi vállalkozások részére nyújtott hitelállomány felé tolódott el. A 2017. évben a nem pénzügyi vállalkozások részére nyújtott hitel a hitelállomány 40 százalékát, 2018-ban pedig az 54 százalékát tette ki.

A vizsgált pénzügyi vállalalkozási kör esetében a pénzügyi lízing portfólión belül továbbra is a vállalkozások részére nyújtott pénzügyi lízing a meghatározó. A gazdasági fellendülés hatására növekvő eszközfinanszírozás, és a piacon tapasztalható gépjármű- és ingatlanértékesítésből származó forgalomnövekedés a 2018. évben az érintett intézményi kör vonatkozásában is visszatükröződik, amely jellemzően a vállalkozások részére nyújtott pénzügyi lízing növekedésében testesül meg.

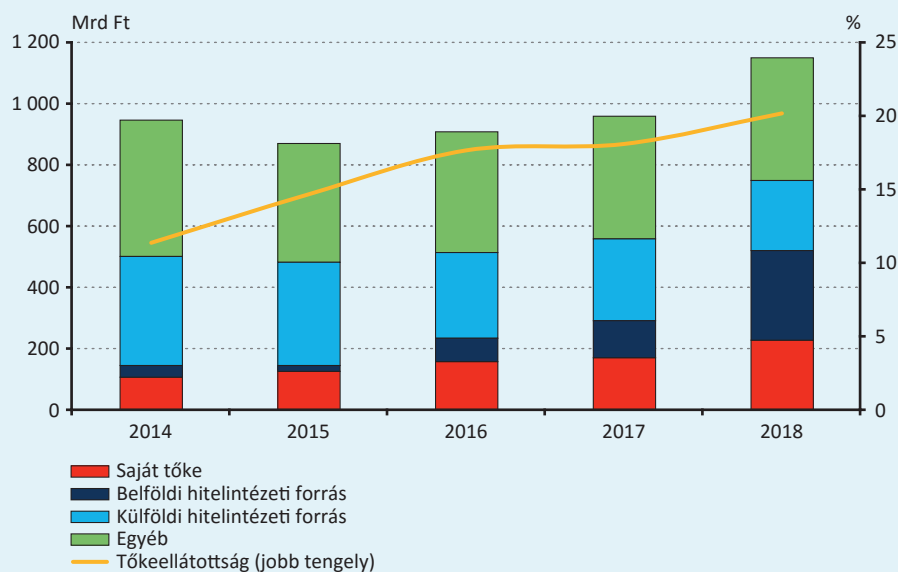
A work-out tevékenységet vizsgálva az előző időszakokban tapasztalt folyamatokhoz képest érdemi változás nem következett be, folytatódott a további évekre jellemző követelésállomány növekedése. A vizsgált szektor továbbra is üzleti lehetőséget lát a work-out tevékenységben, amely megnyilvánul abban is, hogy a 2018. év folyamán több új, nem bankcsoporthoz tartozó pénzügyi vállalkozás kért a lejárt követelésvásárlási tevékenység folytatására is engedélyt.

A személygépjármű értékesítési piacon bekövetkezett növekedés a vizsgált intézményi körben a folyó faktoring tevékenységet folytató intézmények esetében is növekedést generált, a folyó faktoring állomány a vizsgált hat év vonatkozásában 2018. év végén kiugróan magas értéket mutatott. A folyó faktoring tevékenység vonatkozásában a 2018-as év végére jelentős, 2017-hez viszonyítva 63 százalékos növekedés következett be. A növekedés döntően egy intézmény folyó faktoring állományának növekedésére vezethető vissza, mely külföldi és belföldi hitelintézeti refinanszírozási forrásból valósult meg. A folyó faktoring állomány kilencven napon túli késedelmes állománya nem számottevő, az állomány 2018. évi növekedése ellenére sem emelkedett 3 százalék fölé. A nem bankcsoporthoz tartozó intézmények körében a tevékenységre jellemző a magas koncentráció, a portfólió 74 százaléka 3 pénzügyi vállalkozáshoz köthető.

A saját tőke élénkülő növekedése mellett a hitelintézetek által nyújtott belföldi refinanszírozási források is jelentős mértékben bővültek

A hitelintézeti refinanszírozási források volumenében 2018. év folyamán növekedés volt tapasztalható, a hitelintézeti források – elsősorban a pénzügyi lízing és a hitelezési tevékenységet folytató pénzügyi vállalalkozási kör vonatkozásában – jelentős bővülése következett be a saját finanszírozási források bevonása mellett. A hitelintézeti források növekedése a belföldi hitelintézeti források jelentős növekedésének eredménye, ugyanakkor a külföldi hitelintézeti források mérsékelt visszaszorulása is tapasztalható. A 2017. évhez viszonyítva a belföldi hitelintézeti forrás több mint kétszeresére növekedett, míg a külföldi kis mértékben csökkent (44. ábra).

44. ábra
Nem bankcsoporthoz tartozó pénzügyi vállalkozások forrásszerkezetének alakulása



Forrás: MNB

A 2018. évi belföldi hitelintézeti forrás növekedésének közel egyharmadát az MFB Magyar Fejlesztési Bank Zrt. által nyújtott refinanszírozási forrás növekedése eredményezte. Mindemellett több hazai hitelintézet is üzleti lehetőséget lát a szektorban, így a hazai hitelintézetek által nyújtott refinanszírozási források jelentős mértékben, azonban diverzifikáltan növekedtek. A refinanszírozási forrás döntő többségében hitel-, illetve lízing tevékenységgel foglalkozó pénzügyi vállalkozások forrás állományát növelték.

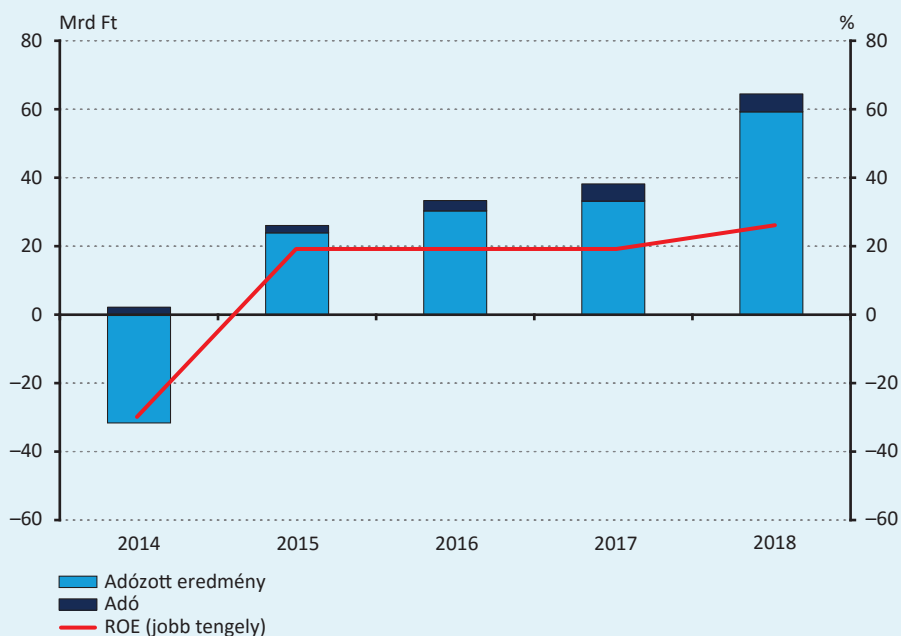
Kiszűrve két egyéb, speciális tevékenységet folytató intézmény torzító hatását, a nem bankcsoporthoz tartozó pénzügyi vállalkozások saját tőke állományában is növekedés látható, mely zömében hitelnyújtási, pénzügyi lízing, illetve work-out tevékenységgel foglalkozó pénzügyi vállalkozások eredményes működésén alapul. A 2018. év vonatkozásában meg kell jegyezni, hogy a saját tőke állományára vonatkozó információk előzetes, nem auditált adatokon alapulnak, így nem tükrözik vissza a 2018. évi esetleges osztalékfizetés hatásait.

A vizsgált intézményi kör esetében a korábbi évek felhalmozott vesztesége 2015. évtől folyamatosan csökkent, amely a saját tőke növekedésében is megjelent.

Továbbra is jelentős mértékben javuló jövedelmezőség, erős koncentráció

A jövedelmezőség az előző évekhez képest jelentősen javult, emellett a pozitív adózás előtti eredményt elérő intézmények száma is növekedett, 2018-ban már a vizsgált intézményi kör 80 százalékát tette ki (45. ábra). A nem bankcsoport pénzügyi vállalkozások tekintetében a 2018. évi mérleg szerinti eredmény ugyanakkor továbbra is erős koncentrációt mutat. A vizsgált intézményi körből mindössze 4 pénzügyi vállalkozás ért el 1 milliárd forint feletti mérleg szerinti eredményt. A 2018. év végén legnagyobb mérleg szerinti eredményt elérő 5 intézmény a vizsgált szektor eredményének 75 százalékát teszi ki. A pozitív adózás előtti eredmény jelentős részét a work-out és a hitelezési tevékenységet folytató pénzügyi vállalkozások érték el, ugyanakkor a legnagyobb veszteségeket is zömében ez utóbbi intézmények szenvedték el.

45. ábra
Nem bankcsoporthoz tartozó pénzügyi vállalkozások eredményének és sajáttőke-arányos megtérülésének alakulása

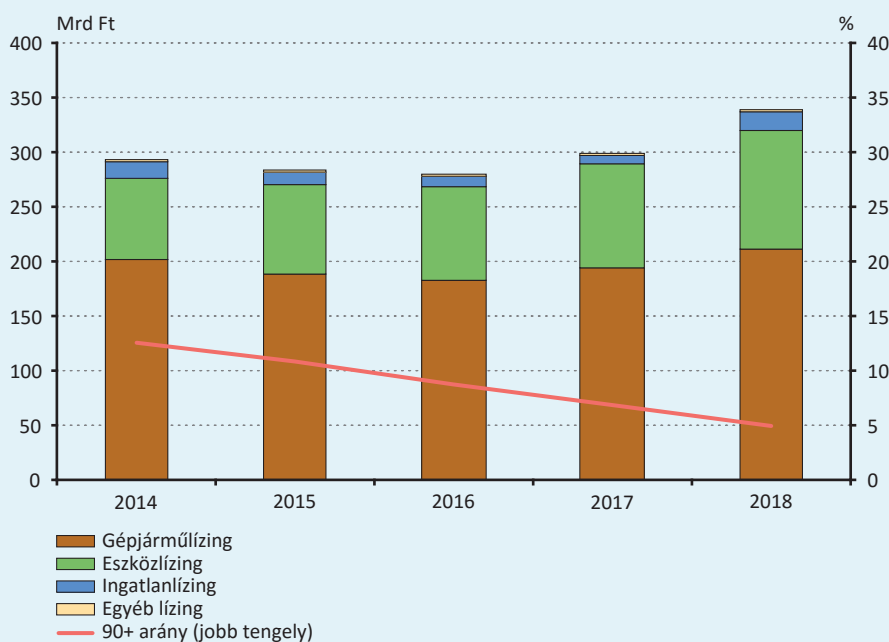


Forrás: MNB

A nem bankcsoporthoz tartozó pénzügyi vállalkozások körében a pénzügyi lízing tevékenység élénkülése és a portfólió tisztulása folytatódott

A 2018. évben a pénzügyi lízinget folytató nem bankcsoporthoz tartozó pénzügyi vállalkozások követelésállományának további növekedése tapasztalható, az összes követelésállomány 86 százalékban a vállalalkozói szektort érinti. A növekedés mértéke az ingatlanlízing vonatkozásában kiugróan magas, a 2017. évhez képest a 2018. évre több mint a kétszeresére növekedett az állomány, emellett a gépjárműlízing állomány 9 százalékos és az eszközlízing 15 százalékos növekedést mutatott. (46. ábra).

46. ábra
Nem bankcsoporthoz tartozó pénzügyi vállalkozások pénzügyi lízingállományának bontása és a 90 napon túli késedelmes állomány aránya

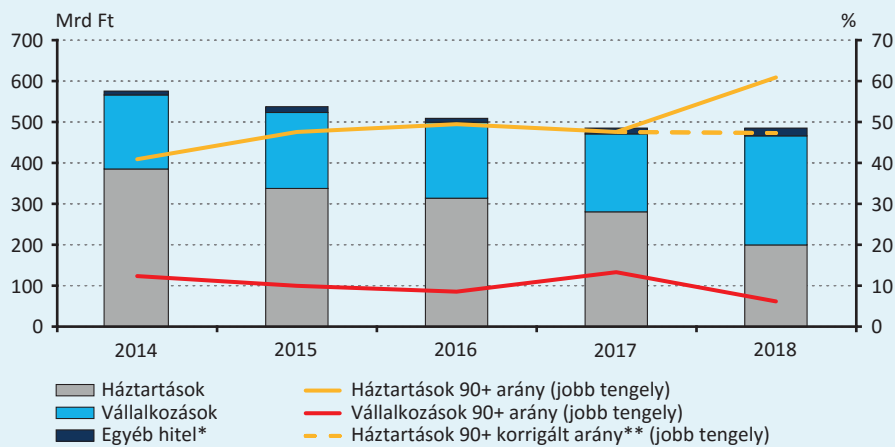


Forrás: MNB

2018-ban a nem bankcsoporthoz tartozó pénzügyi vállalkozások lízingállományának 63 százaléka gépjárműlízing, 32 százaléka eszközlízing és 5 százaléka ingatlanlízing. A vizsgált intézményi kör vonatkozásában a pénzügyi lízingtevékenységre is jellemző a nagymértékű koncentráció, a piac nagyobb szereplői jellemzően szakosodtak, azonban valamennyi esetben a vállalalkozási szektor részére nyújtott lízing a domináns. A pénzügyi lízing tevékenység vonatkozásában megfigyelhető a háztartások részére történő kihelyezés növekedése is, amely elsődlegesen a háztartások részére nyújtott gépjárműlízing állomány növekedésére vezethető vissza. Az utóbbi évekre jellemző portfóliótisztulás mind a háztartások, mind pedig a vállalalkozások részére nyújtott pénzügyi lízing vonatkozásában egyértelműen folytatódik.

A hitelállomány enyhe növekedése, élénkülő vállalati hitelezés

A nem bankcsoporthoz tartozó pénzügyi vállalkozások esetében a hitelállomány alakulását a 47. ábra szemlélteti. A vizsgált intézményi kör esetében a korábbi évekre jellemző hitelállomány csökkenés – a háztartások részére nyújtott hitelállomány jelentős csökkenése ellenére – 2018-ban megállt, enyhe portfólió növekedés következett be. A háztartási hitelállomány csökkenését a vállalalkozások részére nyújtott hitelállomány erőteljes növekedése ellensúlyozta.

47. ábra**Nem bankcsoporthoz tartozó pénzügyi vállalkozások hitelállományának bontása és a 90 napon túli késedelmes állomány aránya**

* Az egyéb késedelmes hitelek 90+ aránya a kis részarányuk miatt nem kerültek feltüntetésre.

** Két nagy volumenű egyedi állományátruházás nélkül vizsgálva.

Forrás: MNB

A háztartási szektor tekintetében a 2018. évben jelentős volt a portfólió csökkenése. Az állománycsökkenés nagyrészt átruházásból adódik, melynek következtében az érintett portfólió kikerült a vizsgált intézményi kör könyveiből. Továbbra is megfigyelhető a nagymértékű koncentráció, a portfólió 95 százaléka 17 nem bankcsoporthoz tartozó pénzügyi vállalkozáshoz köthető. A vállalati hitelállományban bekövetkezett növekedést elsődlegesen az Európai Unió támogatások KKV szektor részére történő folyósítása eredményezte.

A kézizálog hitelezési tevékenység vonatkozásában a 2018. évben további csökkenés következett be, amely mind a folyósított kézizálog hitelállományban, mind pedig a kézizálog hitelezési tevékenységet folytató intézmények számában visszatükröződik. A fedezetek összetételét vizsgálva megállapítható, hogy a fedezetek több, mint 95 százaléka nemesfém fedezet. 2018. év során az MNB a kézizáloghitelezési tevékenységben rejlő kockázatok mérséklése érdekében ajánlást tett közzé, amely tartalmazza egyebek mellett az MNB-nek a kézizáloghitelezési tevékenységgel kapcsolatos prudenciális elvárásait is, így többek között a becserk megállapításával, a kiemelt közvetítőn keresztül folytatott kézizáloghitelezési tevékenységgel, az ügyfelekkel szemben fennálló elszámolási kötelezettségek teljesítésével, a belső ellenőrzéssel kapcsolatban.

A vizsgált intézményi kör esetében a vállalati szektorban a hitelállomány erőteljes tisztulása tapasztalható, mely a 90+ állomány nagy mértékű csökkenésének és a jelentős mértékű folyósítások eredménye. A háztartási szektor állományán belül a 90+ arány növekedését az eredményezte, hogy a vizsgált intézményi kör portfóliójából állományátruházás útján, döntően jól teljesítő követelésállomány került ki. Az állományátruházás miatti portfóliócsökkenés a háztartási szektor 90+ arányának az emelkedését okozta, ugyanakkor a 2017. évhez viszonyítva a háztartási portfólió összetételében mérsékelt javulás következett be.

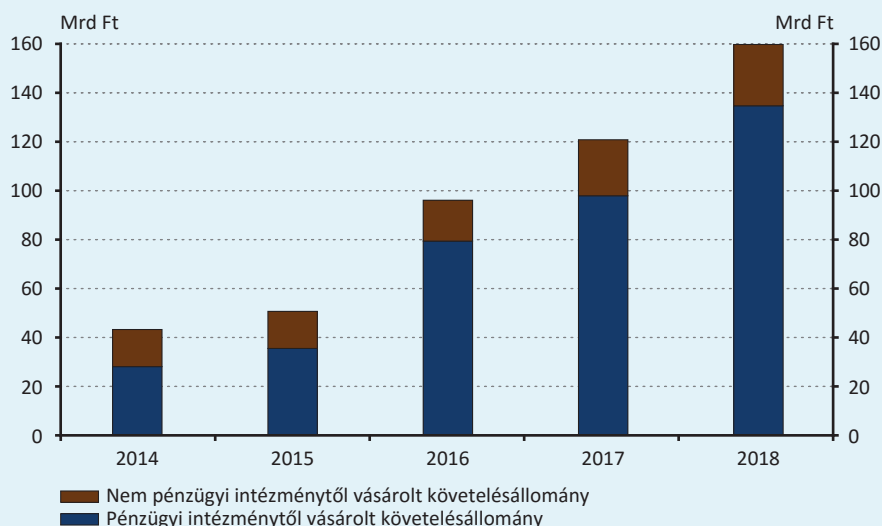
A követeléskezelésre vásárolt faktoring állomány erős koncentráció mellett és az aktív követeléskezelési tevékenység ellenére tovább növekedett

A vizsgált pénzügyi vállalkozások esetében az állomány növekedése állapítható meg, mind a pénzügyi intézményi, mind pedig a nem pénzügyi intézményi körtől vásárolt portfólió tekintetében, ugyanakkor a forgalmi adatok alapján elmondható, hogy a szektor továbbra is jelentős aktivitást mutat. A 2018. évben vásárolt, illetve egyéb módon megszerzett követelésállománynak mindössze 22 százaléka jelent meg állománynövekményként, mivel a követelések jelentős mértékben kiegyenlítésre, vagy egyéb módon lezárásra kerültek.

A pénzügyi vállalkozások esetében a portfólió nagysága, a szerződések darabszáma, és a 2017. évhez viszonyított növekedés vonatkozásában is nagymértékű koncentráció tapasztalható. A pénzügyi intézménytől vásárolt követelésállomány 37 százalékos növekedése döntően három pénzügyi vállalkozás állománynövekedéséből tevődik össze, illetve 2018-ban 1 milliárd forint feletti állománynövekedést mindösszesen 7 nem bankcsoporthoz tartozó pénzügyi vállalkozás ért el. A legnagyobb szerződésszámmal rendelkező pénzügyi vállalkozások mind pénzügyi, mind pedig nem pénzügyi intézménytől vásárolnak lejárt követeléseket. A portfólió összetételt vizsgálva, a szerződések számossága tekintetében a nem pénzügyi intézményektől vásárolt követelésállomány a meghatározóbb.

2018. év végén a pénzügyi intézménytől vásárolt követelésállomány a lejártan vásárolt követelésállomány jelentős részét, azaz 84 százalékát tette ki, melynek 40 százaléka ingatlannal fedezett lakossági jelzáloghitelből származó követelés (48. ábra). A szerződésszámokat vizsgálva a követelésállomány döntő többsége, azaz 62 százaléka nem pénzügyi intézménytől vásárolt követelésállományból származik. A pénzügyi intézménytől vásárolt követelésállomány meghatározó része, 68 százaléka ingatlannal fedezett lakossági jelzáloghitelből származó követelés.

48. ábra
Nem bankcsoporthoz tartozó, kizárólag lejárt követeléseket vásárló pénzügyi vállalkozások állományának alakulása



Forrás: MNB

Az e tevékenységet végző pénzügyi vállalkozások meghatározó szereplői a követelésvásárlási piacon továbbra is előnyös helyzetben vannak mind a követelés vásárlása, mind pedig a követelés érvényesítése során, melyet az eredmény adatok is alátámasztanak. Az növekvő verseny árfelhajtó hatása ellenére továbbra is jelentős üzleti potenciált látnak a pénzügyi vállalkozások ebben a tevékenységben, melyet a tevékenységi engedély kérelmek száma is alátámaszt.

6. Tőkepiac és kockázatai

A magyar tőkepiacon 2018 végén 36 befektetési szolgáltató tevékenykedett. Miközben a befektetési szolgáltatást nyújtó hitelintézetek száma eggyel 22-re növekedett, addig a Magyarországon székhellyel rendelkező befektetési vállalkozások száma (12), illetve a külföldi befektetési vállalkozások hazai fióktelepeinek száma (2) összességében változatlan maradt. A befektetési szolgáltatók által kezelt 2018-as 34 383 milliárd forintos ügyfélértékpapír állomány – 30 735 milliárd forint hitelintézeteknél és 3 648 milliárd forint befektetési vállalkozásoknál – 5,9 százalékkal haladta meg a 2017-es 32,455 milliárd forintos ügyfélértékpapír-állományt. A vezetett értékpapírszámlák száma 2018-ban 10,5 százalékkal 1719 ezer darabra csökkent: erre magyarázatot alapvetően két intézmény által alkalmazott üzleti gyakorlat – nullás számlák megszüntetése - szolgált. A felügyelt intézmények által 2018-ban realizált 287,2 ezer milliárd forintos tőkepiaci forgalom összességében 3,1 százalékkal maradt el 2017-hez képest a tőzsdén kívüli azonnali forgalom és származtatott forgalom csökkenése következtében.

8. táblázat

A befektetési szolgáltatók legfontosabb adatai

Befektetési szolgáltató szektor	2018			2017		
	Hitelintézetek	Befektetési vállalkozások	Összesen	Hitelintézetek	Befektetési vállalkozások	Összesen
Intézmények száma (db)	22	14	36	21	14	35
Ügyfélértékpapír állomány (Mrd Ft)	30 735	3 648	34 383	29 598	2 857	32 455
Aktív ügyfelek száma (ezer db)	1 087	262	1 349	1 111	261	1 372
Vezetett értékpapírszámlák száma (ezer db)	1 465	254	1 719	1 621	299	1 920
Tőkepiaci forgalom (Mrd Ft)	254 005	33 217	287 222	266 002	30 077	296 079
Adózott eredmény (millió Ft)		6 545			5 972	
Tőkemegfelelési mutató (%)		19,3%			25,3%	

Forrás: MNB

A 44 befektetési alapkezelő által kezelt vagyon 2018-ban minimálisan – mintegy 0,2 százalékkal – 9 549 milliárd forintra csökkent. A mérséklődést alapvetően az egyéb portfóliók és a nyugdíjpénztárak kezelt vagyonának csökkenése indokolja. Bár összességében a teljes vagyonkezelte állományból az egyéb portfóliókban kezelt vagyon csak 3 százalékos részesedéssel bír, azonban az egyéb portfóliók kezelt vagyonának 2018-as 52,8 százalékos csökkenésének – ez 319 milliárd forintnak felel meg – szektorszinten is jelentős hatása van. Ezzel szemben a befektetési alapok kezelt vagyona tovább növekedett 2018-ban és elérte a 6 558 milliárd forintos történelmi csúcst, amely 3,9 százalékkal haladja meg az előző évi állományt. A magántőkealapokat dinamikus bővülés jellemezte 2018-ban: a magántőkealapokból 2018 végéig végrehajtott tőkekihelyezések állománya elérte a 108 milliárd forintot, amely 218 százalékkal magasabb a 2017-es 34 milliárd forintos értéknél. A kockázati tőkealapokban rendelkezésre álló források bővülése ellenére, a kockázati tőkealapokból végrehajtott tőkebefektetések 107 milliárd forintos állománya változatlan maradt 2018-ban.

9. táblázat						
Az alapkezelők legfontosabb adatai						
Alapkezelési szektor	2018			2017		
	Befektetési alapkezelők	Kockázati tőkealapkezelők	Összesen	Befektetési alapkezelők	Kockázati tőkealapkezelők	Összesen
Intézmények száma (db)	44	33	77	39	32	71
Kezelt alapok száma (db)	624	67	691	596	51	647
Kezelt vagyon (Mrd Ft)	9 549			9 570		
Kihelyezett forrás (Mrd Ft)		244			166	
Adózott eredmény (millió Ft)	25 712	2 000	27 712	26 486	1 059	27 545

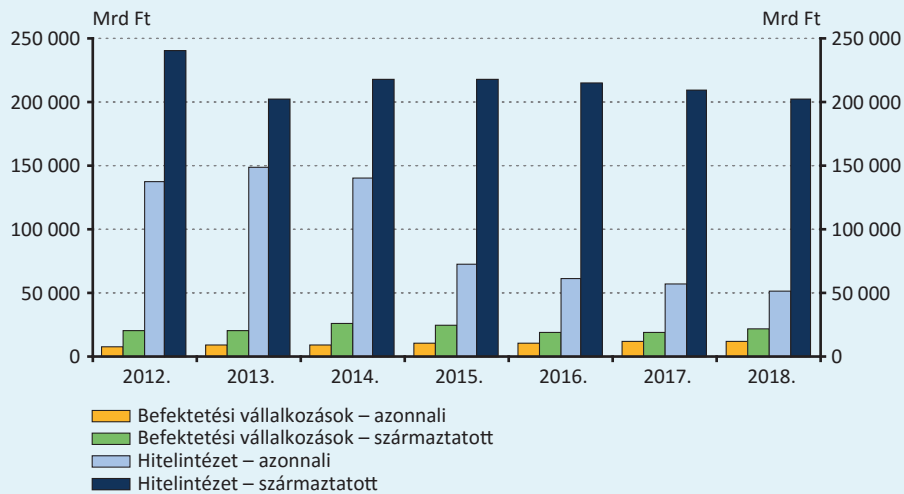
Forrás: MNB

6.1. BEFEKTETÉSI SZOLGÁLTATÁSI PIAC: FORGALOM ÉS ÁLLOMÁNYOK

A befektetési vállalkozások tőkepiaci forgalma tovább növekedett 2018-ban, miközben a hitelintézetek tőkepiaci forgalma csökkent

2018-ban a befektetési szolgáltatók – a hitelintézetek és a befektetési vállalkozások – összesen 287,2 ezer milliárd forintos forgalmat realizáltak, amely 3,1 százalékos csökkenésnek felel meg a 2017-es összforgalomhoz képest (49. ábra). Miközben a hitelintézetek esetében a tőkepiaci forgalom 4,6 százalékkal csökkent, addig a befektetési vállalkozások tőkepiaci forgalma 10,4 százalékkal növekedett 2017-hez viszonyítva. A hitelintézetek esetében a tőkepiaci forgalom csökkenése a tőkepiaci aktivitás szempontjából a két fő alszektorban jelentkezett: a 2018-as 50,4 ezer milliárd forintos tőzsdén kívüli azonnali forgalom 9 százalékkal, míg a 2018-as 195,8 ezer milliárd forintos tőzsdén kívüli származtatott forgalom 4,5 százalékkal maradt el az előző évhez képest. A befektetési vállalkozások tőkepiaci forgalmának növekedését a származtatott piaci forgalomnövekedés magyarázza: a befektetési vállalkozások 2018-as 2,6 ezer milliárd forintos tőzsdei származtatott forgalma 29,8 százalékkal, míg a 2018-as 19,3 ezer milliárd forintos tőzsdén kívüli származtatott forgalma 16 százalékkal haladta meg az előző év forgalmi adatokat. A tőzsdei származtatott forgalom növekedése alapvetően a széndioxid kvótakereskedelemben bekövetkezett növekedésnek köszönhető. A tőzsdén kívüli származtatott piacon 2018-ban 3 befektetési vállalkozás, míg a tőzsdei származtatott piacon 7 befektetési vállalkozás volt aktív. A befektetési vállalkozások tőzsdei azonnali forgalmának 6,8 százalékos növekedését ellensúlyozta a tőzsdén kívüli azonnali forgalom 6,4 százalékos csökkenése. Összességében megállapítható, hogy a tőkepiac tőzsdei szegmense – mind a tőzsdei azonnali, mind a tőzsdei származtatott forgalom esetében – bővülést mutatott 2018-ban: a hazai befektetési szolgáltatók által generált tőzsdei azonnali forgalom 10,9 százalékkal, míg a tőzsdei származtatott forgalom 34,3 százalékkal növekedett 2017-hez képest. Ezzel szemben a tőkepiac tőzsdén kívüli szegmense – mind a tőzsdén kívüli azonnali, mind a tőzsdén kívüli származtatott forgalom esetében – csökkent: a tőzsdén kívüli azonnali forgalom 8,7 százalékkal, míg a tőzsdén kívüli származtatott forgalom 3 százalékkal volt kevesebb 2017-hez viszonyítva.

49. ábra
Tőkepiaci forgalom alakulása

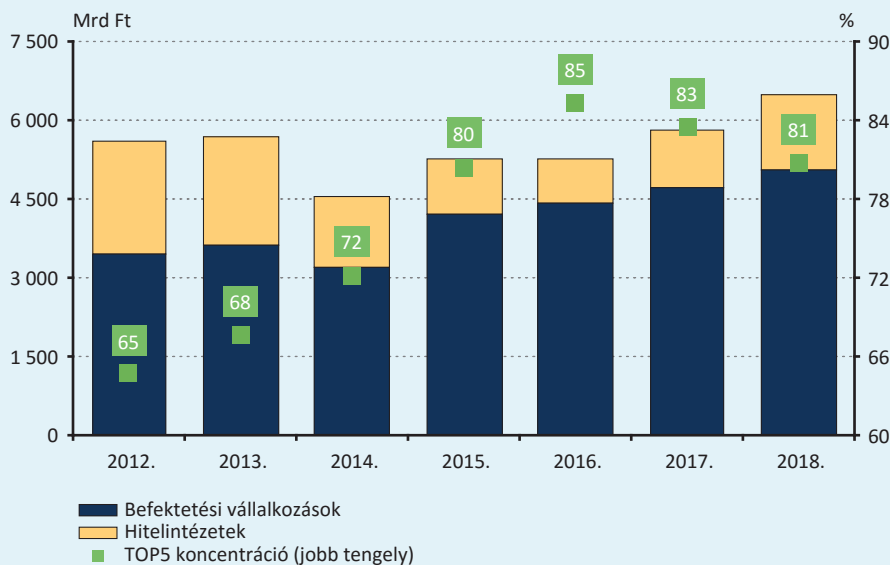


Forrás: MNB

A hitelintézetek tőzsdei forgalomban elért részesedése tovább növekedett 2018-ban

2018-ban az előző évhez hasonlóan a befektetési vállalkozások részaránya a tőzsdei azonnali forgalomban tovább csökkent: az azonnali tőzsdei forgalom befektetési vállalkozásokra eső része 2013-ban 63,9 százalék, 2014-ben 70,3 százalék, 2015-ben 80,4 százalék, 2016-ban 84,3 százalék volt, 2017-ben 81,1, 2018-ban pedig 78,1 százalék. A korábbi folyamatoknak megfelelően, a hitelintézetek részesedése a tőzsdei származtatott ügyletek forgalmában, ha minimálisan is, de 2018-ban 71 százalékra növekedett a 2017-es 70 százalékról. Az azonnali tőzsdei forgalom koncentrációja tovább csökkent 2018-ban: az első öt legnagyobb azonnali tőzsdei forgalmat lebonyolító befektetési szolgáltató részesedése 2018-ban 81 százalék volt, amely 2 százalékponttal alacsonyabb 2017-es koncentrációnál (50. ábra). Az első öt legnagyobb azonnali tőzsdei forgalmat lebonyolító befektetési szolgáltató összetétele 2018-ban nem változott 2017-hez képest: az első három befektetési szolgáltató sorrendje 2017-hez képest 2018-ban is változatlan volt, míg a negyedik és az ötödik helyezett 2017-ről 2018-ra helyet cseréltek. Az első öt legnagyobb azonnali tőzsdei forgalmat lebonyolító befektetési szolgáltató közül négy befektetési vállalkozás.

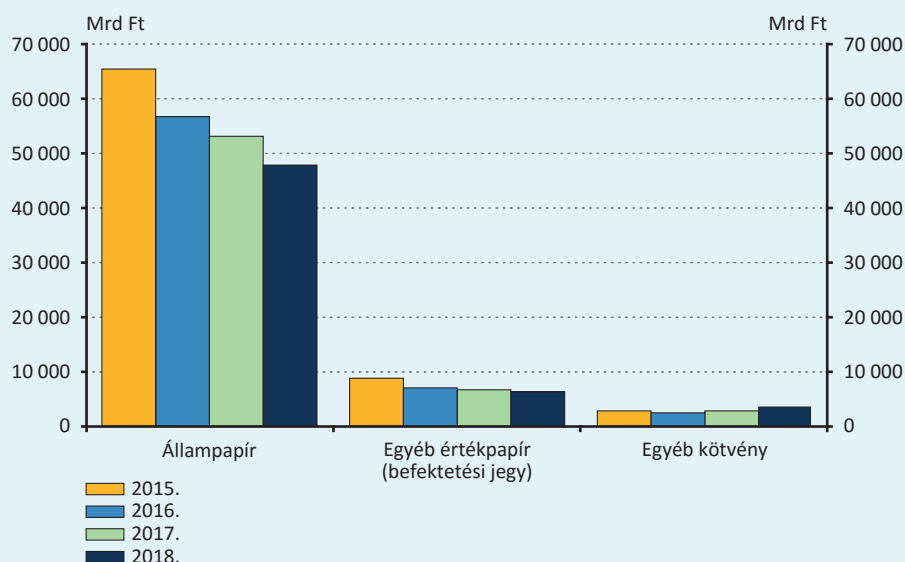
50. ábra
Az azonnali tőzsdei tőkepiac: forgalom és koncentráció



Forrás: MNB

A származtatott tőzsdei forgalomban a befektetési vállalkozások és hitelintézetek részesedése 2015-ig nagyságrendileg közel azonos volt (2013-ban 47 százalék, valamint 53 százalék, 2014-ben 51 százalék, valamint 49 százalék, 2015-ben 48 százalék és 52 százalék), 2016-ra a hitelintézetek részesedése növekedésnek indult, 59 százalékra emelkedett, majd 2017-re elérte a 70 százalékot. Ha minimálisan is, de 2018-ban is folytatódott az emelkedés, és a hitelintézetek részesedése ebben a szegmensben elérte a 71 százalékot. A származtatott tőzsdei forgalom koncentrációja csökkent 2018-ban: az első öt legnagyobb származtatott tőzsdei forgalmat lebonyolító befektetési szolgáltató részesedése a 2017-es 88 százalékról 2018-ra 82 százalékra csökkent. A tőzsdén kívüli azonnali tőkepiacon továbbra is a hitelintézetek a domináns szereplők lefedve a tőzsdén kívüli azonnali forgalom 88,8 százalékát, ami enyhe csökkenésnek mondható a 2017-es 89,1 százalékhoz képest. A tőzsdén kívüli azonnali tőkepiaci forgalom koncentrációja stagnált: 2015-ben az első öt piaci szereplő (köztük csak hitelintézetek vannak) lefedte az azonnali tőzsdén kívüli forgalom 73 százalékát, 2016-ban ez 70 százalék, 2017-ben már csak 69 százalék volt, 2018-ban pedig ez az arány továbbra is 69 százalék maradt. A korábbi évhez hasonlóan, 2018-ban egy befektetési vállalkozás is bekerült az első öt piaci szereplő közé. Az első öt legnagyobb azonnali tőzsdén kívüli forgalmat lebonyolító befektetési szolgáltató összetétele 2018-ban nem változott 2017-hez képest sem összetételében, sem sorrendjében. Az azonnali tőzsdén kívüli forgalomban a korábbi évekhez hasonlóan, 2018-ban is az állampapírok dominálnak 82 százalékos részesedéssel, ezeket pedig a befektetési jegyek követik 11 százalékos részesedéssel. (51. ábra)

51. ábra
Azonnali OTC forgalom értékpapír-típusonként



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

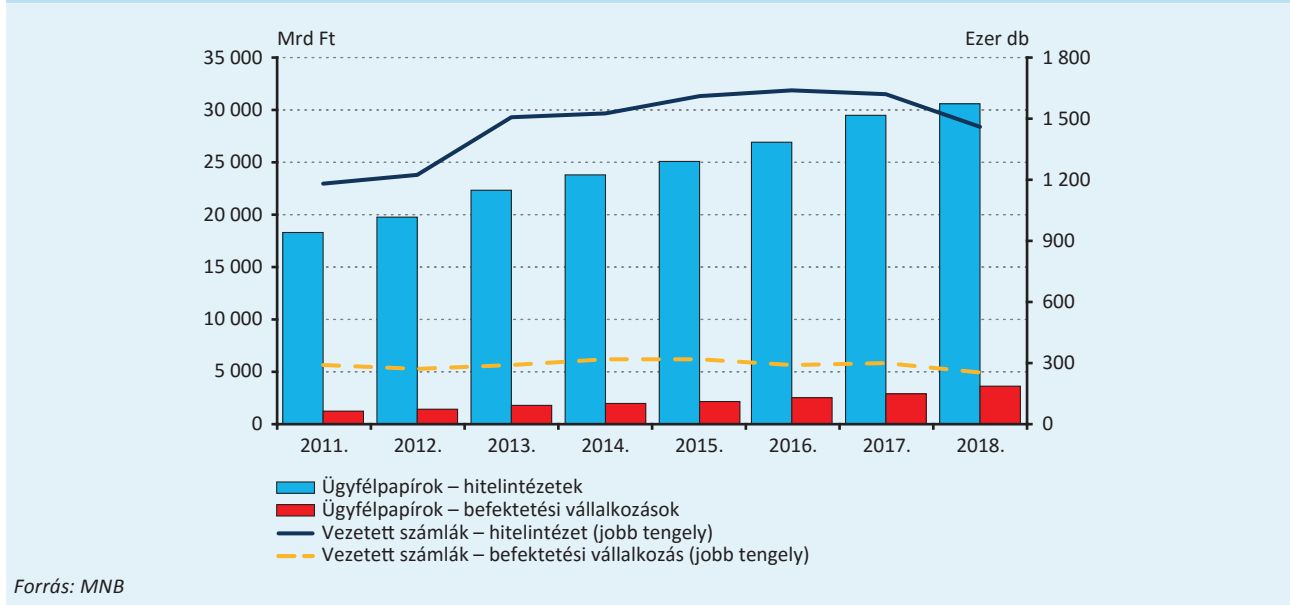
Forrás: MNB

Szektorszinten történelmi csúcson az ügyfélértékpapírok állománya

2018-ban folytatódott a befektetési szolgáltatók – hitelintézetek és befektetési vállalkozások – által kezelt ügyfélértékpapírok piaci értéken vett állományának növekedése: a 2018 decemberi 34 383 milliárd forintos állomány 5,9 százalékkal haladta meg a 2017 végi 32 455 milliárd forintos állományt. 2018 végén a hitelintézetek által kezelt 30 735 milliárd forintos ügyfélértékpapír állomány 3,8 százalékos, míg a befektetési vállalkozások által kezelt 3 648 milliárd forintos ügyfélértékpapír állomány 27,6 százalékos növekedést mutatott az előző év azonos időszakához képest. A hitelintézeteknél 2018-ban megfigyelhető 1 137 milliárd forintos növekedésből 1 440 milliárd forint állampapírokhoz (13,4 százalékos növekedés), 169 milliárd forint befektetési jegyekhez (2,8 százalékos növekedés) köthető, miközben a részvények állománya 438 milliárd forinttal (4 százalékos csökkenés) csökkent. A befektetési vállalkozások ügyfélértékpapírállományának 27,6 százalékos növekedése egyedi hatás eredménye, amely egy befektetési vállalkozást érintő egyszeri ügylethez kapcsolódik. Amennyiben az egyedi ügylet hatása kiszűrésre kerül, akkor is a befektetési vállalkozások ügyfélértékpapírállományának szektorszinten 16,9 százalékkal növekedett. A befektetési vállalkozások ügyfélértékpapírállományának jelentős növekedése miatt, gyorsuló ütemben 2018-ban is folytatódott a befektetési vállalkozások által kezelt ügyfélértékpapírállomány részesedésének növekedése a teljes ügyfélértékpapírállományon belül, és 2018-ban elérte a 10,6 százalékot. Ez az arány 2017-ben 8,8

százalék, 2016-ban 8,5 százalék, 2015-ben 8,0 százalék, 2014-ben 7,6 százalék volt. A befektetési szolgáltatók által vezetett ügyfél-értékpapírszámlák száma 2018-ban jelentős mértékben, mintegy 10,5 százalékkal csökkent a 2017-os elhanyagolható mértékű csökkenést (0,5 százalék) követően. Míg a hitelintézeteknél vezetett ügyfél-értékpapírszámlák száma 156 ezer darabbal (-9,6 százalékkal) 1 465 ezer darabra csökkent 2018 végére, addig a befektetési vállalkozásoknál 45 ezer darabos csökkenés történt és így a 254 ezer darabos 2018-as záróállomány 15 százalékkal alacsonyabb az előző év azonos időszakához viszonyítva. A befektetési vállalkozásoknál és a hitelintézeteknél megfigyelt csökkenést alapvetően az okozta, hogy egyes nagy szolgáltatók az ügyfelek átvilágítását követően a nem aktív ügyfelek szerződéseit felbontották. (52. ábra)

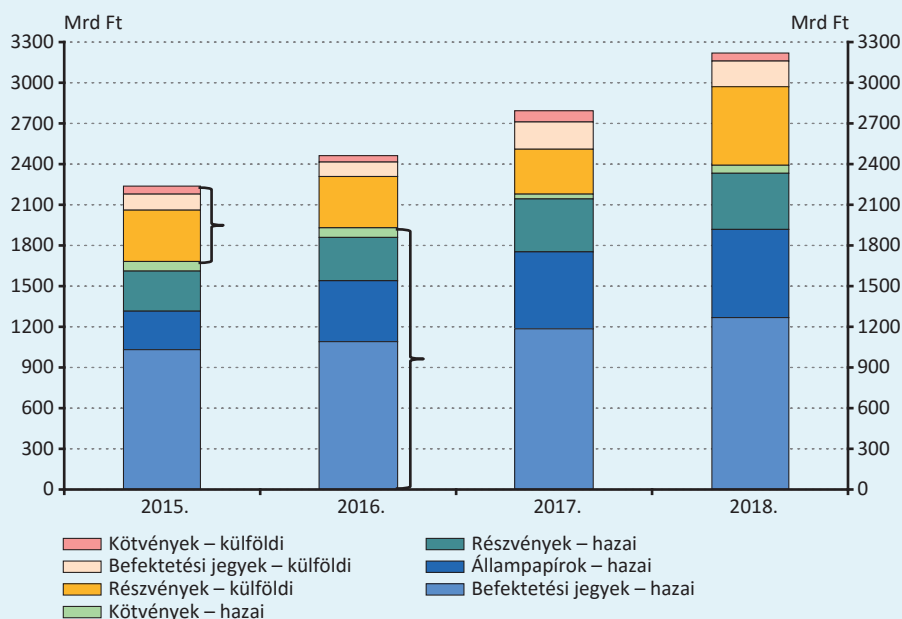
52. ábra
Ügyfélértékpapírok állománya



A befektetési vállalkozások ügyfélértékpapír-állományában a hazai kibocsátók részesedése továbbra is magas szinten

A befektetési vállalkozások 2018 végi 3 648 milliárd forintos ügyfélértékpapír állományában a legnagyobb részesedése továbbra is a befektetési jegyek eszközosztályának van (2018: 39,9 százalék, 2017: 48,3 százalék), és ezt követi a második helyen a részvény-eszközosztály (2018: 35,8 százalék, 2017: 25,2 százalék), a harmadik helyen az állampapír-eszközosztály (2018: 18,1 százalék, 2017: 20,2 százalék), illetve a negyedik helyen a vállalati kötvény eszközosztály (2018: 3 százalék, 2017: 4,4 százalék). A befektetési vállalkozásoknál 2018-ban megfigyelhető 791 milliárd forintos növekedésből 589 milliárd forint (81,8 százalékos növekedés) részvényekhez, 82 milliárd forint állampapírokhoz (14,1 százalékos növekedés), 77 milliárd forint befektetési jegyekhez (5,6 százalékos növekedés) és 60 milliárd forint egyéb értékpapírokhoz kötődik (109,2 százalékos növekedés), miközben a vállalati kötvények állománya 16 milliárd forinttal csökkent (13 százalékos csökkenés). Az eszközosztályok hazai-külföldi megbontását vizsgálva az előző évekhez hasonlóan az állampapír eszközosztályon belül a hazai kibocsátású állampapírok tették ki a teljes állampapír-állomány 99 százalékát. A befektetési jegyek esetében 2018-ban is erőteljes hazai túlsúly volt jellemző: a hazai alapkezelők által kibocsátott befektetési alapok jegyeinek részesedése a teljes befektetési jegy állományból 2018-ban elérte a 87 százalékot, amely 1,1 százalékponttal magasabb a 2017-es értéknél. A befektetési vállalkozások részvényportfólióinak esetében is folytatódott a hazai kibocsátók részarányának növekedése – 2015: 43,3 százalék; 2016: 45 százalék; 2017: 53,7 százalék, 2018: 55,6 százalék. (53. ábra)

53. ábra
Ügyfélértékpapírok állománya eszközosztályonként

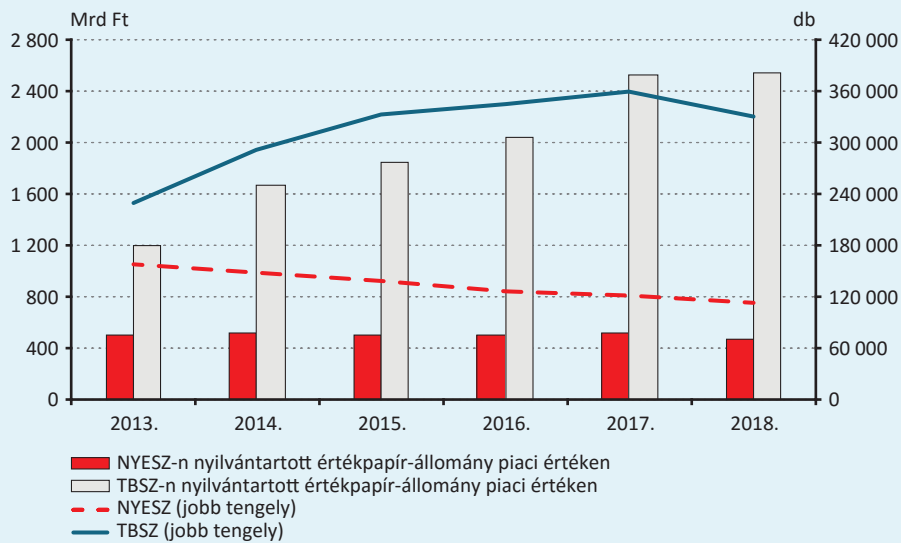


Forrás: MNB

Megtört a növekvő trend a tartós befektetési számláknál

A tartós befektetési számlák (TBSZ) formájában vezetett értékpapírszámlák darabszámának az elmúlt években tapasztalt növekedése 2018 során megtorpant. A befektetési szolgáltatók által 2018 végén nyilvántartott 331 ezer TBSZ állomány 7,7 százalékkal alacsonyabb az előző év hasonló időszakához viszonyítva (2017-ben a növekedés 4 százalékos, 2016-ban 3,5 százalékos, 2015-ben 14,3 százalékos, míg 2014-ben 27 százalékos volt). A csökkenés nagyjából a hitelintézetekhez köthető: a hitelintézetek 2018-as 221,5 ezer darabos záró-állománya 10,9 százalékkal alacsonyabb a 2017-es záró-állománynál. A befektetési vállalkozások esetében a 2018-as 109,6 ezer darabos TBSZ záró-állomány 0,7 százalékkal maradt el az előző év záróállományához képest (2017-es növekedés 5,8 százalékos volt). A TBSZ nyilvántartott értékpapír állomány növekedési üteme 2018-ban csökkent: a 2018-as záró 2 549 milliárd forintos TBSZ-en nyilvántartott értékpapír állomány 0,6 százalékkal haladta meg a 2017-es 2 533 milliárd forintos záróállományt (2017-ben a növekedés 24 százalékos, 2016-ban 10,7 százalékos, 2015-ben 10,3 százalékosot tett ki). A fentieknek megfelelően az egy TBSZ-re jutó átlagos értékpapír állomány a 2017 végi 7,1 millió forintról 2018 végére 7,7 millió forintra növekedett. A korábbi trenddel összhangban 2018-ban is folytatódott a nyugdíj előtakarékosági számlák (NYESZ) állományának csökkenése: a 2014-es 5,4 százalékos, a 2015-ös 7,4 százalékos, 2016-os 8 százalékos, 2017-es 4,5 százalékos csökkenést követően 2018-ban 6,8 százalékkal esett a nyugdíj előtakarékosági számlák állományának darabszáma, és 2018 végén 113,1 ezer darabon zárt. A csökkenés elsősorban a hitelintézeteket érintette: 2018-ban a hitelintézetek által nyilvántartott NYESZ állomány 7,2 százalékkal csökkent, miközben a befektetési vállalkozásoknál ez csak 5,3 százalékos volt. A hitelintézeteknél tapasztalt csökkenés közel 80 százaléka három intézményhez köthető, miközben a befektetési vállalkozásoknál tapasztalt csökkenés egy intézménynél jelentkezett. (54. ábra)

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



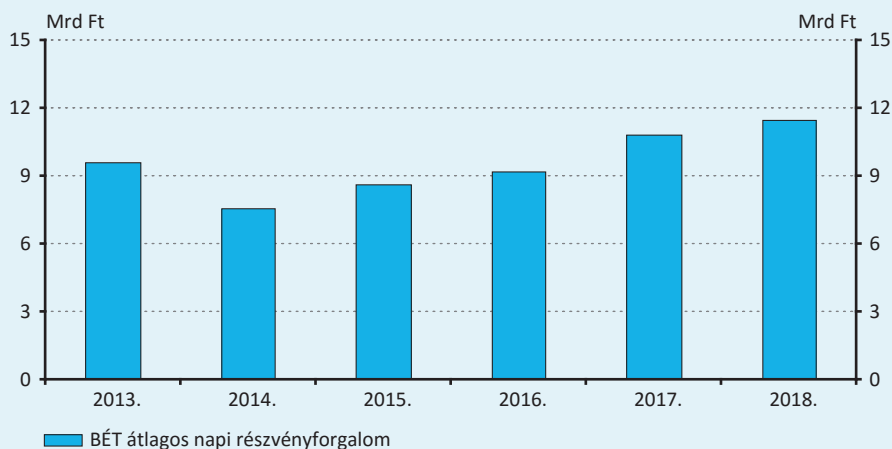
Forrás: MNB

6.2. SZABÁLYOZOTT PIAC, KERESKEDÉS UTÁNI INFRASTRUKTÚRÁK

További forgalomnövekedés a Budapesti Értéktőzsde azonnali piacán

A Budapesti Értéktőzsde teljes forgalma 2018-ban 2,8 százalékkal növekedett 2017-hez képest, amely nagyságrendileg megegyezik a 2017-es 3,1 százalékos növekedéssel. Az értékpapírok 2 955 milliárd forintos azonnali forgalma 6,1 százalékkal magasabb a 2017-es 2 785 milliárd forintos azonnali forgalomhoz viszonyítva, miközben 2017-re sokkal erőteljesebb növekedés volt jellemző (15,5 százalék). Az azonnali piac forgalmának 170 milliárd forintos növekedését részben a hazai részvények forgalmában megfigyelhető 100 milliárd forintos (3,8 százalékos) emelkedés magyarázza. Ugyanakkor az azonnali piac növekedéséhez a jelzáloglevelek forgalmában bekövetkezett ugrásszerű növekedés is hozzájárult: miközben 2017-ben a jelzáloglevelek forgalma elenyésző volt (70 millió forint), addig 2018-ban ez felugrott 60 milliárd forintra. A fennmaradó 10 milliárd forintos növekedés egyrészt a certifikátok forgalmában bekövetkezett emelkedés, másrészt a külföldi részvények, befektetési jegyek és ETF-k forgalmában bekövetkezett csökkenés eredménye. Azonban a részvényeken kívüli egyéb értékpapírtípusoknál összességében megfigyelhető forgalom növekedés ellenére, a hazai részvények részaránya a teljes azonnali forgalomból a 2017-es 94,6 százalékról 2018-ra 96,8 százalékra emelkedett. Az azonnali szekciótágok kereskedési forgalmának koncentrációja 2017-tel ellentétben 2018-ban növekedett: az első öt tőzsdetag által generált forgalom a teljes azonnali piac forgalmának 80,9 százalékát fedte le, amely mintegy 4 százalékponttal magasabb a 2017-es 76,9 százalékos értéknél – az első négy tőzsdetag összetétele és sorrendje 2018-ban változatlan maradt 2017-hez képest. 2018-ban is folytatódott a származékos piac forgalmának csökkenése: a 2018-as 2 341 milliárd forintos származékos összforgalom 1,1 százalékkal alacsonyabb a 2017-es 2 368 milliárd forintos összforgalomnál. A származékos piac összforgalomának csökkenését a határidős részvény forgalom 6,6 százalékos (2017: 338 milliárd forint; 2018: 315 milliárd forint) és a határidős deviza forgalom 3,5 százalékos (2017: 1 912 milliárd forint; 2018: 1 844 milliárd forint) csökkenése okozta, amelyet nem tudott ellensúlyozni index alapú határidős termékek 45,4 százalékos növekedése (2017: 109 milliárd forint; 2018: 159 milliárd forint). A származékos piacot erőteljes, de csökkenő koncentráció jellemezte 2018-ban: az első öt tőzsdetag által generált forgalom a teljes származékos piac forgalmának 84,6 százalékát fedte le, amely mintegy 7,9 százalékponttal alacsonyabb a 2017-es 92,5 százalékos értéknél. (55. ábra)

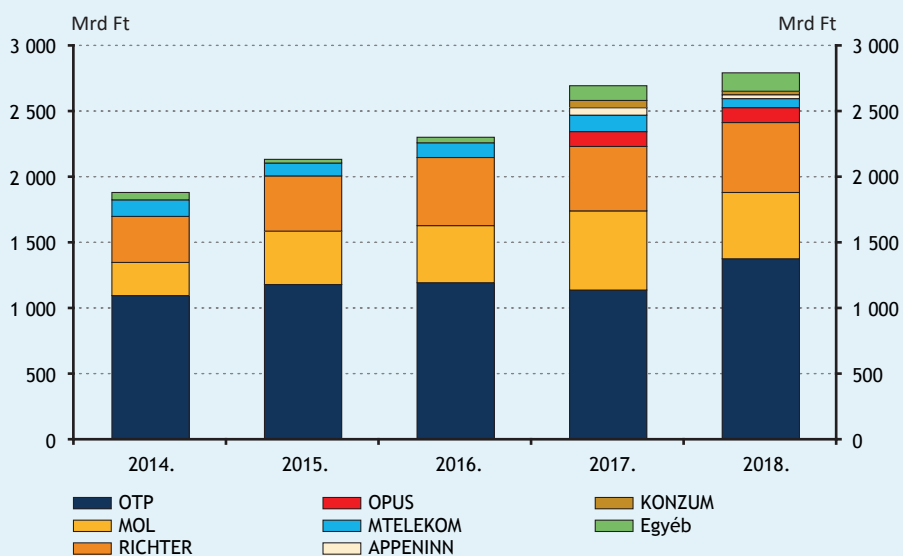
55. ábra
A Budapesti Értéktőzsde részvénypiaci átlagos napi forgalma



Forrás: MNB

A kibocsátókat vizsgálva az azonnali részvénypiaci forgalom koncentrációja 2018-ban növekedett: 2017-ben az első négy legnagyobb forgalmú részvény részesedése – OTP, MOL, Richter, Opus – a teljes részvénypiaci forgalomból 90,3 százalékra növekedett a 2017-es 87,2 százalékról. A növekedést alapvetően az OTP részvény forgalomnövekedése (2017: 1 133 milliárd forint; 2018: 1 370 milliárd forint), illetve a Richter részvény forgalomnövekedése (2017: 488 milliárd forint; 2018: 531 milliárd forint) indokolja, miközben a MOL forgalma 99 milliárd forinttal csökkent (2017: 606 milliárd forint; 2018: 507 milliárd forint) és az Opus forgalma nem változott szignifikánsan (2017: 122 milliárd forint, 2018: 114 milliárd forint). A négy részvény részaránynövekedéséhez a többi viszonylag nagy likviditással rendelkező részvény forgalmának 2018-as csökkenése is hozzájárult: az Mtelekom részvény forgalma 44 milliárd forinttal (-37,1%) 75 milliárd forintra, az Apennin részvény forgalma 37 milliárd forinttal (-62,4%) 22 milliárd forintra, míg a Konzum részvény forgalma 28 milliárd forinttal (-47,2%) 31 milliárd forintra csökkent. 2018-ban továbbra is az OTP volt a legnagyobb forgalmú részvény 49,1 százalékos részesedéssel, a második helyen a Richter szerepelt 19 százalékos részesedéssel megelőzve a MOL-t, amelynek részesedése 18,2 százalékra csökkent, öt pedig az Opus követte 4,1 százalékos aránnyal. (56. ábra)

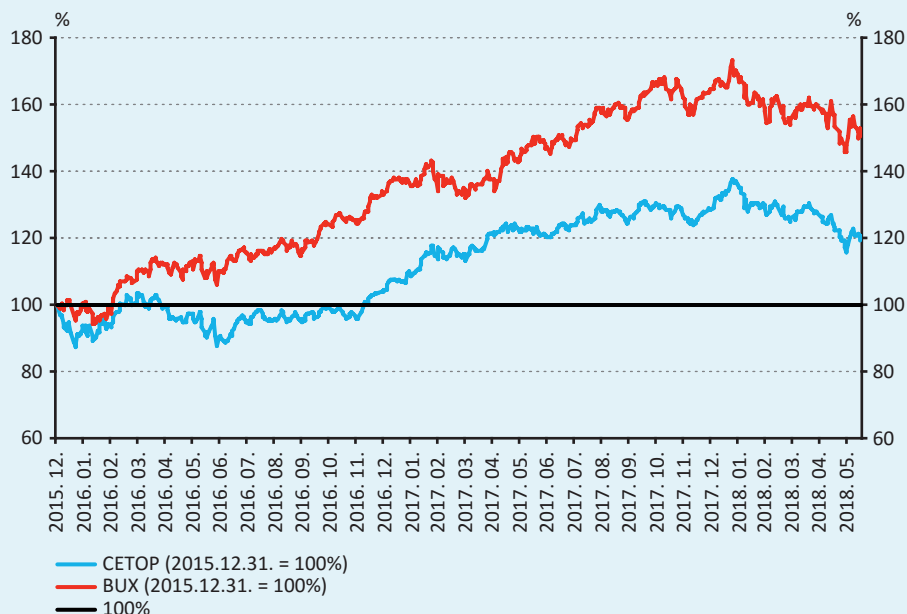
56. ábra
Kibocsátók tőzsdei forgalma éves szinten



Forrás: MNB

A BUX index 2018. december végi értéke 39.139 pont volt, amely 0,6 százalékkal maradt el a 2017-es 39.377 záróértéknél. A csökkenést alapvetően a Richter Gedeon Nyrt. árfolyomalakulása indokolja. A BUX index 2017-ben 23 százalékkal, míg 2016-ban 33,8 százalékkal növekedett. (57. ábra)

57. ábra
A BUX és a CETOP index alakulása



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

Forrás: MNB

2018-ban a BÉT Xtend piacára egy új kibocsátónak a részvénye került bevezetésre, miközben egy kivezetés történt

2018-ban a Budapesti Értéktőzsde Xtend piacára egy új kibocsátónak a részvényei kerültek bevezetésre (MEGAKRÁN Nyrt.), és összesen 17 zártkörű alaptőke-emelés történt. A 2017-es két kivezetéssel szemben, 2018-ban csak egy kibocsátó részvénye került kivezetésre (KEG Nyrt.) a Tpt.²¹ 400. § alapján.

6.3. BEFEKTETÉSI VÁLLALKOZÁSOKAT ÉRINTŐ KOCKÁZATOK

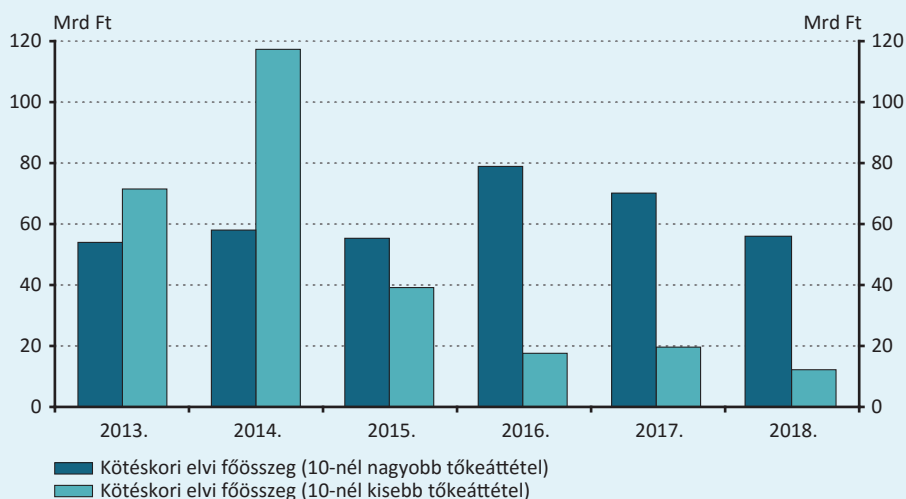
Tovább csökkent a white-label szolgáltatások állománya a befektetési vállalkozásoknál

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

²¹ Tpt: 2001. évi CXX törvény a tőkepiacról

A hazai befektetési szolgáltatók közül white-label szolgáltatás nyújtásával foglalkozó független – azaz nem banki hátterű – befektetési vállalkozások száma 2018-ban változatlan – három – maradt. A white-label szolgáltatások piacán a koncentráció növekedése folytatódott 2018-ban is: a legnagyobb piaci szereplő a 10-nél nagyobb tőkeáttétellel rendelkező nyitott pozícióik elvi főösszegének 85 százalékát fedte le, miközben 2017-ben ez csak 79 százalék volt. 2018-ban a white-label konstrukció keretében kötött 10-nél nagyobb tőkeáttétellel rendelkező ügyletek nyitott pozícióinak elvi főösszege a 2017-es 70 milliárd forintról 2018-ra 56 milliárd forintra – mintegy 20 százalékkal – csökkent. A csökkenéshez hozzájárult az Európai Értékpapír-piaci Hatóság (ESMA) termékintervenció döntése is, amelynek értelmében 2018. július 2-tól tilos a bináris opciók lakossági befektetők részére történő forgalomba hozatala, forgalmazása és értékesítése, és amelynek értelmében a különbözeti ügyletek esetében 2018. augusztus 2-ától korlátozások kerültek bevezetésre a lakossági befektetők részére történő forgalomba hozatal, forgalmazás és értékesítés vonatkozásában. A korlátozások alapvetően a pozíciók nyitására vonatkozó tőkeáttételi limitekkel (ezek maximalizálásra kerültek), a kereskedési számlánkénti automatikus biztosítékszártsal, a kereskedési számlánkénti negatív egyenleg elleni védelemmel és a forgalmazók általi ösztönzők alkalmazásának megakadályozásával kapcsolatosak. A folyamatos felügyelés keretében az MNB továbbra is kiemelt figyelmet fordít a white-label termékre, és a tőke megfelelés belső értékelési folyamatának éves felülvizsgálata és értékelése során addicionális tőkekövetelményt írt és ír elő az érintett intézmények számára. (58. ábra)

58. ábra
White-label termékek kötés kori elvi főösszege

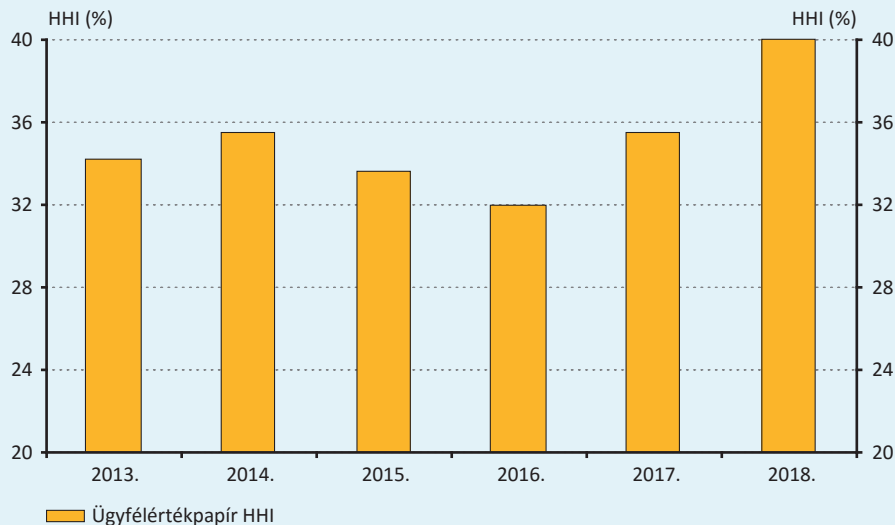


Forrás: MNB

A kis befektetési vállalkozások piaci részesedésének csökkenő trendje tovább folytatódott 2018-ban

A befektetési vállalkozások ügyfélértékpapír állományának Herfindahl–Hirschman-index (HHI) szerint számított koncentrációja tovább emelkedett 2018-ban: a HHI 2018-as 41,3 százalékos értéke 5,9 százalékponttal magasabb a 2017-es 35,5 százaléknál, míg 2016-ban ez csak 32 százalék volt. A piaci koncentráció növekedését tükrözi a három, illetve az öt legnagyobb piaci szereplő piaci súlyának növekedése is: a három legnagyobb piaci szereplő együttes részaránya a teljes befektetési vállalkozási szektor ügyfél-értékpapír állományából 2018-ban 84,1 százalék volt, amely 2,8 százalékponttal magasabb a 2017-es 84,1 százalékos értéknél, miközben az öt legnagyobb piaci szereplő együttes részaránya a teljes befektetési vállalkozási szektor ügyfél-értékpapír állományából 2018-ban 94,8 százalék volt, amely 1,2 százalékponttal magasabb a 2017-es 93,6 százalékos értéknél. A piaci koncentráció növekedését az magyarázza, hogy az ügyfélszámát vezető és ügyfélértékpapírokat nyilvántartó befektetési vállalkozások száma csökkent 2018-ban – a megszűnő befektetési vállalkozások alacsony piaci részesedéssel és ügyfélértékpapír állománnyal rendelkeztek, illetve az ügyfélértékpapír állomány növekedése alapvetően a nagy állománnyal rendelkező intézményeknél valósult meg. (59. ábra)

59. ábra
Ügyfélértékpapír állomány piaci koncentrációja



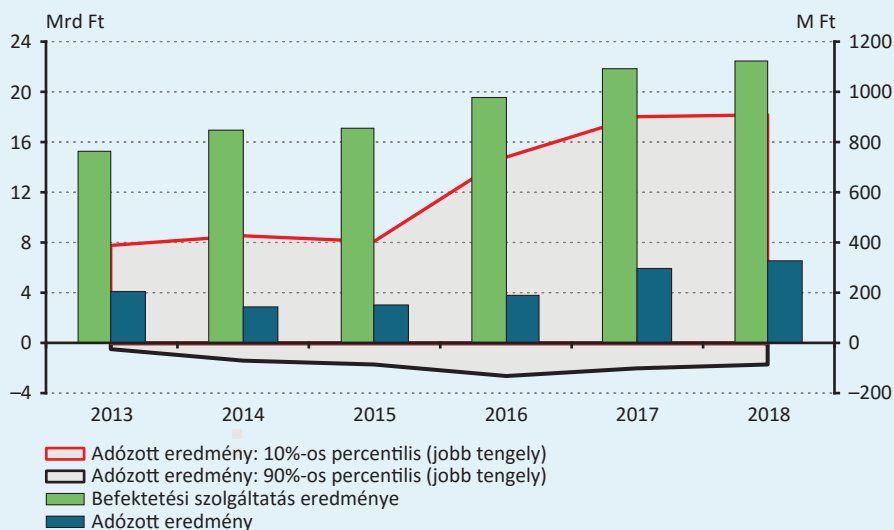
Forrás: MNB

Összességében javuló jövedelmezőség, azonban a kis befektetési vállalkozások jövedelmezősége tovább csökkent

Az előző két év dinamikus növekedésével szemben, a befektetési vállalkozások 2018-as 6,54 milliárd forintos adózott eredménye – a fióktelepeket is beleértve – mintegy 9,6 százalékkal haladta meg a 2017-es 5,97 milliárd forintot (éves szinten a növekedés 2017-ben 48,6 százalékos, míg 2016-ban 25,6 százalékos volt), de szektorszinten így is az elmúlt évtized történelmi csúcsát jelenti. 2017-ben és 2018-ban is működő befektetési vállalkozások közül 5 befektetési vállalkozás esetében az adózott eredmény növekedése volt megfigyelhető, míg 7 befektetési vállalkozás adózott eredménye csökkent. A befektetési vállalkozási szektor jövedelem koncentrációja tovább csökkent 2018-ban is: az első három legnagyobb adózott eredménnyel rendelkező piaci szereplő összesített 6 milliárd forintos adózott eredménye a teljes szektor adózott eredményének 91,7 százalékára csökkent a 2017-es 95,7 százalékos részarányról, és hasonlóan, az első öt legnagyobb adózott eredménnyel rendelkező piaci szereplő összesített 6,67 milliárd forintos adózott eredményének a teljes szektor adózott eredményében képviselt 102 százalékos részaránya is csökkenést jelent a 2017-es 104,8 százalékos arányhoz viszonyítva. (60. ábra)

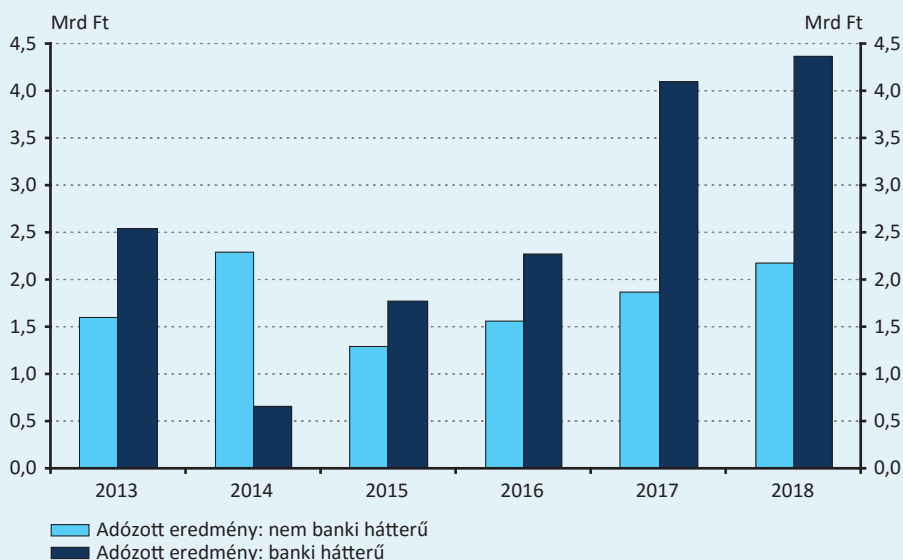
A befektetési vállalkozási szektor konszolidációs folyamata, bár csökkenő mértékben, de 2018-ban is folytatódott. Ennek megfelelően tavaly egy befektetési vállalkozás (Quantis Alpha Befektetési Zrt.) és egy külföldi befektetési vállalkozás fióktelepe (Aberdeen Asset Managers Limited Magyarországi Fióktelepe) adta vissza tevékenységi engedélyét. A tevékenységi engedély visszaadásában érintett befektetési vállalkozások tevékenységüket és állományait tekintve a kis befektetési vállalkozások közé tartoztak, továbbá adózott eredményük is trendszerűen negatív volt az elmúlt években (2016-ban -95 millió forint; 2017-ben -181 millió forint). Bár a veszteséges befektetési vállalkozások száma 2018-ban négyre növekedett a 2017-es egyről – az utóbbi értékben figyelmen kívül hagyva az időközben megszűnt befektetési vállalkozásokat – összességében a bankcsoporthoz nem tartozó, független befektetési vállalkozások jövedelmezősége is javult, és ez a piaci konszolidáció folyamatát is alátámasztja. (61. ábra)

60. ábra
Befektetési vállalkozások jövedelmezősége



Forrás: MNB

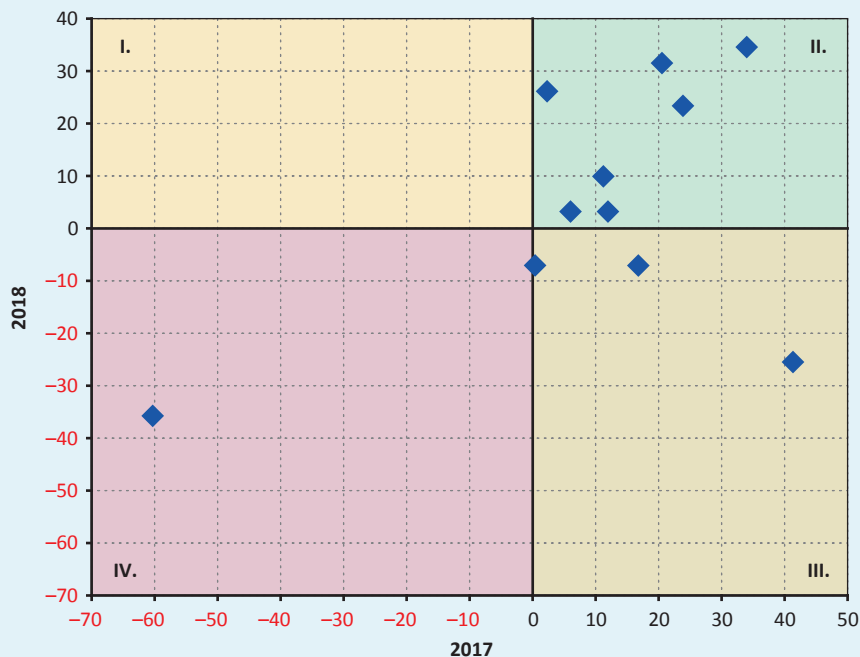
61. ábra
Banki és nem banki háttérű befektetési vállalkozások, illetve fióktelepek adózott eredménye



Forrás: MNB

A 2018-ban veszteséges négy befektetési vállalkozás közül egy befektetési vállalkozás már alapítása óta veszteséges, és működését a folyamatos tőkeemelés fedezi, egy befektetési vállalkozás folyamatosan nulla közeli adózott eredménnyel rendelkezik, amelyre magyarázatot az általa alkalmazott üzleti modell nyújt, miközben a fennmaradó két befektetési vállalkozás 2017-ig viszonylag stabil jövedelmezőséggel rendelkezett. A 2018-ban újonnan piacra lépett befektetési vállalkozást pozitív jövedelmezőség jellemezte. A jövedelmezőség javulását a saját tőkéhez mért adózás utáni eredmény (ROE) mutatója is alátámasztja. (62. ábra)

62. ábra
A befektetési vállalkozások ROE értéke (%)

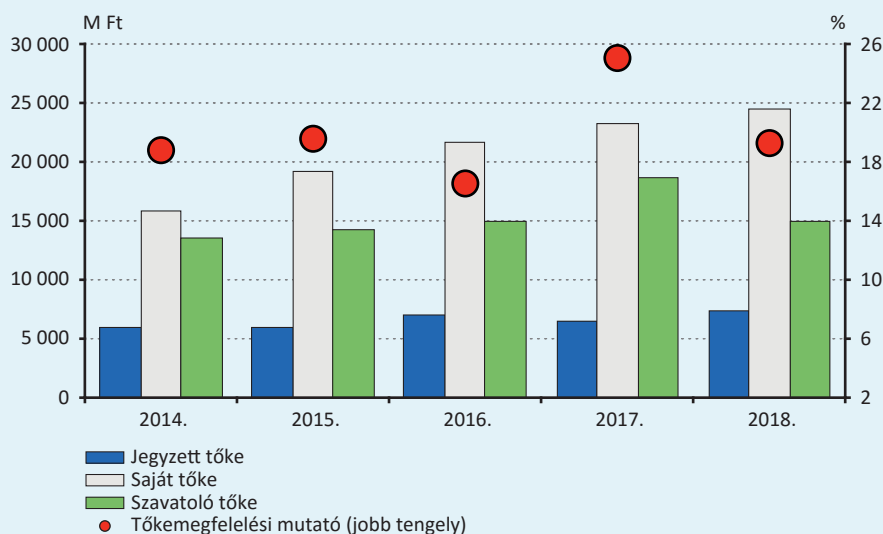


Forrás: MNB

Szektorszinten stabil tőke megfelelés

A befektetési vállalkozások jegyzett tőkéje 2018-ban 0,85 milliárd forinttal 7,4 milliárd forintra növekedett az újonnan piacra lépő befektetési vállalkozásnak köszönhetően, és ezzel összhangban, a befektetési vállalkozások saját tőkéje is a 2017-es 23,37 milliárd forintról 2018-ra 24,63 milliárd forintra növekedett. Ezzel szemben a befektetési vállalkozási szektor tőke megfelelési mutatója a 2017 végi 25,3 százalékról 2018 végére 6 százalékponttal 19,3 százalékra csökkent, amely szint megfelel az elmúlt évek átlagának. A csökkenést alapvetően egy intézmény tőkestruktúrájában bekövetkezett változás magyarázza – az adott intézmény rendelkezésre álló szavatolótőkéje jelentősen csökkent 2018-ban, miközben a tőkekövetelmény érdemben nem változott. A Magyarországon székhellyel rendelkező 12 befektetési vállalkozás közül mindegyik megfelelő tőkeellátottsággal rendelkezett 2018 végén, azonban két befektetési vállalkozás esetében hosszabb távon tőke megfelelési problémák adódhatnak. 2017-hez hasonlóan, 2018-ban is a 12 befektetési vállalkozásból 6-nak a kockázati kitettség alapján számolt tőkekövetelménynek kell megfelelni, míg a másik 6 esetében a tőkekövetelményt a jogszabályban meghatározott indulótőke-követelmény – mint magasabb korlát – képezi. (63. ábra)

63. ábra
Befektetési vállalkozások tőkéje és tőke megfelelési mutatója



Forrás: MNB

A befektetési vállalkozások szektorszintű kockázati térképe

Kockázati kategória	Kockázat-csoportok	Kockázat minősítése	Kilátások a kockázatok alakulására	Szöveges értékelés	
Hitelkockázat	Ügyféleszköz elhelyezése harmadik félnél	●	↓	Az ESMA által 2018-ban bevezetett termékintervenciós döntés hatására csökkent a harmadik fél partnereknél whitelabel konstrukció keretében elhelyezett ügyfél állomány.	
Jövedelmezőség	Kártalanítással kapcsolatos befizetések miatti többletterhek, valamint a MiFID II/ MiFIR megfelelés	●	↑	A kártalanítás miatti többletterhek főleg a kis és közepes méretű befektetési vállalkozások jövedelmezőségét negatívan befolyásolja. A MiFID II/MiFIR ösztönzőkre vonatkozó előírásai következtében csökkenő bevételek és a szabályozói többletterhek negatívan hatnak a jövedelmezőségre.	
Tőke megfelelés	Csökkenő jövedelmezőség	●	↑	A kis és közepes méretű befektetési vállalkozások csökkenő jövedelmezősége a tőkehelyzetüket is hátrányosan érintheti.	
Vállalatirányítás	Compliance: MiFID II/ MiFIR	●	→	A MiFID II/ MiFIR előírásainak való megfelelés extra terheket ró a befektetési szolgáltatókra, ugyanakkor a MiFID II/ MiFIR követelményeknek való megfelelés befektetővédelmi szempontból előrelépést jelent (lásd átláthatóbb költségszerkezet).	
Piaci kockázat	Bizonytalan forgalomalakulási trend, a befektetői bizalom változékonysága	●	↑	A konszolidációs folyamat valamint a külső piaci és szabályozói környezet változása miatt erősödő versenyhelyzet várható a szektorban.	
<i>Magyarázat:</i>					
Kockázat mértéke		magas ●	jelentős ●	mérsékelt ●	alacsony ●
Kockázat iránya		növekvő ↑	stagnáló →	csökkenő ↓	

Összességében az előző évhez képest a befektetési vállalkozási szektor kockázatértékelése nem módosult az egyes kockázati kategóriák esetében. A **hitel- és partnerkockázat** besorolása továbbra is jelentős, azonban a csökkenő white-label kitétség és az ESMA által 2018 nyarán bevezetett termékintervenciós döntés következtében a kockázati várakozás csökkenő irányú. A **vállalatirányítási kockázat** besorolása továbbra is mérsékelt szinten maradt tekintettel a 2018. január 3-tól alkalmazandó MiFIR-ben, illetve a kapcsolódó RTS-ben és a MiFID II direktíva hazai jogszabályokba implementált előírásaiban megfogalmazott követelményekre, amelyek extra megfelelési terhet róttak és rónak a befektetési vállalkozásokra. A **tőke és jövedelmezőségi kockázat** besorolása nem módosult – továbbra is jelentős, mivel az alacsony piaci részesedéssel bíró befektetési vállalkozások az esetleges piaci sokkoknak és a szabályozási előírásoknak kevésbé képesek megfelelni (veszteséges működés, viszonylag gyenge tőke megfelelés).

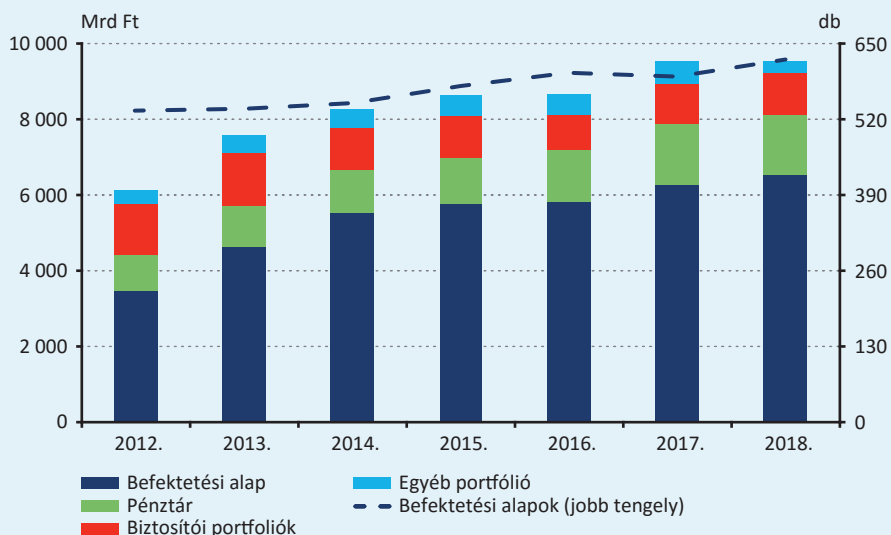
6.4. ALAPKEZELÉSI PIAC ÉS A BEFEKTETÉSI ALAPKEZELŐKET ÉRINTŐ KOCKÁZATOK

Több év növekedési trendje után 2018-ban csökkent a befektetési alapkezelők által kezelt vagyon

2018-ban a befektetési alapok száma összességében 28-cal 624-re növekedett. Továbbra is folytatódott a strukturális átalakulás: míg az ingatlanalapok száma 2018-ban 32-vel emelkedett és elérte a 102 darabot (2016-ban és 2017-ben egyaránt az ingatlanalapok száma 20-20-szal növekedett), addig az értékpapíralapok száma gyakorlatilag stagnált. A befektetési alapkezelők száma 2018-ban ötten 44-re emelkedett – a növekedés alapvetően az ingatlanalap szektor bővülésével magyarázható.

A befektetési alapkezelők által kezelt vagyon minimálisan – mintegy 0,2 százalékkal – csökkent 2018-ban: míg 2017 végén az alapkezelők által kezelt vagyon elérte a 9 570 milliárd forintot, addig 2018 végére a kezelt vagyon 21 milliárd forinttal 9 549 milliárd forintra mérséklődött. A csökkenést alapvetően az egyéb portfóliók és a nyugdíjpénztárak kezelt vagyonának csökkenése indokolja. Bár összességében a teljes vagyonkezelte állományból az egyéb portfóliókban kezelt vagyon csak 3 százalékos részesedéssel bír, azonban az egyéb portfóliók kezelt vagyonának 2018-as 52,8 százalékos csökkenésének – ez 319 milliárd forintnak felel meg – szektorszinten is jelentős hatása van. Az egyéb portfóliókban kezelt vagyon csökkenése egy intézményhez kapcsolódik. A nyugdíjpénztárak kezelt vagyona összességében 0,3 százalékkal csökkent 2018-ban a magánnyugdíjpénztári kezelt vagyon csökkenésének köszönhetően. Ezzel szemben a befektetési alapok kezelt vagyona tovább növekedett és elérte a 6 558 milliárd forintos történelmi csúcst 2018 végén – ez 3,9 százalékos növekedésnek felel meg, amely ugyanakkor elmarad a 2017-es 8,1 százalékos növekedési ütemtől (2016-ban 1,1 százalék). A biztosítói portfóliókban kezelt vagyon is tovább emelkedett 2018-ban: a 1 112 milliárd forintos állomány 5,5 százalékkal magasabb a 2017-es értéknél. A növekedés alapvetően egy intézményhez kapcsolódik. (64. ábra)

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



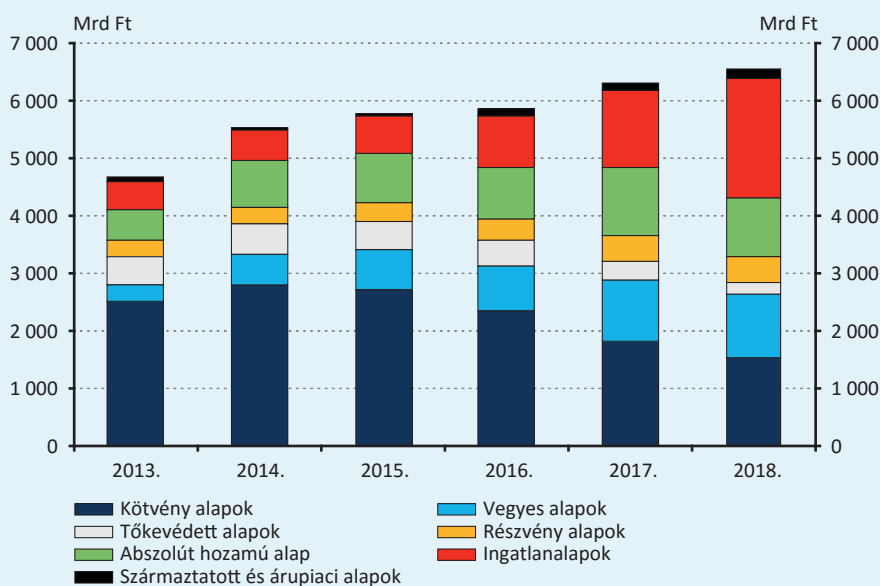
Forrás: MNB

Újabb történelmi csúcson a befektetési alapok nettó eszközértéke

A befektetési alapokban kezelt vagyon 2018-ban 245 milliárd forinttal növekedett és 2018 végére elérte az újabb történelmi csúcst jelentő 6 558 milliárd forintos nettó eszközértéket. Összességében a befektetési alapokat az előző évekhez hasonlóan továbbra is pozitív nettó tőkebeáramlás jellemezte 2018-ban, azonban a befektetési alapok befektetésein elért hozam 2018-ban – ha minimálisan is – de negatív volt: ennek megfelelően a nettó eszközérték 245 milliárd forintos növekedését a 262 milliárd forintos pozitív nettó tőkebeáramlás és -17 milliárd forintos negatív hozamhatás magyarázza.

2017-tel ellentétben – amikor a hosszú és szabad futamidejű kötvényalapok nettó eszközértéke növekedett – 2018-ban az összes kötvény jellegű (likviditási, pénzüpiaci, rövid kötvény, hosszú kötvény, szabad futamidejű kötvény) befektetési alap nettó eszközértéke csökkent: a 2018 végi 1 525 milliárd forintos nettó eszközérték 314 milliárd forintra alacsonyabb a 2017-es záró értéknél. Összességében a vegyes alapok (kötvénytúlsúlyos vegyes, kiegyensúlyozott vegyes, dinamikus vegyes) kezelt vagyonát 2018-ban is növekedés jellemezte. A tavalyi 1 103 milliárd forintos záró nettó eszközérték 66 milliárd forintra haladja meg a 2017. év végi 1 037 milliárd forintos nettó eszközértéket, amely növekedés jelentősen elmarad a 2017-es 265 milliárd forintos növekedéstől. A vegyes alapok növekedését a kiegyensúlyozott vegyes alapok és dinamikus vegyes alapok kezelt vagyonának növekedése indokolta: 2018-ban a kiegyensúlyozott vegyes alapok kezelt vagyona 21 százalékkal (107 milliárd forintra) míg a dinamikus vegyes alapok kezelt vagyona 19 százalékkal (17 milliárd forintra) növekedett. Ezzel szemben a kötvénytúlsúlyos vegyes alapok kezelt vagyona 2018-ban 13 százalékkal (57 milliárd forintra) csökkent. A korábbi évek trendjét folytatva, 2018-ban is tovább folytatódott az ingatlanalapok (közvetlen és közvetett ingatlanokba fektető alapok) nettó eszközértékének növekedése: az ingatlanalapok 2018-as 2 092 milliárd forintos kezelt vagyona 745 milliárd forintra haladja meg az előző évi 1 347 milliárd forintos záróértéket, amely egy rendkívüli, 55,3 százalékos növekedésnek felel meg. Ennek megfelelően az ingatlanalapokban kezelt vagyon részaránya a teljes befektetési alapszektor kezelt vagyonához viszonyítva a 2017-es 21,3 százalékról 2018-ra felugrott 31,9 százalékra. Az elmúlt három évben a tőkevédett alapokra jellemző vagyoncsökkenés 2018-ban is folytatódott: a tőkevédett alapok 2018-as 212 milliárd forintos nettó eszközértéke 33 százalékkal alacsonyabb a 2017 végi 316 milliárd forintos nettó eszközértéknél (2016-ban 13 százalékos csökkenés, 2017-ben 29 százalékos csökkenés). A részvényalapok nettó eszközértéke a 2017-re jellemző jelentős – 28 százalékos – növekedéssel szemben, 2018-ban 2 százalékkal csökkent: a 450 milliárd forintos záróállomány 7 milliárd forintra alacsonyabb a 2017-es kezelt vagyonnál: a csökkenést alapvetően a hozamhatás indokolja, mivel a részvényalapok nettó tőkebeáramlása 2018-ban elérte a 26 milliárd forintot. (65. ábra)

65. ábra
A befektetési alapok befektetési politika szerinti megbontása



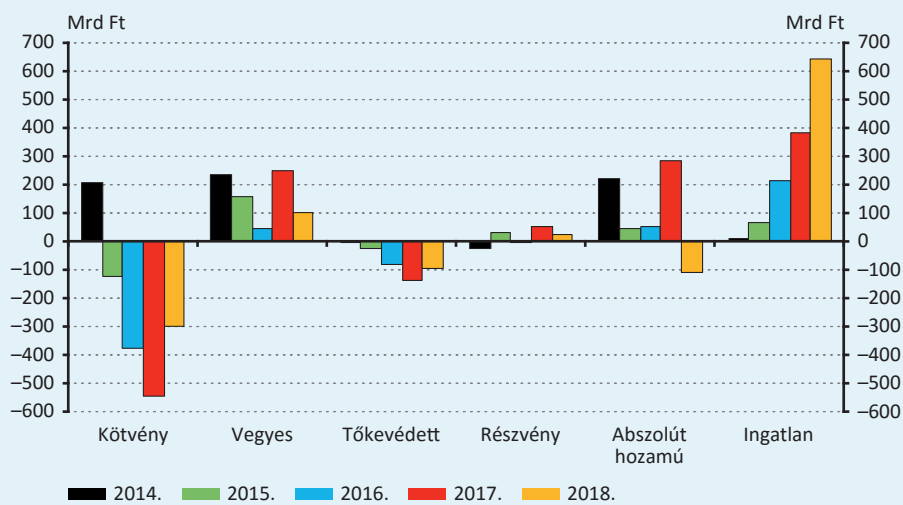
Forrás: MNB

Összességében továbbra is erőteljes nettó tőkebeáramlás jellemezte a befektetési alapokat 2018-ban

Összességében 2018-ban is erőteljes tőkebeáramlás jellemezte a befektetési alapokat: a 2018-as 260 milliárd forintos nettó tőkebeáramlás csupán 10 milliárd forintra kevesebb a 2017-es 270 milliárd forintos nettó tőkebeáramlásnál, miközben 2016-ban összességében 156 milliárd forintos nettó tőkebeáramlás jellemezte a befektetési alapokat. Amennyiben az összesített nettó tőkebeáramlás részletes adatait megnézzük, látható, hogy 2017-hez hasonló folyamatok játszódtak le 2018-ban is, mivel a pozitív nettó tőkebeáramlás az ingatlanalapok – közvetlen és közvetett ingatlanokba fektető alapok – iránt megnyilvánuló erőteljes befektetői keresletnek köszönhető: miközben az értékpapíralapokat összességében 383

milliárd forintos nettó tőkeáramlás jellemezte, addig az ingatlanalapokba 643 milliárd forint nettó tőke áramlott be (2017-ben ez az érték -109 milliárd forint volt az értékpapíralapok és +379 milliárd forint volt az ingatlanalapok esetében). A kötvény jellegű (likviditási, pénzügyi, rövid kötvény, hosszú kötvény, szabad futamidejű kötvény) befektetési alapokat továbbra is nettó tőkeáramlás jellemezte 2018-ban: míg 2017-ban a kötvény jellegű befektetési alapokból összesen 546 milliárd forintot vontak ki, addig 2018-ban a nettó tőke kivonás lecsökkent 298 milliárd forintra (2016-ban ez az érték -379 milliárd forint volt). A nettó tőke kivonás alapvetően a rövid kötvényalapokat érintette. A vegyes alapokba (kötvénytúlsúlyos vegyes alap, kiegyensúlyozott vegyes alap, dinamikus vegyes alap) összességében 100 milliárd forintos nettó tőke áramlott be 2018-ban, amely elmarad a 2017-es 244 milliárd forintos nettó tőkebeáramlástól: 2018-ban a kiegyensúlyozott vegyes alapok és a dinamikus vegyes alapok nettó tőkeáramlása elérte a 127, illetve 23 milliárd forintot, míg a kötvénytúlsúlyos vegyes alapokat nettó tőkeáramlás jellemezte (-50 milliárd forint). Az abszolút hozamú alapokat a 2017-es 280 milliárd forintos nettó tőkebeáramlás után 122 milliárd forintos nettó tőkeáramlás jellemezte. (66. ábra)

66. ábra
A befektetési alapok nettó tőkeáramlása

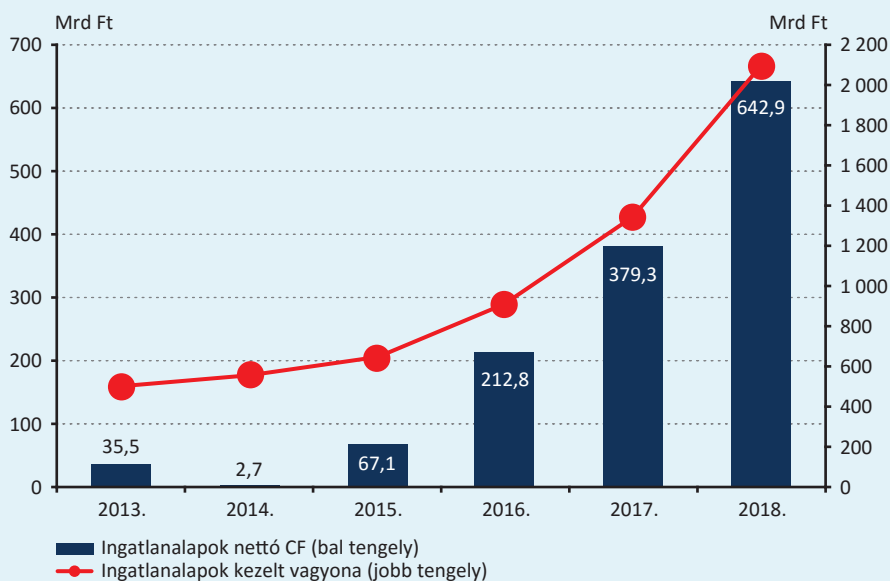


Forrás: MNB

Rekordszintű nettó tőkebeáramlás jellemezte az ingatlanalapokat 2018-ban

2018-ban rekordmértékű tőkebeáramlás jellemezte az ingatlanalapokat mindkét alaptípus – közvetlen ingatlanokba fektető alapok és közvetett ingatlanokba fektető alapok – esetében. A 2018-as +643 milliárd forintos nettó tőkebeáramlás 70 százalékkal haladja meg a 2017-es szintén kimagasló értéket (2015: +67 milliárd forint; 2016: +213 milliárd forint). A közvetlen ingatlanokba fektető alapok esetében a nettó eszközérték (2017: 1 202 milliárd forint; 2018: 1 830 milliárd forint) 628 milliárd forintos növekedésében a nettó tőkebeáramlás +534 milliárd forintot tett ki, míg a fennmaradó 94 milliárd forint a kezelt állományon elért befektetési hozam. A közvetlen ingatlanokba fektető alapok 2018-as nettó tőkebeáramlása gyakorlatilag megduplázódott a 2017-es +293 milliárd forintos nettó tőkebeáramláshoz képest, és többszöröse a 2016-os +192 milliárd, és a 2015-ös +68 milliárd forintnak. A közvetlen ingatlanokba fektető alapok +534 milliárd forintos nettó tőkebeáramlásából +380 milliárd forint a kilenc nyilvános nyíltvégű ingatlanalaphoz kapcsolódik, és ezen belül is 96 százalék három befektetési alapkezelőhöz köthető. A közvetett ingatlanokba fektető alapok esetében a nettó eszközérték (2017: 168 milliárd forint; 2018: 218 milliárd forint) 118 milliárd forintos növekedésében a nettó tőkebeáramlás 109 milliárd forintot magyaráz 2018-ban, amely érték 26 százalékkal magasabb a 2017-es 86 milliárd forintos nettó tőkebeáramlásnál. (67. ábra)

67. ábra
Ingatlanalapok állománya és nettó tőkebeáramlása

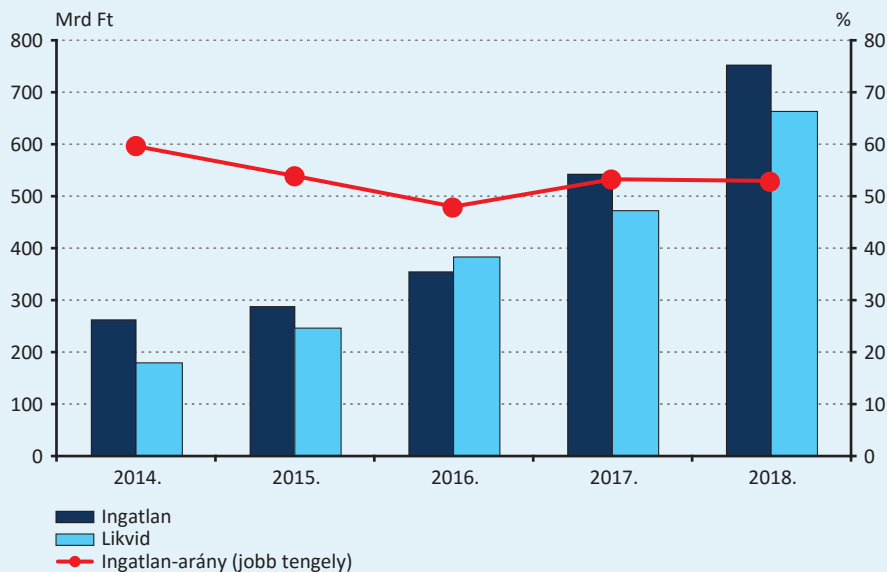


Forrás: MNB

A jelentős tőkebeáramlás ellenére az ingatlankitettségek nem csökkent a nyilvános ingatlanalapoknál

Az ingatlanalapok – azaz a közvetlen ingatlanokba fektető alapok – állományából a nyilvános ingatlanalapok részesedése csökkent 2018-ban a zártkörű ingatlanalapokra jellemző arányaiban nagyobb vagyonnövekedés következtében: a nyilvános ingatlanalapok 2018-as 77,3 százalékos részesedése (1 415 milliárd forint) mintegy 7,1 százalékponttal marad el a 2017-es 84,4 százalékos (1 014 milliárd forint) részesedéstől. A nyilvános ingatlanalapokra 2017-re jellemző nagyon erőteljes koncentráció 2018-ban, ha minimálisan is, de tovább növekedett: az első három legnagyobb nettó eszközértékkel rendelkező nyilvános ingatlanalap a nyilvános ingatlanalapok teljes nettó eszközértékének 80,2 százalékát tette ki, amely 1,6 százalékponttal volt magasabb a 2017-es 78,6 százalékos koncentrációnál. Azonban a nettó tőkebeáramlást még erőteljesebb koncentráció-növekedés jellemezte: miközben 2017-ben az első három legnagyobb nettó tőkebeáramlással rendelkező nyilvános ingatlanalap a nyilvános ingatlanalapszektor teljes nettó tőkebeáramlásának 69,3 százalékát fedte le, addig 2018-ban ugyanez a mutató elérte a 84,9 százalékot. A nyilvános ingatlanalapokra jellemző erőteljes tőkebeáramlás ellenére az ingatlanbefektetések aránya a nyilvános ingatlanalapok nettó eszközértékhez viszonyítva gyakorlatilag nem változott (2017: 52,3 százalék, 2018: 53,1 százalék) tekintettel arra, hogy az ingatlanalapokat kezelő befektetési alapok a beáramló likviditást befektették az ingatlanpiacon. (68. ábra)

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

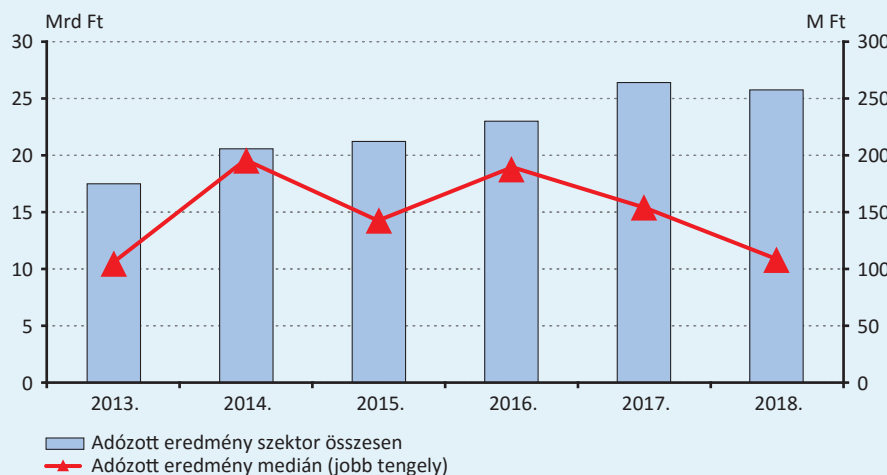


Forrás: MNB

Csökkenő jövedelmezőség a befektetési alapkezelési szektorban

A befektetési alapkezelők adózott eredménye a 2017-es 26,5 milliárdos színtről 2018-ra 2,9 százalékkal 25,7 milliárd forintra csökkent. A csökkenést alapvetően két tényező magyarázza: egyrészt egy nagy alapkezelő adózott eredménye jelentős mértékben elmaradt a 2017-es szinthez képest, másrészt az ingatlanpiaci trendet kihasználva zártkörű ingatlan-alapok kezelésével foglalkozó új befektetési alapkezelők léptek a piacra, amelyek első működési évükben még nem érték el a pozitív jövedelmezőséget. (69. ábra)

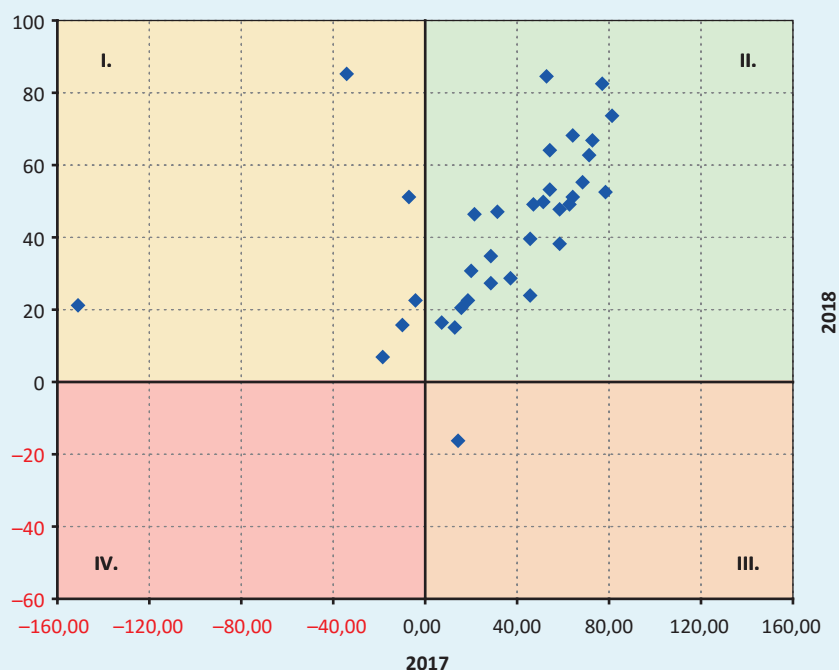
69. ábra
A befektetési alapkezelők jövedelmezősége



Forrás: MNB

Az előbb említett egyedi hatás következtében a szektor jövedelem-koncentrációja tovább csökkent 2018-ban: az öt legnagyobb adózott eredménnyel rendelkező piaci szereplő adózott eredménye a teljes szektor adózott eredményének 56 százalékát tette ki 2017-ben, amely 8 százalékponttal alacsonyabb az előző évi értéknél. 2018-ban a veszteséges alapkezelők száma hétre csökkent a 2017-es évi nyolcra. A 2018-ban veszteséges alapkezelők adózott eredménye -398 millió forint, amely duplája a 2017-ben veszteséges alapkezelők -189 millió forintos adózott eredményénél. A 2018-ban veszteséges hét alapkezelő közül négy befektetési alapkezelő 2018-ban kezdte meg működését, így a kezdetben felmerülő indulási költségek magyarázzák a veszteséges működést, míg egy befektetési alapkezelő már 2017-ben is veszteséges volt. A veszteséges alapkezelők által kezelt vagyon (23 milliárd forint) minimális hányadát – 0,2 százalékát – képezi a szektor teljes kezelt vagyonának (9 549 milliárd forint), így pénzügyi stabilitási kockázatról jövedelmezőségi szempontból nem beszélhetünk. A befektetési alapkezelők üzleti modelljét 2018-ban is erőteljes jövedelmezőség jellemezte, amelyet a ROE mutató – adózás utáni eredmény saját tőkéhez viszonyítva – értékének magas szintje is alátámasztott: a 70. ábrán csak azok a befektetési alapkezelők szerepelnek, amelyek 2017-ben és 2018-ban is működtek, illetve 2018-ban nem került visszavonásra tevékenységi engedélyük.

70. ábra
A befektetési alapkezelők ROE értéke (%)



Forrás: MNB

A befektetési alapkezelők szektorszintű kockázati térképe

Kockázati kategória	Kockázat-csoportok	Kockázat minősítése	Kilátások a kockázatok alakulására	Szöveges értékelés
Vállalatirányítás	Compliance: MiFID II/ MiFIR			A forgalmazásra, mint befektetési szolgáltatásra, is engedéllyel rendelkező alapkezelők esetében a MiFID II/MiFIR szabályainak történő megfelelés kihívást jelenthet.
Működési kockázat	Kockázatkezelési rendszerek			Egyes alapkezelőknél a kockázatkezelési és back-office folyamatok fejlesztést igényelnek.
Piaci kockázat	Alacsony kamatkörnyezet, hozamvadász magatartás, ingatlanalapok tetőzése			Az alacsony kamatkörnyezet és a lakossági állampapírok relatíve kiemelkedő hozama tovább erősítette a kamatozó eszközökbe fektető alapokból történő nettó tőkekiáramlást. Az ingatlanalapok kiugróan magas részesedéséből - az ingatlanalapok nettó eszközték arányos részesedése a teljes befektetési alapszektorban 31,9 százalék volt 2018 végén - fakadó egyoldalú kitétség növekvő sérülékenységet jelent egy esetleges piaci visszaesés esetében.
Jövedelmezőség	Tőkekiáramlás a kamatozó eszközökbe fektető és tőkevédett befektetési alapokból, tőkebeáramlás az ingatlanalapokba			Egyes kis alapkezelőknél a méretgazdaságosság hiánya következtében jövedelmezőségi problémák adódhatnak. Az erősödő versenyhelyzet és a lakossági állampapírokon elérhető hozamok által generált átrendeződés, továbbá az ingatlanpiaci konjunktúra kapcsán létrejött új - jellemzően csak ingatlanalapot kezelő - alapkezelők esetében az esetleges ingatlanpiaci visszaesés negatívan befolyásolhatja a jövedelmezőséget.
Tőkemegfelelés	Csökkenő jövedelmezőség			A potenciálisan csökkenő jövedelmezőség továbbá a méretgazdaságossági problémák következtében egyes alapkezelők tőkehelyzete ingataggá válhat.
Magyarázat:				
Kockázat mértéke	magas	jelentős	mérsékelt	alacsony
Kockázat iránya	növekvő	stagnáló	csökkenő	

Az előző évhez képest a befektetési alapkezelési szektor kockázatértékelése a piaci, a jövedelmezőségi, valamint a tőkemegfelelési kockázat esetében módosult, míg a vállalatirányítási és a működési kockázat esetében változatlan maradt. A **piaci kockázat** besorolása mérsékeltől jelentősre módosult, amelyet a hozamvadász befektetői attitűd által indukált kamatozó eszközökbe fektető alapokból történő tőkekiáramlás, illetve az ingatlanalapok iránt megnyilvánuló rendkívüli tőkebeáramlás indokol. Az ingatlanalapokba történő nettó tőkebeáramlásban jelentős szerepet játszott a nagy nyilvános, nyíltvégű ingatlanalapok iránt megnövekedett kisbefektetői kereslet. A nyilvános, nyílt végű ingatlanalapok működéséhez kapcsolódó legjelentősebb kockázat a befektetési jegyek tömeges visszaváltása, amely a kevésbé likvid eszközök nagy volumenű eladásának kényszeréhez vezethet. Bár jelenleg viszonylag alacsony az ingatlankitettségek, ami mérsékeli a viszszeváltási – azaz a likviditási – kockázatot, azonban ez jelentősen változhat az ingatlanárny számottevő növekedésével. Az ingatlanalapok befektetői között magas a kisbefektetők – azaz a 10 millió Ft alatti állománnyal rendelkezők – száma, akik számára nehezebb lehet teljeskörűen felmérni a befektetési forma likviditási kockázatait, és egy esetleges piaci sokk esetén gyorsabban, akár tömegesen dönthetnek befektetési jegyeik visszaváltásáról. A **jövedelmezőségi kockázat** besorolása is mérsékeltől jelentősre módosult, mivel egyes kis alapkezelőknél méretgazdaságossági problémák adódhatnak, továbbá az erősödő versenyhelyzet és a piaci átrendeződés negatívan befolyásolhatja a jövedelmezőséget. A jövedelmezőségi kockázat módosulásával összhangban a **tőkemegfelelési kockázat** besorolása is változott, mégpedig alacsonyról mérsékeltre, mivel a potenciálisan csökkenő jövedelmezőség következtében egyes alapkezelők tőkehelyzete ingataggá válhat. A **vállalatirányítási kockázat** esetében továbbra is a 2018-tól hatályos MiFID II szabályrendszer jelenti a fő kihívást a szektor azon tagjai számára, amelyek befektetési szolgáltatási tevékenységre vonatkozó engedéllyel rendelkeznek – azaz az alapkezelés mellett forgalmazással vagy portfóliókezeléssel is foglalkoznak. A MiFID II szabályrendszer által az ösztönzők vonatkozásában előírt követelményeknek történő megfelelés egyes esetekben az értékesítés-forgalmazás vonatkozásában alkalmazott üzleti modell átalakítását eredményezhetik.

6.5. KOCKÁZATI ÉS MAGÁNTŐKEALAP KEZELŐK

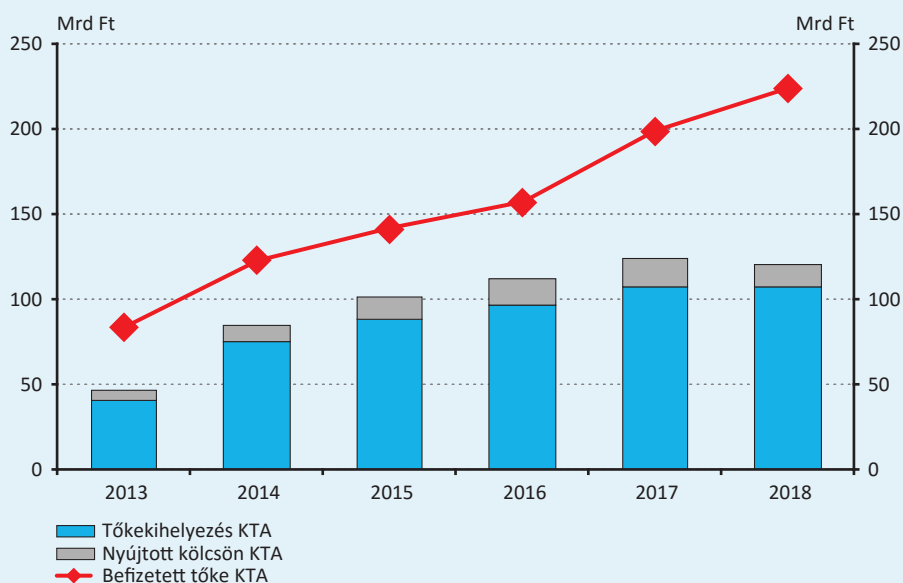
Rendkívül dinamikus növekedés jellemezte a magántőkealap-szektor

A felügyeleti engedélyhez kötött működési modell alapján tevékenykedő magántőkealap szektor 2018-ban is dinamikusan bővült: a 2018-ban működő 18 magántőkealap héttel haladja meg a 2017-es értéket, miközben 2016-ban 5 magántőkealap tevékenykedett a hazai piacon. A jelentős bővülésnek megfelelően a magántőkealapok kezelésével foglalkozó intézmények száma is növekedett: 2017-ben hat ilyen intézmény, míg 2018-ban nyolc ilyen intézmény foglalkozott a magántőkealapok kezelésével. Ezzel összhangban, a magántőkealapok rendelkezésére álló források is növekedtek: a 2018-ban rendelkezésre álló kihelyezhető 70 milliárd forint forrás 34 százalékkal haladja meg a 2017-es 52 milliárd forintos értéket. A magántőkealapok kihelyezéseit ugrásszerű növekedés jellemezte mind a tőkebefektetések, mind a hitelkihelyezések esetében. A magántőkealapok által végrehajtott tőkekihelyezések állománya 2018 végére elérte a 108 milliárd forintot, amely 218 százalékkal magasabb a 2017-es 34 milliárd forintos értéknél. A kimagasló bővülés alapvetően egy magántőkealaphoz köthető. A kihelyezés forrása az értékelési tartalék, illetve az adózott eredmény volt. A korábbi évekre jellemző stagnálást követően, a magántőkealapok által nyújtott hitelek állományát is hasonló nagyságrendű növekedés – 240 százalék – jellemezte 2018-ban (2017: 4,7 milliárd forint; 2018: 16 milliárd forint).

2018-ban a kockázati tőkealapok tőkebefektetés állománya változatlan maradt, miközben a kihelyezett hitelek állománya csökkent

2018-ban a kockázati tőkealapok száma erőteljesen növekedett: a 2018 végén működő 49 kockázati tőkealap kilenccel magasabb a 2017-es záróértéknél. 2018 végén a kockázati tőkealapok jegyzett tőkéje elérte a 364 milliárd forintot, amely 41,6 százalékkal haladja meg az előző évi értéket. A növekedést alapvetően a kilenc új kockázati tőkealap létrehozása indokolja. A kockázati tőkealapok rendelkezésére álló, tőkealap-jegy tulajdonosai által befizetett források a 2017-es 198 milliárd forintról 2018-ra 224 milliárd forintra emelkedtek: a 12,8 százalékos növekedés alapvetően három tőkealaphoz köthető. A kockázati tőkealapokban rendelkezésre álló források bővülése ellenére a kockázati tőkealapokból végrehajtott tőkebefektetések állománya változatlan maradt: a 2018-as 107 milliárd forint gyakorlatilag megegyezik a 2017 végi záróállománnyal. Ezzel szemben, a kockázati tőkealapokból kihelyezett hitelek állománya – azaz a hitelek tőkekövetelése – a 2017-es 17 milliárd forintról mintegy 4 milliárd forintra csökkent. A kockázati tőkealap-szektor koncentrációja enyhén növekedett 2017-hez képest: a tőkebefektetések összege alapján az első öt kockázati tőkealap lefedte az összes tőkebefektetés 32 százalékát, miközben 2017-ben ez 29 százalék volt. (71. ábra)

71. ábra
A kockázati tőkealapok vagyona és tőkekihelyezései



Forrás: MNB

BIZTOSÍTÁSI, PÉNZTÁRI ÉS TŐKEPIACI KOCKÁZATI JELENTÉS

2019

Nyomda: Pauker–Prospektus–SPL konzorcium

8200 Veszprém, Tartu u. 6.

mnb.hu

©MAGYAR NEMZETI BANK

1054 BUDAPEST, SZABADSÁG TÉR 9.