



# A költségsokkok szerepe a svájcifrank-alapú lakossági jelzáloghitelek árazásában

Pitz Mónika

Századvég Gazdaságkutató

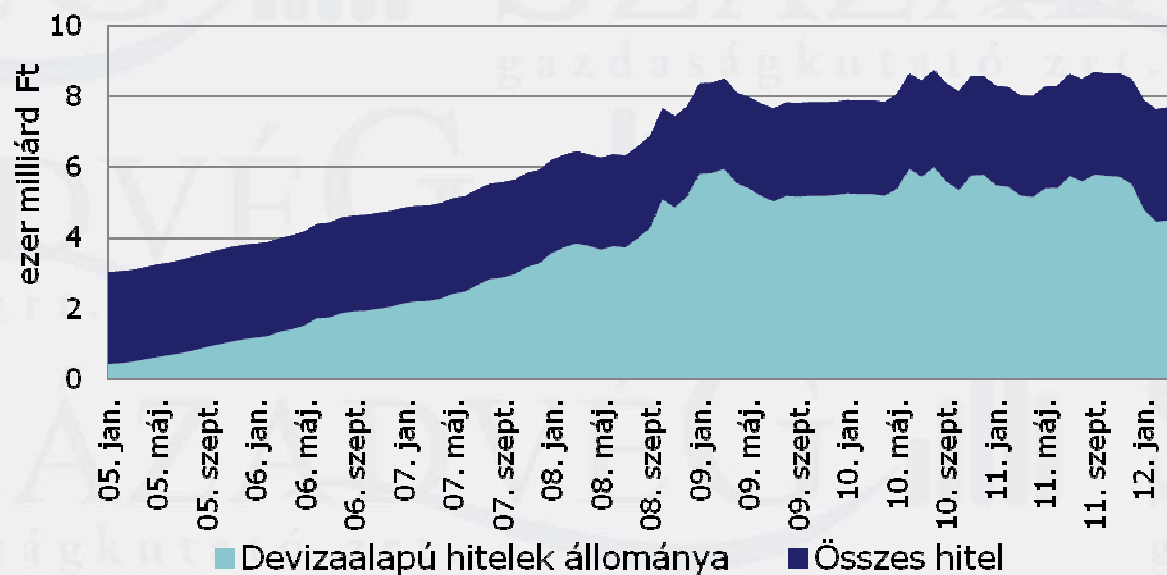
PTE KTK

Dr. Schepp Zoltán

PTE KTK

# Előzmények

- Magyarországon a devizaalapú eladósodás rendszerszintű, a reálgazdaságot, a monetáris politikát és a gazdaságpolitikát is bénító pénzügyi probléma
- A lakossági hiteleken belül a devizaalapú hitelek aránya elérte a 70 százalékot is (jelenleg 58 százalék)



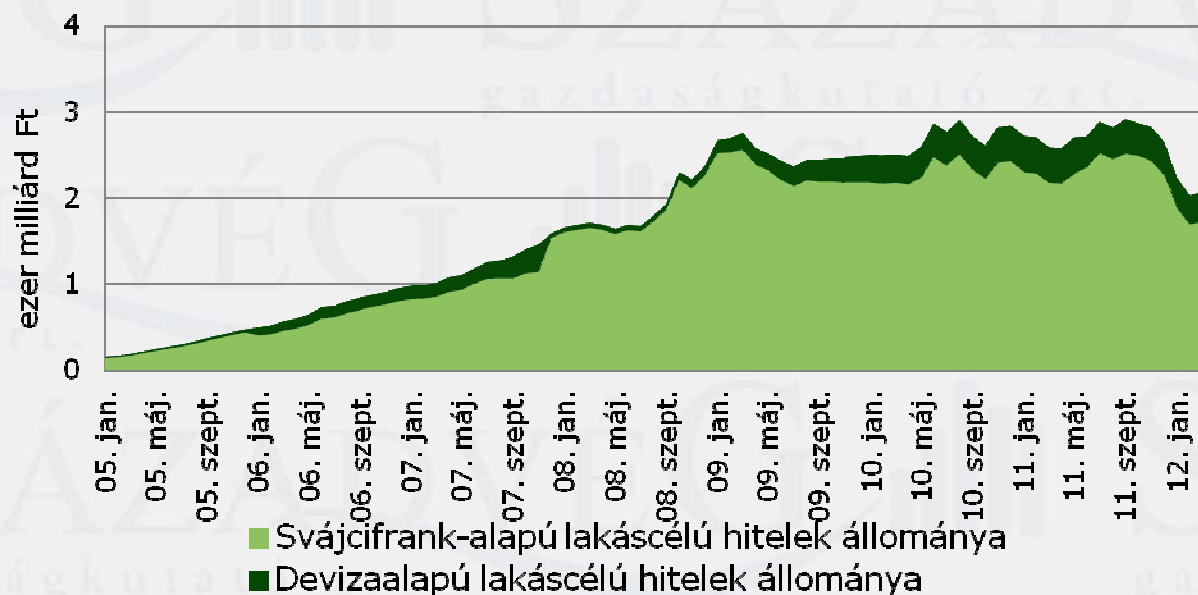
2008 – Balti államok: 62-87%, Románia: 59%, Lengyelo.: 40%,  
Bulgária: 30%, Szlovákia: 3%, Csehország 0,1%

Forrás: MNB



# Előzmények

- A devizaalapú lakáscélú hiteleken belül a svájcifrank-alapú hitelek aránya a 96 százalékot is elérte (jelenleg 83 százalék)



Forrás: MNB

## ■ ■ ■ ■ Tisztázatlan kérdések egész sora merül fel:

- Milyen szerepet játszottak a hitelfelvétellel járó kockázatvállalás során az
  - információs aszimmetriák;
  - a pénzügyi kultúra elmaradottsága;
  - a bankpiac struktúrája és az ebből adódó versenytorzulások;
    - » árverseny helyett kockázatalapú verseny
  - szabályozási hiányosságok?
- A lakossági devizaalapú hitelek árazását nem lehet átlátni



# A banki hitelárazás kérdése

- Komoly és látens (hit)vita van arról, hogy a költségeknek van-e/volt-e bármilyen szerepe a devizaalapú hitelek árazásában?
- Lakáscélú és szabad felhasználású jelzáloghitelek
- Lehetséges költségsokkok:

**Devizakamatok változásai**

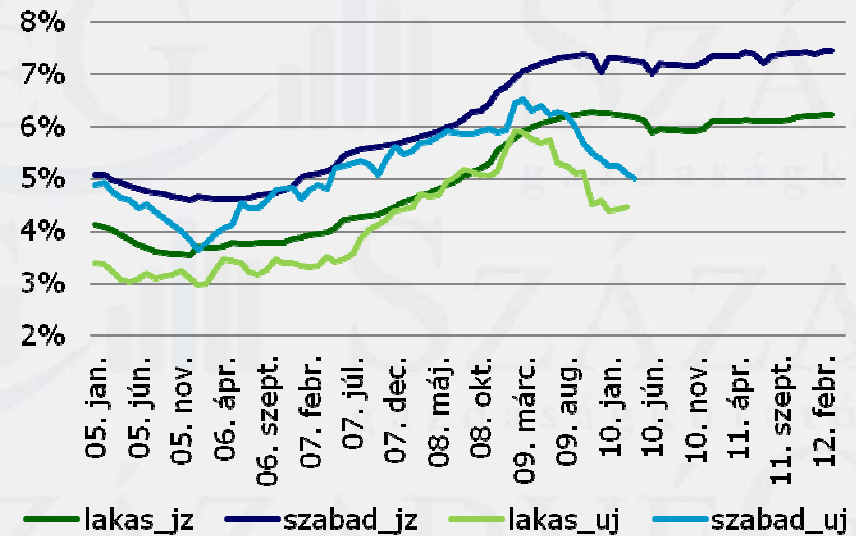
**Kockázati felárok változásai**

**Hitelportfólió romlása**

**Állami elvonások**

**forrásköltségek**

## Kérdés: mennyiben magyarázható a jelzáloghitelek kamatszintje a költségek által?

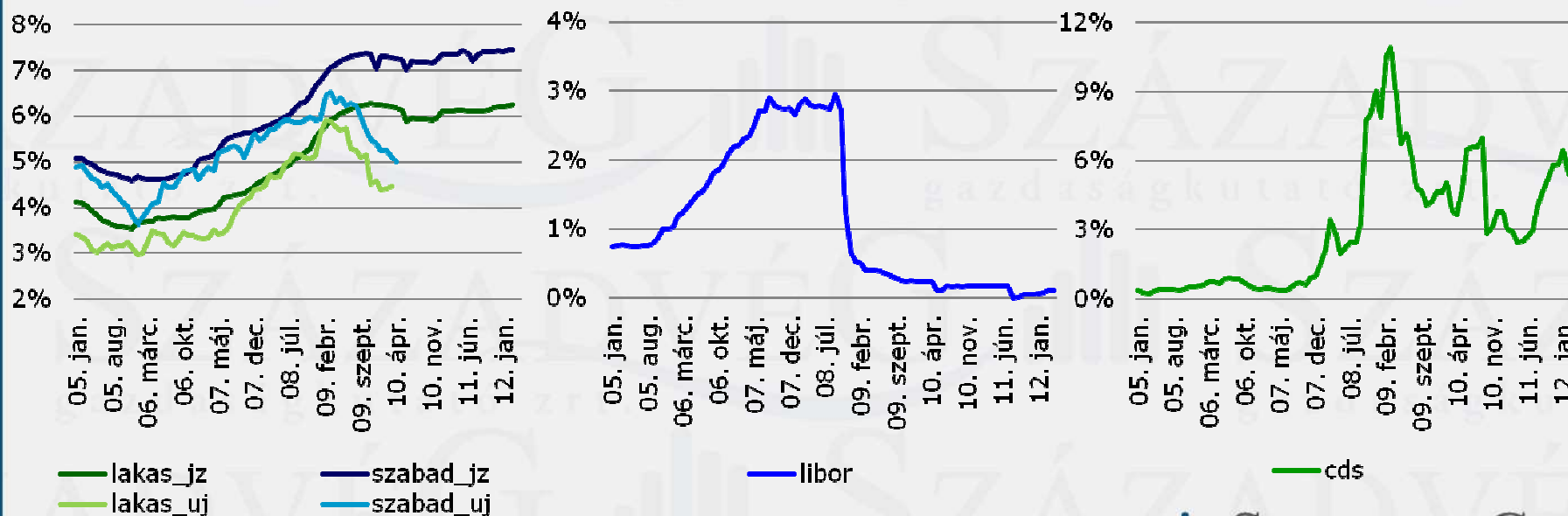


- Időszak: 2005M01-2010M03/2012M04
- Az egyes költségdimenziók becslésére alkalmazott változók:
  - lakas\_jz/lakas\_uj**: CHF lakáscélú hitelek átlagos évesített kamatlába (MNB)
  - szabad\_jz/szabad\_uj**: CHF szabad felhasználású jelzáloghitelek átlagos évesített kamatlába (MNB)
  - 1. libor**: hó végi 3M CHF LIBOR (SNB)
  - 2. cds**: 5 éves USD alapú magyar CDS (Reuters)
  - 3. ertekv**: értékvesztés fedezettség (MNB)
  - 4. elvon**: banki társasági- és válságadó (MNB) + végtörlesztés (PSZÁF) a hitelállomány arányában
  - +1. valsag**: dummy (törés: 2008. október)



# Forrásköltségek változása

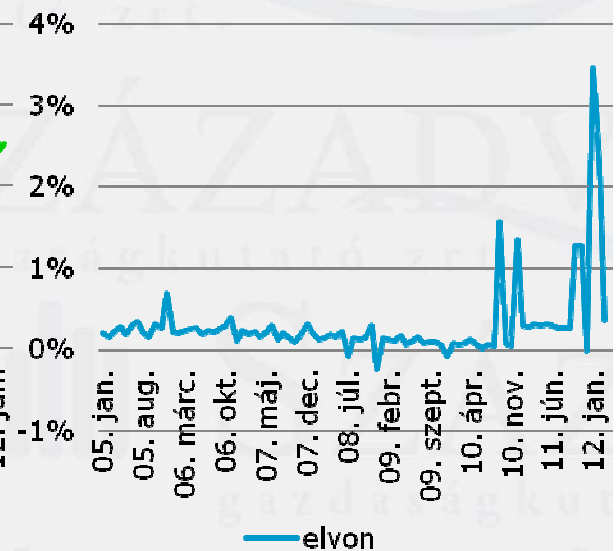
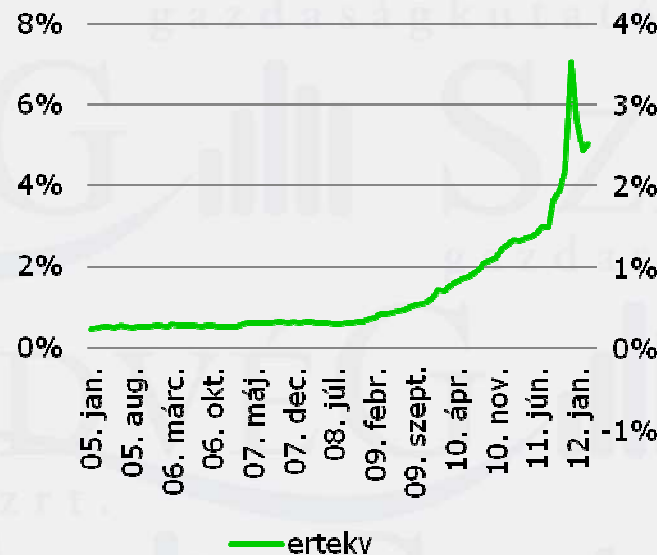
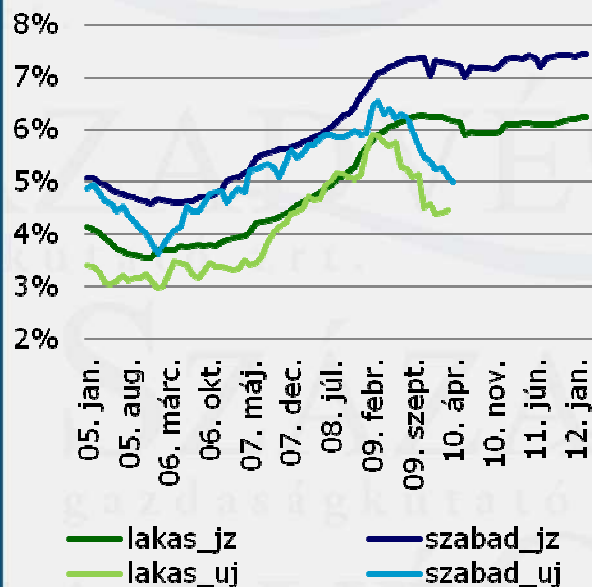
- A bankközi referencia devizakamatok és a kockázati felár változásának hatása
- Egyre inkább meghatározó a kockázatalapú árazás és nő az országgockázat szerepe (Páles-Homolya 2011)
  - **libor**: hó végi 3M CHF LIBOR (SNB)
  - **cds**: 5 éves USD alapú magyar CDS (Reuters)





# Hitelportfólió romlása és állami elvonások

- **ertekv**: értékvesztés/hitelállomány
- **elvon**: (társasági adó + válságadó + végtörlesztés)/hitelállomány
- MÁK: hitelintézeti járadék (2007-től, kb. évi 13 Mrd.), hitelintézetek és pénzügyi vállalkozások különadója (2005-2006, kb. évi 35 Mrd), pénzügyi szervezetek különadója (2010-től, évi 120 Mrd)







# Empirikus vizsgálatok

- A változók elsőrendű integráltak
- Granger-okság
  - lakáscélú hitelek
    - állományi kamat Granger oka az *elvon*-nak és *ertekv*-nek
    - új hitelek kamata Granger oka a *cds*-nek
  - szabad felhasználású hitelek esetén nem szignifikáns
  - *libor* Granger oka a *cds*-nek
  - *elvon* Granger oka az *ertekv*, a *lakas\_jz* és a *szabad\_jz* változóknak



# Strukturális VAR modell

$$B_0 z_t = k + B_1 z_{t-1} + B_2 z_{t-2} + \dots + B_p z_{t-p} + u_t$$

$$z_t = (d(\text{libor})_t, d(\text{elvon})_t, d(\text{cds})_t, d(\text{ertekv})_t, d(y)_t)^T$$

$$k = c + \text{valsag}_t$$

- endogén változók: *libor*, *elvon*, *cds*, *ertekv*
- *y* (az adott jelzálogkamat)
- exogén változó: *valsag* dummy
- állományi kamatok: 4 késleltetés
- új kihelyezések: 3 késleltetés

# Identifikáció

- A változók közötti azonnali kapcsolatra vonatkozó korlátozások

$$B_0 = \begin{bmatrix} 1 & 0 & 0 & 0 & 0 \\ 0 & 1 & 0 & 0 & 0 \\ 0 & b_{32} & 1 & 0 & 0 \\ 0 & b_{42} & b_{43} & 1 & 0 \\ b_{51} & b_{52} & b_{53} & b_{54} & 1 \end{bmatrix}$$

- *elvon* → *cds* → *ertekv* → *y* ← *libor*



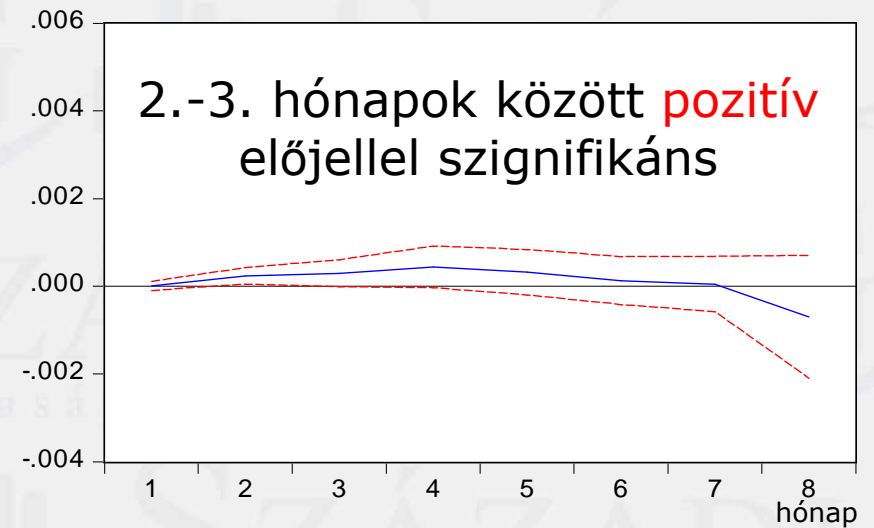
# Impulzusválasz-függvények

## Lakáscélú hitelek – állományi kamatok

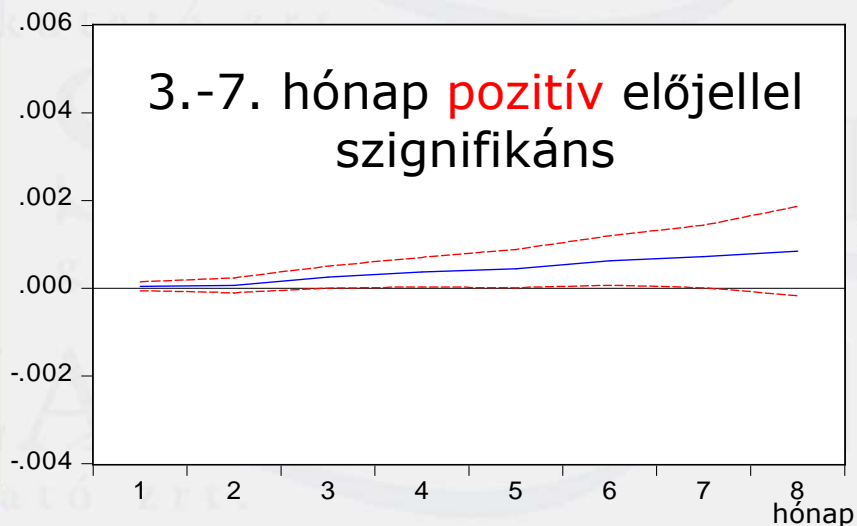
*libor*



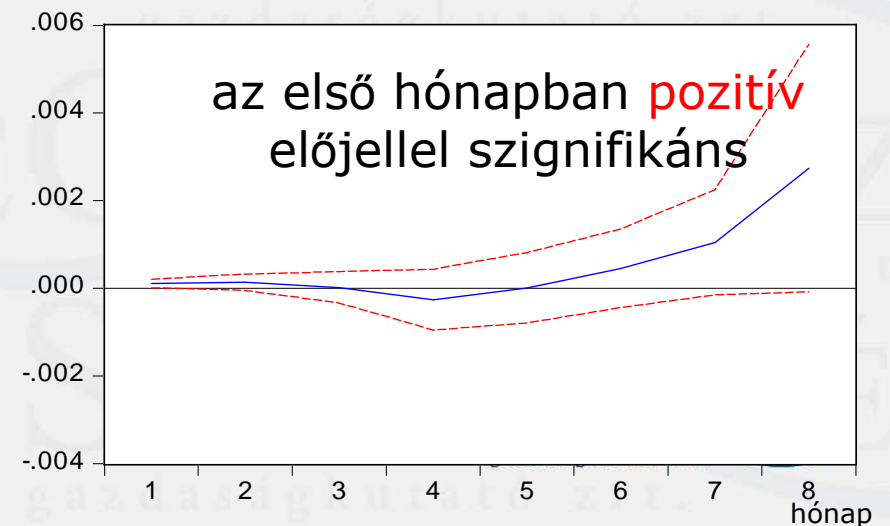
*elvon*



*cds*



*ertekv*

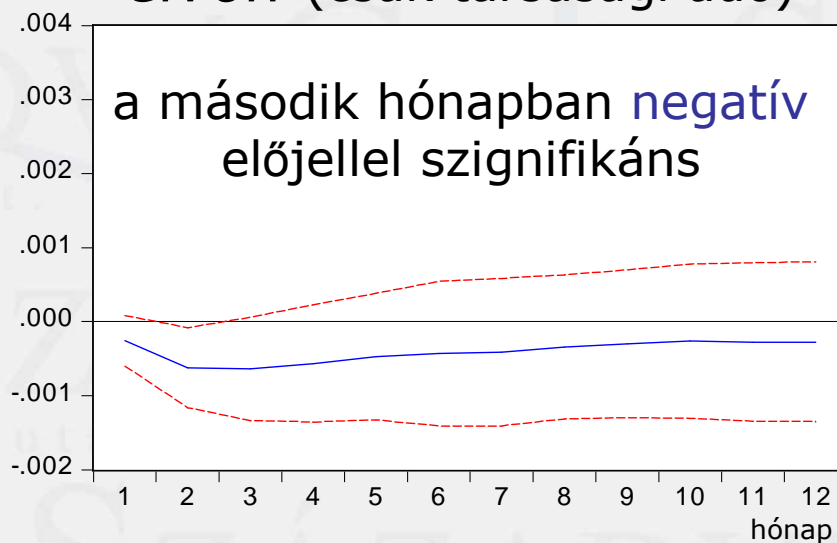




# Impulzusválasz-függvények

## Lakáscélú hitelek – új kihelyezések kamatai

*elvon* (csak társasági adó)



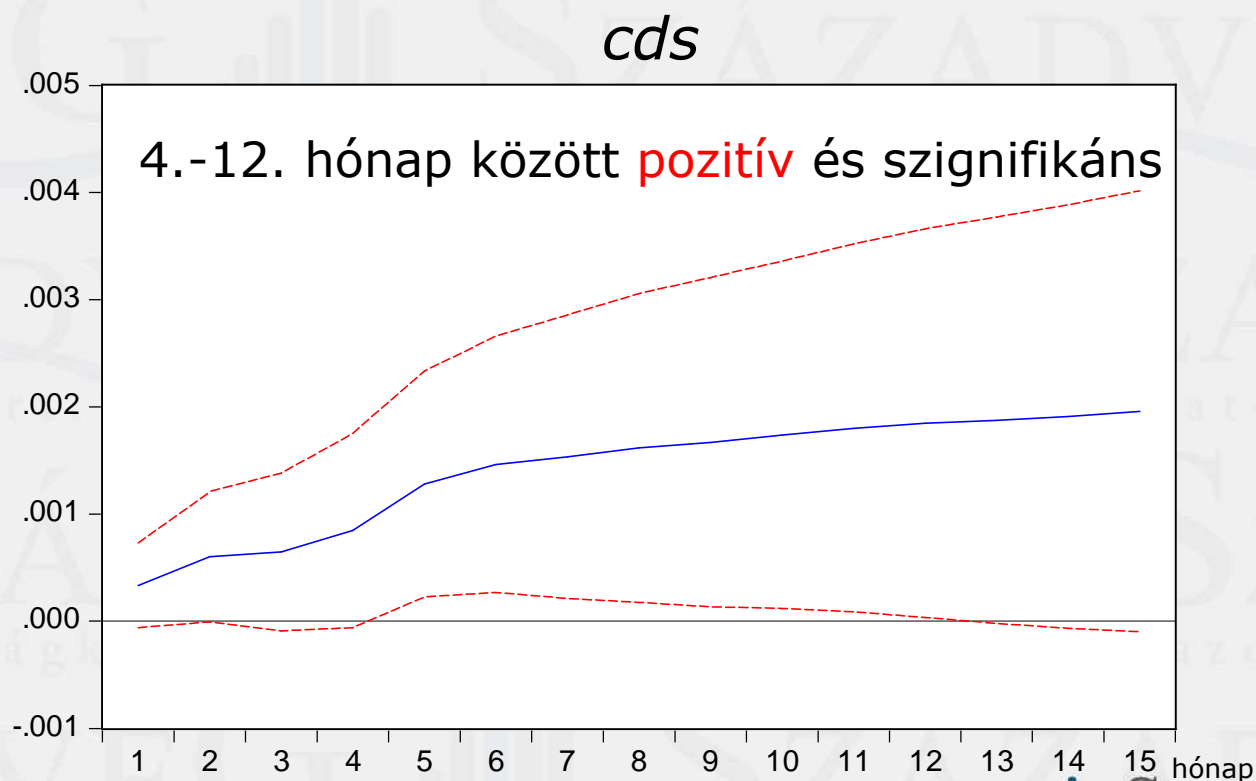
*cds*





## Impulzusválasz-függvények Szabad felhasználású jelzaloghitelek

- Állományi kamatok – nem szignifikáns (árdiszkrimináció)
- Új kihelyezések





# Következtetések

- Az állományi kamatok esetén mind a 4  
sokk szignifikáns
  - a banki költségsokkok a várakozásoknak  
megfelelően valóban tovagyűrűztek a hazai  
bankok által érvényesített kamatokba
- Az új hitelkihelyezéseknél a cds  
érvényesül
  - forrásköltségek szerepe
- A lakáscélú hitelek kamataiban jobban  
érvényesíthetőek a költségsokkok
  - árdiszkrimináció



## Következő lépések

- Strukturális törés kezelése
  - részidőszakok vizsgálata
  - TVP BVAR
- Bankok heterogenitása
- Egyéb tényezők figyelembe vétele
  - betétpiac
  - monetáris politika
  - kilakoltatási moratórium





Köszönöm a figyelmet!

[pitz@szazadveg-eco.hu](mailto:pitz@szazadveg-eco.hu)

[schepp@ktk.pte.hu](mailto:schepp@ktk.pte.hu)