

*Dancsik Bálint*

**A HÁZTARTÁSOK HELYZETÉNEK VÁLTOZÁSA A  
MAGYAR HITELPIACON A DEVIZAHITELEZÉST  
KÖVETŐEN**

*Doktori értekezés tézisei*

Szeged, 2023

**Szegedi Tudományegyetem**  
Gazdaságtudományi Kar  
Közgazdaságtani Doktori Iskola

**A HÁZTARTÁSOK HELYZETÉNEK VÁLTOZÁSA A  
MAGYAR HITELPIACON A DEVIZAHITELEZÉST  
KÖVETŐEN**

*Doktori értekezés tézisei*

**Témavezető:**  
Banai Ádám PhD  
egyetemi docens  
Neumann János Egyetem  
MNB Intézet

Szeged, 2023

## Tartalomjegyzék

A témaválasztás indoklása és a kutatás jelentősége .....	1
A dolgozat céljai, hipotézisei és felépítése.....	2
A kutatás forrásai és módszertana .....	14
Az értekezés eredményei .....	16
Jövőbeli kutatási irányok .....	26
Felhasznált irodalom .....	29
Az értekezés témakörében megjelent saját publikációk .....	33

## **A témaválasztás indoklása és a kutatás jelentősége**

A disszertáció témája a magyar lakossági hitelpiac devizahitelezést követő, és részben annak hatására történő átrendeződése. A 2010-es évek hitelpiacát egyértelműen a devizahitelezés öröksége határozta meg, amely a fogyasztók, a bankok és az állam viselkedését is erősen befolyásolta, és olyan változásokat indított el, amely megváltoztatta a három szektor közötti erőviszonyokat. Ez a már fennálló állomány (stock), valamint az újonnan kibocsátott hitelek (flow) esetében egyaránt tetten érhető volt. Az állam (ideértve a jegybankot is) szerepe szabályozóként és a hitelpiac aktív szereplőjeként is felerősödött. A disszertációban ezt a változást, hangsúlyeltolódást mutatom be több kiemelt problémán keresztül, minden esetben egy-egy jól definiált és jellemzően elméleti szempontból is izgalmas kutatási kérdés köré csoportosítva az ezzel kapcsolatos gondolatokat.

A hitelpiac működési sajátosságainak minél alaposabb megértése azért is kulcsfontosságú, mert az életciklusokon átívelő fogyasztássimítás és így

hasznosság-maximalizálás (Modigliani – Brumberg 1954, Friedman 1957) nem képzelhető el jól működő hitelpiac nélkül. A hitelpiaci tökéletlenségek, az alacsony intenzitású banki verseny, a magas hitelkamatok, a fogyasztók irracionális viselkedése, alacsony pénzügyi tudatossága mind olyan tényezők (Bertola és szerzőtársai 2006, Gathergood 2012, Gathergood – Weber 2014, Lusardi – Tufano 2009, Agarwal és szerzőtársai 2014), amelyek „eltérítik a valóságot” az elmélet által várt folyamatoktól, és szuboptimális eredményre vezethetnek. A lakosság túlzott mértékű hitelfelvétele (és az érem másik oldalaként a bankok túlzott mértékű hitelezési hajlandósága) makrogazdasági szintű pénzügyi stabilitási problémákhoz is vezethet, ahogy arra a 2007-2008-as pénzügyi válság felhívta a figyelmet (Mian – Sufi 2014, Király – Nagy 2008).

## **A dolgozat céljai, hipotézisei és felépítése**

A disszertáció legfontosabb célja, hogy bemutassa, hogyan változott a bankok, a fogyasztók és az állam közötti relatív erőviszony 2010 és 2020 között. Az írás fő feltételezése, hogy míg az évtized elején (és azt

megelőzően) a piacot a bankok fogyasztókkal szembeni erőfölénye jellemezte (Móré – Nagy 2003, Móré – Nagy 2004, Molnár és szerzőtársai 2007, Kézdi – Csorba 2012, Aczél és szerzőtársai 2016, Hosszú – Dancsik 2018), ez az erőfölény az állami szabályozói kontroll és az állam hitelpiacon való közvetlen beavatkozása hatására az évtized közepére, illetve második felére kifejezetten mérséklődött, mind a már fennálló hitelállomány, mind az új hitelek kibocsátása tekintetében.

A disszertáció középpontjában lévő átrendeződést az alábbi hipotézisek vizsgálatán keresztül fejtem ki. Az első két hipotézis a devizahitelezést követően fennálló állományra vonatkozik, a harmadik és negyedik hipotézis az új lakáshitelek árazására, míg az utolsó kettő az állami beavatkozás legfrissebb elemeit – a demográfiai célból történő hitelösztönzés és a törlesztési moratórium bevezetését – vizsgálja.

***H1:** A késedelemben maradó adósok esetében a túlzott eladósodottság jelenti a nemfizetés legfőbb motivációját, azonban a késedelemnek az aktuális*

*pénzügyi és vagyoni helyzeten túlmutató okai is vannak.*

A szakirodalom szerint az adósok késedelembe esését jellemzően a túlzott mértékű eladósodásból fakadó élethelyzet indukálja, melynek fő jellemzői a 100 százalékos feletti hitelfedezeti mutató (a tartozás és a fedezet piaci értékének hányadosa) és a törlesztéshez elégtelen jövedelem (Schelkle 2018, Gerlach-Kristen és Lyons 2015). Dancsik és szerzőtársai (2015) szerint a hazai késedelmes jelzáloghitelek devizahitelezést követő problematikájának középpontjában szintén a túlzott mértékű adósság áll. A pénzügyi jellemzőkön túl azonban társadalmi, pszichológiai költségei is lehetnek a késedelembe esésnek (Agarwal és szerzőtársai 2011, Bhutta és szerzőtársai 2017). A disszertációban megvizsgálom, hogy a hazai nemteljesítő jelzáloghitelek esetében a késedelemben maradás valószínűségét növelik-e a pénzügyi jellegű mutatókon túlmutató tényezők. A nemzetközi szakirodalom alapján arra számíthatunk,

hogy az adós településére jellemző társadalmi tőke növeli annak a valószínűségét, hogy az adós törleszti az adósságát, míg ha többen is késedelemben vannak a környezetében, az inkább csökkenti ennek esélyét.

***H2:** A változó kamatozású jelzáloghitelek esetében a kamatkockázat kezelése rögzített kamatlábbal rendelkező hitellel történő hitelkiváltással csak a hitelek egy kisebb része esetében lehet megoldás a szűken értelmezett pénzügyi szempontok alapján a jelenlegi jogszabályi környezetben.*

A hazai devizahitelek 2015-ös forintosítása az érintett jelzáloghitelek kamatozását a 3-havi bankközi kamatlábhoz kötötte, ezzel az immáron forintalapú jelzáloghitel-állomány jelentős része (akkor közel 70 százaléka) továbbra is kamatkockázattal szembesült. A kamatkockázat kivédésének egyik eszköze, ha az adósok egy új – rögzített kamatozású – hitellel kiváltják a korábbi tartozásukat. A nemzetközi szakirodalom szerint (Follain – Tzang 1988, Agarwal és szerzőtársai



2016) ennek a döntésnek a nyereségét (1) a hitelkiváltás egyszeri költségei, azaz a régi hitel előtörlesztési díja és az új hitel felvételéhez kapcsolódó adminisztrációs költségek, (2) az időtartam, amin keresztül az adós tartani szeretné a jelzáloghitelét (praktikusan a hátralévő futamidő), (3) a régi és az új hitel kamatlába közötti különbség, és (4) az előtörlesztési díj és a kamatfizetések adóvonzata határozza meg. A disszertációban felmérem annak nagyságrendjét, hogy a Magyarországon 2018-ban hatályban lévő jogszabályok alapján a hitelkiváltás egyszeri költségei, valamint a hitelkiváltás révén elérhető becsült felárkülönbség mellett a hitelek mekkora része esetében lehet szó pénzügyi szempontból kifizetődő hitelkiváltásról. A mögöttes feltételezés az, hogy önmagában a hitelkiváltásoktól nem lehetett és nem lehet reálisan elvárni a rögzített kamatozású jelzáloghitelek fokozott terjedését.

***H3:*** *Az új hitelpiaci ciklus kezdetén az újonnan folyósított lakáscélú hitelek árazása indokolatlanul*

*magas volt a költségekhez képest, különösen a hosszabb távra rögzített kamatozású hitelek esetében, amiben a banki erőfölény is szerepet játszhatott.*

A devizahitelezést követő új hitelpiaci ciklus kezdeti felívelő szakaszán a hazai bankok által a lakáscélú hitelek esetében alkalmazott felár érdemben meghaladta a régió egyéb országaiban tapasztalt értéket. A bankok által meghatározott kamatoknak fedezniük kell a hitelezéshez kapcsolódó költségeket (Button és szerzőtársai 2010) (működési költség, várható veszteség), azonban az e tételek feletti felár esetében a versenyhelyzetnek is jelentős szerepe van. A disszertáció feltételezése szerint a nemzetközi szinten magas felárak kialakulásában a magyar bankokra jellemző magasabb költségek, nagyobb hitelezési veszteségek és az alacsony intenzitású verseny egyaránt szerepet játszanak – utóbbi különösen az éven túl rögzített kamatozású lakáshitelek piacán.

**H4:** *A hosszabb távra rögzített kamatozású hitelek terjedésében a korábbi devizahiteles tapasztalatnak kiemelt szerepe lehetett az adósok kockázatkerülési motivációjának erősítésén keresztül.*

A nemzetközi szakirodalom alapján a hitelfelvevők kamatozás módjáról (változó vagy rögzített hitelkamatok) szóló döntése során az árjellegű tényezők jelentik az egyik legfontosabb magyarázó tényezőt (Kojien és szerzőtársai 2009, Ehrmann – Ziegelmayr 2014). Magyarországon azonban a 2010-es évek közepén indult új hitelciklusban annak ellenére volt igen magas az éven túl rögzített kamatozású lakáshitelek aránya, hogy azok változó kamatozású hitelekhez viszonyított kamatprémiuma jelentős volt, még a hozamgörbe meredekségére kontrollálva is. Ebben a devizahitelezés tapasztalatainak és a törlesztőrészletek korábbi rendkívül magas változékonyságának nagy szerepe lehetett.

**H5:** *A Családok Otthonteremtési Kedvezménye (CSOK) mellett elérhető államilag támogatott kamatozású hitelek ügyleti kamatlába 2018 óta ceteris paribus magasabb, mint a piaci alapú lakáshiteleké. Ennek oka, hogy az ügyfélnek mindenképpen 3 százalékos kamatot kell fizetnie a vonatkozó rendelet szerint, így nincs arra ösztönözve, hogy versenyeztesse a bankokat.*

Az évtized közepétől az állam egyre aktívabb szereplője lett a hitelpiacnak. Nem csak szabályozói szerepe bővült ki, de konkrét hiteltermékekkel is megjelent, amelyeket a bankok közvetítettek ki az ügyfelek felé. A CSOK lakáshitelek esetében a 3 százalékon rögzített ügyfélkamatot a költségvetés egy az 5-éves állampapírpiazi referenciahozamhoz kötött támogatással egészíti ki. A kamatstatisztikák alapján a támogatott lakáshitelek átlagos teljes ügyleti kamatlába (amely az ügyfél által fizetendő részt és az állami kamattámogatást egyaránt tartalmazza) érdemben magasabb, mint a piaci alapú hitelek átlagos kamatlába. Ezt elméletileg

összetétel-hatás is okozhatja (például ha a támogatott hitelekhez kifejezetten kockázatosabb háztartások jutnak csak hozzá), azonban várakozásom szerint a fő ok nem ez, hanem a verseny jogszabályi sajátosságokból fakadó hiánya lehet.

*H6: Mivel a koronavírus hatására bevezetett törlesztési moratórium végső soron addicionális hitelfelvételt jelent az adós számára, így a hitelkereslettel kapcsolatos elméleteknek megfelelően a fiatalabb, a többgyermekes, és a hitelkínálati korlátokkal szembesülő háztartások nagyobb valószínűséggel vehették igénybe a programot.*

A koronavírus-járvány gazdasági hatásainak tompítása érdekében a Kormány 2020. március 18-án a lakosság és a vállalatok hiteltörlesztési kötelezettségeinek átmeneti felfüggesztése mellett döntött.

A hazai moratórium automatikusan kiterjedt az összes, a jogszabály hatálya alá tartozó adósra. Ha egy

adós mégse kívánt élni a program lehetőségével, akkor ezt jelezhetette (nyilatkozattal vagy ráutaló magatartással, azaz a törlesztés folytatásával) a hitelező intézmény számára, és újraindíthatta, folytathatta a törlesztést, kilépve ezzel a programból.

A disszertációban amellet érvelek, hogy a fizetési moratórium gyakorlatilag a jogszabályok által diktált feltételek keretei között automatikusan igénybevehető, addicionális hitelfelvételt jelentett az adósok számára. Így miközben a programot várhatóan nagyobb eséllyel vették igénybe sérülékenyebb, pénzügyileg kifizített háztartások (Drabancz és szerzőtársai 2021), vélhetően a hitelfelvétel valószínűségét növelő klasszikus jellemzőknek is érdemi szerepe lehetett, mint például alacsonyabb életkor, permanens jövedelemtől elmaradó aktuális jövedelem, vagy hitelkínálati korlátok jelenléte.

A disszertációban a kutatási témát a bevezetést követően összesen öt fejezetben járom körül, mely fejezeteket az összegzés követi. A bevezetést követő 2. *fejezetben* a háztartások eladósodásának elméleti keretét mutatom be az életciklus-hipotézis (Modigliani – Brumberg 1954) és permanens jövedelem (Friedman

1957) elméletekből kiindulva, majd ezen elméletek – disszertáció témájából releváns – cáfolatait és kibővítéseit (Bertola és szerzőtársai 2006) is bemutatva.

A *3. fejezet* felvezeti a disszertációban vizsgált fő kérdéseket, és történeti előzményt biztosít a 2010-es évek lakossági hitelezésének megértéséhez.

A *4. fejezet* középpontjában a devizahitelezés eredményeképp felépülő állomány utóélete áll. A fejezet egyik fő kérdése, hogy késedelembe eső hitelek miért maradtak tartósan nemteljesítők, annak ellenére, hogy a reálgazdaság közben látványos kilábaláson ment keresztül (1. hipotézis). Ezt követően a fennálló állomány kamatkockázatának kérdéskörével, és a hitelkiváltás lehetőségével foglalkozom (2. hipotézis).

Az *5. fejezetben* áttérek az újonnan kibocsátott lakáshitelek piacának elemzésére, különös tekintettel a banki árazás, valamint a hazai ügyfelek kamatozás módjáról szóló döntésének vizsgálatára. A fejezet középpontjában a túl magas kamatok problémája, azaz a banki erőfölény kérdésköre áll (3. hipotézis). Ezt követően kitérek a kamatlábakat meghatározó tényezők azonosítására, valamint arra, hogy a devizahitelezés

tapasztalata hogyan befolyásolhatta a háztartások kockázati averzióját, és ezen keresztül a különböző módon kamatozó termékek iránti hitelkeresletet (4. hipotézis).

A *6. fejezet* továbbra is az új hitelek piacával foglalkozik, azonban míg az 5. fejezet a bankok és a fogyasztók közötti erőviszonyokat elemzi, a 6. fejezet az állam hitelpiacra történő beavatkozását helyezi a középpontba. A fejezet kiemelten foglalkozik a szabályozói keretek változásával, ezt követően a demográfiai célok hitelpiacon keresztül történő ösztönzésével és kifejezetten a CSOK-hitelek árazásával (5. hipotézis). Végül a 2020-as koronavírus járvány hatására bevezetett törlesztési moratórium kérdéskörével is foglalkozom, kérdőíves adatok felhasználásával. Bár utóbbi intézkedés hatálya a moratórium bevezetés időpontjában fennálló állományra terjedt ki, amellet érvelek, hogy áthidaló finanszírozás lévén a moratórium bevezetése végső soron addicionális finanszírozást (azaz új hitelfelvételt) jelentett a benne résztvevő adósok számára (6. hipotézis).



## **A kutatás forrásai és módszertana**

A disszertáció jelentős része a Magyar Nemzeti Bank által gyűjtött adatokra épül. Ezek zöme a hitelintézetek által küldött adatszolgáltatás, amelyet kiegészítenek az egyéb intézményektől (Nemzeti Adóhivatal, Országos Nyugdíjfolyósítási Főigazgatóság) kapott adatok. A nemzetközi összehasonlítások esetében jellemzően az Európai Központi Bank és a nemzeti jegybankok adataira támaszkodtam.

A rendelkezésre álló hazai adatbázisok sajátossága, hogy 2014-től – fokozatosan bővülő adattartalommal – mikroszinten (szerződés- és adósszinten *anonimizált* formában) is elérhető számos információ a hitelekről. Ez a makroszintű változókból való kiindulásnál jóval pontosabb kontroll-lehetőségeket biztosít, valamint a rendelkezésre álló minták nagysága is jellemzően több tízezres (esetenként százezres) nagyságrendet képvisel, ami megalapozottabb becslési eredményekhez vezet. A banki adatszolgáltatások mellett a disszertáció fizetési moratóriumról szóló fejezete az MNB által – a bankok közreműködésével – végrehajtott kérdőíves felmérés eredményein alapszik.

A disszertációban szereplő empirikus vizsgálódások mindegyike mikroszintű adatokra épül, és a célváltozó függvényében (folytonos vagy kétértékű) lineáris regressziót és/vagy logit, probit modelleket becsülök. E modellek előnye, hogy a célváltozó és a kutatási kérdés szempontjából kitüntetett magyarázóváltozók közötti korrelációs kapcsolatot az egyéb kontrollváltozók rögzítése mellett képes megragadni. Azonban a módszertan nem mentes a hátrányoktól sem: a változók között kimutatott kapcsolat csak abban az esetben alátámasztott, ha a becslést nem torzítják (túlságosan) a kihagyott változók. A többváltozós regresszió a fordított kauzalitás problémáját sem képes önmagában kiküszöbölni, hiszen lényegében változók közötti feltételes korrelációkat ragad meg, azok „irányától” függetlenül. Ezen hátrányok kiemelése azért is fontos, mert a disszertációban használt adatbázisok zöme „adminisztratív” jellegű (Békés – Kézdi 2021), és nem kauzális kapcsolatok szofisztikált azonosítására készült, ami limitálja az alkalmazható módszertanok körét és azok pontosságát is. Módszertani szempontból a legnagyobb kihívást a megfelelő kontrollváltozók alkalmazása,

valamint a kihagyott változók okozzák. A banki adatszolgáltatások ugyanis jellemzően nem tartalmazzak elegendő információt az adósok szociodemográfiai hátterére vonatkozóan.

## **Az értekezés eredményei**

A disszertáció 4.1. fejezete a nemteljesítő jelzáloghitelek esetében kísérli meg azonosítani a késedelemben maradás fő magyarázó tényezőit. A bemutatott logisztikus regressziók eredményei alapján a késedelemben maradás oka – a korábbi szakirodalmi eredményekkel összhangban – a túlzott mértékű eladósodottság, azonban a modelleredmények arra is utalnak, hogy a késedelemnek a szigorúan vett közgazdasági racionalitáson túlmutató okai is vannak. A késedelmes ügyfelek tartozása nagyobb eséllyel nem tud csökkenni olyan helyeken, ahol több embernek van késedelmes hitele, valamint nagyobb a becsült társadalmi tőke nagysága. Ezek az eredmények rámutatnak arra, hogy a nemteljesítő ügyfeleket célzó állami intézkedéseknek nem csak és kizárólag a nemteljesítés közgazdasági és pénzügyi okait kell kezelnie, de meg kell küzdenie a

problémakör társadalmi beágyazottságával is, azaz azzal is, hogy a késedelmes adósok mit tartanak igazságosnak, méltányolhatónak.

*TI: A jelzáloghitelek késedelembe maradásának valószínűségét növeli az érintett háztartás nagyobb fokú eladósodottsága, ugyanakkor a nemteljesítés társadalmi beágyazottságának is szerepe van ebben a döntésben.*

A devizahitelek forintosítását követően egy igen jelentős állomány esetében a hitelek kamatozása a rövid, 3-hónapos bankközi kamatok függvényévé vált. A kamatkockázat kivédésének egyik eszköze a hitelkiváltás, azonban a 4.2. fejezetben bemutatott becslés eredményei szerint 2018-as adatok alapján nagyságrendileg a változó kamatozású jelzáloghitelállománynak csak 22-31 százaléka esetében lehet pénzügyi szempontból kifizetődő módon felvenni egy új jelzáloghitelt az előző kiváltása céljából.

*T2: A forintosítás nyomán megnövekedett változó kamatozású forinthitelállomány érdemi része esetében nem várható el, hogy az adósok hitelkiváltás révén csökkentsék kamatkockázatukat. 2018-ban megközelítőleg az érintett állomány mintegy 22-31 százaléka esetében lehetett rentábilis kiváltásról beszélni, azaz a hitelek ekkora része esetében volt elérhető a hitelen akkora felárcsökkenés, amely kompenzálta volna az adósokat a hitelkiváltás jelentős egyszeri költségeiért.*

Az új hitelpiac új szabályozói környezetében is jellemző maradt az a régi igazság, hogy a lakossági hitelpiacra a magas árak és az alacsony verseny jellemző. A disszertáció 5.1. fejezete bemutatja, hogy az új hitelciklus kezdetén, 2014-2015-ben a magyar lakáscélú hitelek felárai érdemben meghaladták mind a régiós országok, mind az eurozóna hasonló mutatóját. A hazai bankok szerződéseit tartalmazó mintán becsült lineáris regresszió alapján elmondható, hogy a magas felár elsősorban a kevésbé hatékony, magasabb hitelezési

veszteségekkel küzdő, nagyobb piaci erővel jellemezhető bankokra volt jellemző. A becslés és a leíró statisztikák is felhívták arra a figyelmet, hogy magas felár elsősorban azon hitelekre volt jellemző, amelyeknél a kezdeti kamatperiódus hossza meghaladta az egy évet, azaz hosszabb kamatrögzítéssel rendelkezett. E hitelek esetében a változó kamatozású hitelekhez képesti felár nagysága még úgy is magasnak minősült, ha figyelembe vesszük e hitelek eltérő forrásköltségét.

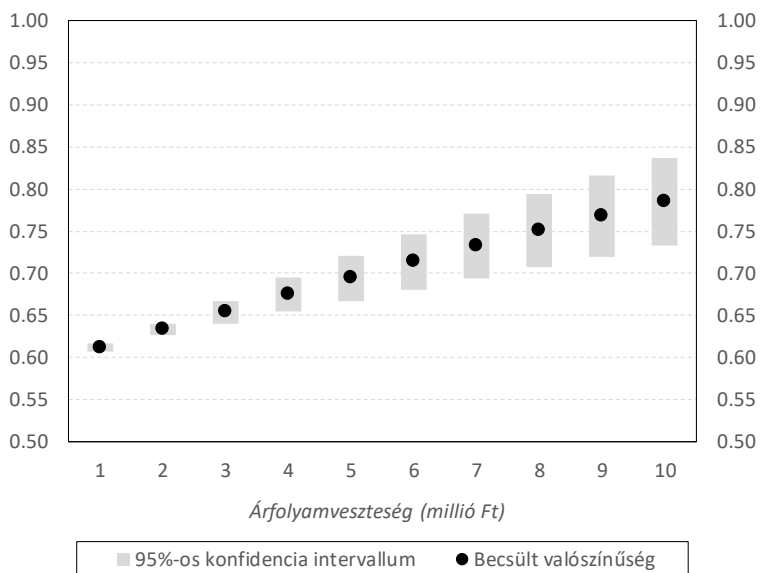
*T3: A devizahitelezést követő új hitelpiaci ciklus nemzetközi összehasonlításban is magas felárral indult a lakáshitelek esetében. Ennek okai között a hazai bankok relatíve magas működési költségei, hitelezési veszteségei is szerepet játszottak, ahogyan az intézmények közötti gyenge versenyhelyzet is. A magas felárak problémája különösen az éven túl rögzített kamatozású lakáshiteleket érintette.*

A hazai háztartások a devizahitelezést követő időszakban a lakáshitelek felvétele során érdemi prémiumot voltak hajlandóak fizetni a törlesztőrészletek

változatlanságáért cserébe. Az 5.2. fejezet azt vizsgálja, hogy mi befolyásolja azt, hogy egy hitelfelvevő hosszabb távra rögzített, vagy változó kamatozású lakáshitelt vesz fel. A becslés eredményei alapján a devizahiteles tapasztalatok szignifikáns szerepet játszanak ebben a döntésben (1. ábra).

A becslés csak azokról árul el információt, akiknek korábban volt devizahitele (is), azonban feltételezésem szerint – a devizahitelek széleskörű publicitása és sok háztartást érintő jellege miatt – ez a tapasztalat (társadalmi szintű trauma) vélhetően a teljes hitelpiacra hatást gyakorolt ebből a szempontból. E feltételezés alátámasztására ugyanakkor nem rendelkezttem megfelelő adatbázissal.

1. ábra A rögzített kamatozás választásának becsült valószínűsége az elszenvedett árfolyamvesztés különböző értékei mellett



*Megjegyzés:* az ábrán a fix kamatozású hitel választásának becsült valószínűségét ábrázoltuk az elszenvedett árfolyamvesztés függvényében, míg a többi változó a minta átlagán volt rögzítve. Az ábrán 10 millió forintig tüntettük fel az árfolyamvesztéséget, azonban a mintában lévő volt-devizahitelesekre jellemző átlagértéke ennél érdemben alacsonyabb (1,5 millió forint), míg a változó maximuma 23 millió forint. *Forrás:* saját szerkesztés.

**T4:** A logisztikus regressziós becslés eredményei alapján szignifikánsan nagyobb valószínűséggel vett fel valaki rögzített kamatozású hitelt abban az



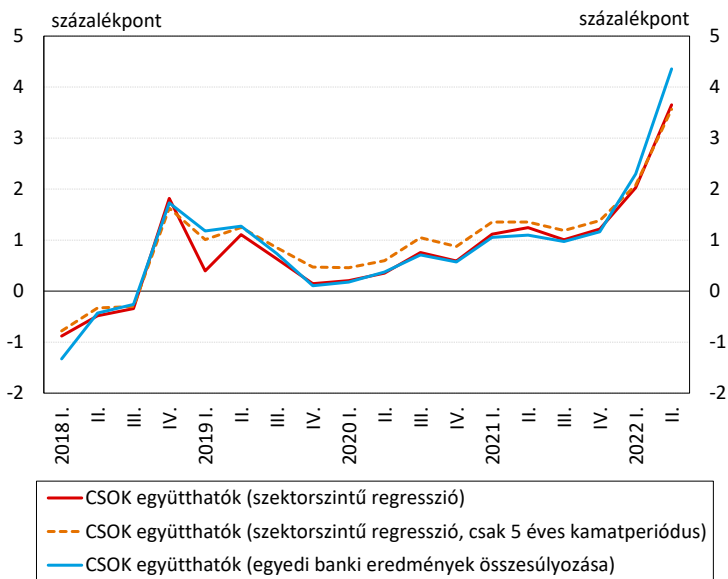
*esetben, ha korábban volt olyan devizahitele, amin árfolyamvesztést szenvedett el.*

A 6.2. fejezet rámutat, hogy a CSOK hitelek esetében (amelyeknél a 3 százalékos ügyfélkamatot az állam az 5-éves állampapírpiaci hozamhoz kötött támogatással egészít ki) a teljes, ügyleti kamatláb érdemben, már 2021-ben is több mint 1 százalékponttal magasabb volt, mint a piaci alapú hitelek esetében, mely különbség a kamatemelési ciklus 2021. júniusi elindulását követően tovább emelkedett. Ezt a különbséget nem a két terméktípus eltérő ügyfél- és ügyletösszetétele okozza, amelyre lineáris regresszióval, illetve a piaci és támogatott hitelt egyaránt felvevő adósok vizsgálatával kontrolláltunk (2. ábra).

A CSOK hitelek árazási diszkrepanciája azt sugallja, hogy a jogszabályok nem biztosítanak megfelelő ösztönzőket ahhoz, hogy a program költségei az elérendő célok függvényében minimálisak legyenek. Így miközben a hitelfelvevők és a bankok közötti erőviszonyok az állam hatására valóban kedvezőbbek e termékeknél, a bankok és

az adófizetők közötti egyensúly felborul a túlzott fiskális költségek miatt.

2. ábra A támogatott CSOK hitelek és a piaci alapú hitelek közötti kamatkülönbözet összetételhatástól szűrten



Forrás: saját szerkesztés.

*T5: A CSOK-hitelek összességében drágábbak, mint a piaci alapú lakáshitelek, és ezt nem az összetételhatás, hanem a hitelintézetek ettől független árazási gyakorlata, azaz a verseny hiánya okozza.*

Az állam hitelpiacra történő beavatkozásának csúcspontját a vizsgált évtizedben a koronavírus hatására bevezetett fizetési moratórium jelentette: az intézkedéssel mintegy 8 ezer milliárd forintos lakossági hitelállományról került kimondásra, hogy az adósok hosszabb ideig felfüggeszthetik az adósságszolgálatot. A 6.3. fejezetben a disszertáció mellett érvel, hogy a fizetési moratórium felfogható addicionális hitelfelvételként, hiszen annak szabályai miatt (későbbi megfizetés) az adósok a jelenben új likviditáshoz jutnak, amit az eredeti futamidőt követően kell megfizetniük (1. táblázat).

***T6:** A fejezetben bemutatott lineáris valószínűségi modell eredményei alapján a moratóriumot – amellet, hogy a sérülékenyebb adósok nagyobb valószínűséggel vették igénybe – a korábban hitelkorlátos háztartások is kihasználhatták arra, hogy hitelkeresletüket kielégítsék. Erre utal az, hogy azok az adósok, akiknek a 2021. márciust megelőző két évben volt elutasított hitelbírálata (ideértve azt is, ha kisebb összegű finanszírozáshoz jutott, mint*

szeretett volna, vagy ha be se adta hiteligénylését az elutasítástól való félelem miatt), érdemben nagyobb eséllyel vettek részt a programban, az egyéb magyarázóváltozókra való kontrollálást követően is.

1. táblázat Sematikus törlesztési pályák a moratórium igénybevétele nélkül és a programban való részvétel esetén

	Moratórium					Eredeti futamidő vége				Futamidő-hosszabbítás			
	2020. márc	2020. ápr	2020. máj	(...)	2021. jún	2021. júl	(...)	T-1	T	T+1	T+2	(...)	T+n
<i>Pénzáramlások - moratórium nélkül</i>	-C	-C	-C	(...)	-C	-C	(...)	-C	-C				
<i>Pénzáramlások - moratóriummal</i>						-C	(...)	-C	-C	-C	-C	(...)	-C
<b>Különbség</b>	<b>+C</b>	<b>+C</b>	<b>+C</b>	<b>(...)</b>	<b>+C</b>	-	-	-	-	<b>-C</b>	<b>-C</b>	<b>(...)</b>	<b>-C</b>

*Megjegyzés:* C a havi törlesztőrészlet nagyságát jelöli, T az eredeti lejárat időpontját, n a szükséges futamidő-hosszabbítás nagyságát. A sematikus prezentáció kedvéért feltételezzük, hogy a törlesztőrészlet fix az időben (ez változó kamatozású hitelnél nem feltétlen teljesül), így a törlesztőrészlet állandó. A valóságban a kamatok változása miatt változhatnak a törlesztőrészletek is, illetve az utolsó törlesztőrészlet nem feltétlenül egyezik a korábbi részletek nagyságával. *Forrás:* saját szerkesztés.

## **Jövőbeli kutatási irányok**

A disszertáció több fontos kérdéssel nem foglalkozott, amelyek további – és vélhetően a következő évtizedet nagymértékben meghatározó – kutatás témájául szolgálhat. Véleményem szerint három fontos témát érdemes kiemelni: a demográfiai változások, a digitalizáció szerepét és a gazdaság zöldítésének kérdését.

A demográfiai trendek, a társadalom előregedése szempontjából kiemelten fontos kérdést jelent, hogy a mai Magyarországon mi határozza meg a hitelfelvétel motivációit, és különösen, hogy a családalapítás és az arra vonatkozó tervek milyen szerepet játszanak az eladósodásban. A kormányzat demográfiai ösztönző politikája nagyon nagy mértékben támaszkodik a hitelpiacon keresztül megvalósuló támogatásokra, így fontos lenne annak alapos felmérése, hogy hogyan befolyásolja a gyermekvállalást, ha nem elérhető megfelelő mennyiségű és áru finanszírozás. A családtámogatásokkal kapcsolatban azok teljes (állami támogatással együtt értendő) ára is kulcsfontosságú, különösen a jelenlegi, élesen emelkedő kamatkörnyezetben. A disszertációban csak a CSOK

hitelek árazásával foglalkoztam, azonban a babaváró hitelek esetében is felmerül azok jogszabályi árazásának pontossága, különösen a termék mögött lévő állami garancia tükrében. Az esetleges árazási diszkrepanciákra, és azok felismerésére utalhat, hogy 2022-ben a kormány is korrigált e termékek árazásán: a CSOK hitelek esetében a bankoknak nyújtott költségtérítés, míg a babaváró hitelek esetében a kamattámogatás is mérséklődött – legalábbis az új folyósítások esetében.

Témánk szempontjából a 2020-2030-as évtized második kulcstényezője várhatóan a technológia fejlődése, a nagyméretű adatbázisok kialakítása és felhasználása lesz a pénzügyi szolgáltatások és azon belül a hitelek piacán. A több adat és a több adat korábbiaknál hatékonyabb felhasználása egyaránt hozzájárulhat a banki működési költségek csökkenéséhez, a hitelezési veszteségek pontosabb becsléséhez, az egyes banki ajánlatok könnyebb összehasonlításához, a hitelkiváltás egyszerűsödéséhez. Ezek a tényezők – ahogy a disszertáció is rámutatott – mind képesek arra, hogy a banki hitelkamatok csökkenéséhez hozzájáruljanak. Az adatbázisok kialakítása azonban nem egyszerű, a

megfelelő adatokhoz való hozzáférésben az államnak is jelentős szerepe van, egyrészt „közérdekű” adatok, adatbázisok kialakításával és azok bankokkal (és egyéb stakeholderekkel) való kontrollált megosztásával, másrészt az adatvédelmi keretek optimális kialakításával. A hatékonyságnak ugyanis egy ponton túl a magánéletünk jelenti az árát: míg azt természetesnek tartjuk, hogy a bank megismerhesse a jövedelmünket a hitelbírálathoz, attól valószínűleg ódzkodunk, hogy hozzáférhessen a közösségi média profiljainkhoz, vagy éppen a böngészési előzményeinkből vonjon le messzemenő következtetéseket. Ezek mind pontosabb hitelbírálathoz és az információs aszimmetria csökkenése miatt átlagosan alacsonyabb kamatokhoz vezethetnek, azonban ennek árát egyénileg és társadalmilag sem biztos, hogy meg kívánjuk fizetni. A hatékonyság és az adatvédelem közötti átváltás a következő évtized fontos – pénzügyi, etikai, adattudományi – kutatási témája lesz.

A következő évtizedet meghatározó harmadik fontos témát a gazdaság zöld átállása és a banki finanszírozás ebben betöltött szerepe jelenti. Magyarországon a háztartások és a lakóingatlanok jelentik

a széndioxid kibocsátás egyik legjelentősebb forrását, így a lakóingatlanok energiahatékonyságának fejlesztésében nagymértékű tartalék azonosítható. Ezt azonban valakinek finanszírozni kell, fontos kérdés, hogy a bankrendszernek és a lakossági hitelpiacnak mi lesz a szerepe ebben a változásban.

## Felhasznált irodalom

Aczél, Á. – Banai, Á. – Borsos, A. – Dancsik, B. (2016): A lakáshitelek felárát meghatározó tényezők azonosítása a magyar bankrendszerben. *Hitelintézeti Szemle*, 15(4), 5–44. o.

Agarwal, S. – Amromin, G. – Ben-David, I. – Chomsisengphet, S. – Evanoff, D. D. (2014): Predatory lending and the subprime crisis. *Journal of Financial Economics*, 113, 29-52. o.

Agarwal, S. – Chomsisengphet, S. – Liu, C. (2011): Consumer bankruptcy and default: The role of individual social capital. *Journal of Economic Psychology*, 32 (2011), pp. 632-650.

Agarwal, S. – Rosen, R. J. – Yao, V. (2016): *Why Do Borrowers Make Mortgage Refinancing Mistakes?* *Management Science*, 62(12): 3494–3509.

Békés, G. – Kézdi, G. (2021): *Data analysis for business, economics, and policy*. Cambridge University Press, Cambridge.

Bertola, G. – Disney, R. – Grant, C. (2006): The Economics of Consumer Credit Demand and Supply. In



Bertola, G. – Disney, R. and Grant, C. (eds.): *The Economics of Consumer Credit*. The MIT Press, 1–26.

Bhutta, N. – Dokko, J. – Shan, H. (2017): Consumer Ruthlessness and Mortgage Default during the 2007 to 2009 Housing Bust. *The Journal of Finance*, 6 (Vol. LXXII), pp. 2433-2466.

Button, R. – Pezzini, S. – Rossiter, N. (2010): Understanding the price of new lending to households. *Bank of England Quarterly Bulletin*, 2010 Q3, pp. 172-182.

Dancsik, B. – Fábián, G. – Fellner, Z. – Horváth, G. – Lang, P. – Nagy, G. – Oláh, Zs. – Winkler, S. (2015): A nemteljesítő lakossági jelzáloghitel-portfólió átfogó elemzése mikroszintű adatok segítségével. *MNB Műhelytanulmányok* különszám. Magyar Nemzeti Bank.

Drabancz, Á. – Grosz, G. – Palicz, A. – Varga, B. (2021): A fizetési moratórium bevezetésének magyarországi tapasztalatai. *Hitelintézeti Szemle*, 20(1), 5-42. o.

Ehrmann, M. – Ziegelmeier, M. (2014): Household risk management and actual mortgage choice in the euro area. Working Paper Series, No. 1631. European Central Bank.

Follain, R. J. – Tzang, D. (1988): *Interest Rate Differential and Refinancing a Home Mortgage*. The Appraisal Journal, 56(2): 243–251.

Friedman M. (1957): *A Theory of the Consumption Function*. Princeton University Press.

Gathergood, J. – Weber, J. (2014): Self-control, financial literacy & the co-holding puzzle. *Journal of Economic Behavior & Organization*, 107, 455-469. o.

Gathergood, J. (2012): Self-control, financial literacy and consumer over-indebtedness. *Journal of Economic Psychology*, 33, 590-602. o.

Gerlach-Kristen, P. – Lyons, S. (2015): Mortgage arrears in Europe: The impact of monetary and macroprudential policies. *SNB Working Papers*, 5/2015, Swiss National Bank.

Hosszú, Zs. – Dancsik, B. (2018): Measuring bank efficiency and market power in the household and corporate credit markets considering credit risks. *Acta Oeconomica*, 68(2). 175-207. o.

Kézdi, G. – Csorba, G. (2013): Estimating Consumer Lock-in Effects from Firm-Level Data. *Journal of Industry, Competition and Trade*, 13(3): 431–452. o.

Király, J. – Nagy, M. (2008): Jelzálogpiacok válságban: kockázatalapú verseny és tanulságok. *Hitelintézeti Szemle*, 7(5), 450-482. o.

Koijen, R. S.J. – Van Hemert, O. – Van Nieuwerburgh, S. (2009): Mortgage Timing. *Journal of Financial Economics*, 93, 292-324. o.

Lusardi, A. – Tufano, P. (2009): Debt literacy, financial experiences, and overindebtedness. *NBER Working Paper Series*, 14808, National Bureau of Economic Research.

Mian, A. – Sufi, A. (2014): *House of Debt: How They (and You) Caused the Great Recession, and How We Can Prevent It from Happening Again*. University of Chicago Press, Chicago.

Modigliani F. – Brumberg R. H. (1954), Utility analysis and the consumption function: an interpretation of cross-section data. In: Kurihara (ed.): *Post Keynesian Economics*, Rutgers University Press, 388-436.

Molnár, J. – Nagy, M. – Horváth, Cs. (2007): A Structural Empirical Analysis of Retail Banking Competition: the Case of Hungary. *MNB Working Papers*, 2007/1. Magyar Nemzeti Bank.

Móré, Cs. – Nagy, M. (2003): Relationship between Market Structure and Bank Performance: Empirical Evidence for Central and Eastern Europe. *MNB Working Papers*, 2003/12. Magyar Nemzeti Bank.

Móré, Cs. – Nagy, M. (2004): Competition in the Hungarian Banking Market. *MNB Working Papers*, 2004/9. Magyar Nemzeti Bank.

Schelkle, T. (2018): Mortgage Default during the U.S. Mortgage Crisis. *Journal of Money, Credit and Banking*, 6 (50), 1101-1137. o.

## **Az értekezés témakörében megjelent saját publikációk**

### ***Folyóiratcikkek***

Aczél Ákos, Banai Ádám, Borsos András, Dancsik Bálint (2016): A lakáshitelek felárát meghatározó tényezők azonosítása a magyar bankrendszerben. *Hitelintézeti Szemle*, 15(4), 2016. december, 5–44. o.

Dancsik Bálint (2017): Számít-e a devizahiteles múlt? A lakáshitelkamatok rögzítéséről szóló döntés vizsgálata mikroszintű adatokon. *Közgazdasági Szemle*, LXIV. évf., október, 1030-1055. o.

Hosszú Zsuzsanna, Dancsik Bálint (2018): Measuring bank efficiency and market power in the household and corporate credit markets considering credit risks. *Acta Oeconomica*, 68(2). 175-207. o.

Dancsik Bálint, El-Meouch Nedim Márton (2019): Ki válthatja ki a hitelét? A változó kamatozású jelzáloghitelek refinanszírozásának lehetőségei és korlátai. *Hitelintézeti Szemle*, 18(2). 5-30. o.

Dancsik Bálint (2020): Rendszerszintű kockázat rendszerszintű erkölcs nélkül. Kiegészítések a pénzügyi válságok etikai magyarázatához. *Közgazdasági Szemle*, LXVII. évf, március, 225-243. o.

Dancsik Bálint, Fellner Zita (2021): Why do households participate in the loan moratorium in Hungary: theoretical

and empirical considerations. *Acta Oeconomica*, 71(S1), 119-140. o.

Dancsik Bálint (2021): Debt cap rules and ethics: balancing between stability and inclusion. *Finance & the Common Good/Bien Commun*, Vol. 48-49, 130-148. o.

Dancsik, B. – Marosi, A. – Szabó, B. (2022): Túl drága az olcsó hitel – a családi otthonteremtési kedvezmény támogatott hitelkamatainak vizsgálata. *Közgazdasági Szemle*, LXIX. évf., 1493-1506. o.

### **Műhelytanulmány**

Dancsik Bálint, Fábíán Gergely, Fellner Zita, Horváth Gábor, Lang Péter, Nagy Gábor, Oláh Zsolt, Winkler Sándor (2015): A nemteljesítő lakossági jelzáloghitelportfólió átfogó elemzése mikroszintű adatok segítségével, Magyar Nemzeti Bank, *MNB-tanulmányok* különszám.

Dancsik Bálint, Hosszú Zsuzsanna (2017): Banki hatékonyság és a piaci erő mérése a vállalati és háztartási hitelpiacon a hitelezési kockázatok figyelembevételével. *MNB Műhelytanulmányok*, 133. szám, Magyar Nemzeti Bank.

### **Könyvfejezet**

Dancsik Bálint, Kolozsi Pál Péter, Winkler Sándor (2017): A devizahitelek forintosításának pénzügypolitikai szempontjai: növekvő stabilitás és jegybanki mozgástér.

In: Lehmann Kristóf – Palotai Dániel – Virág Barnabás (szerk.): *A magyar út – célzott jegybanki politika*. 420-463. o. Magyar Nemzeti Bank, Budapest.

Dancsik Bálint, Fábián Gergely, Nagy Gábor, Winkler Sándor (2017): A késedelmes hitelek problémaköre az eddigi állami intézkedések tükrében. In: Bodzási Balázs (szerk.): *A versenyképesség jogi kérdései 2017-ben*, 9-44. o. HVGorac Lap- és Könyvkiadó, Budapest.

Dancsik Bálint, Fábián Gergely (2019): Amikor nem elég az erkölcs: az állami beavatkozás szerepe a „fair” bankrendszer kialakításában. In: Kocziszky György (szerk.): *Etikus közgazdaságtan*. 247-275. o. Magyar Nemzeti Bank, Budapest.

Dancsik Bálint, Fábián Gergely, Fellner Zita (2019): A devizahitelezés kialakulásának körülményei – okok és okozatok. In: Bodzási Balázs (szerk.): *Devizahitelezés Magyarországon. A devizahitelezés jogi és közgazdasági elemzése*, 111-136. o. Budapesti Corvinus Egyetem, Budapest.

Dancsik Bálint, Fábián Gergely, Fellner Zita (2019): Túl a pénzügyeken: miért nem fizetnek a késedelmes háztartások? In: Bodzási Balázs (szerk.): *Devizahitelezés Magyarországon. A devizahitelezés jogi és közgazdasági elemzése*, 137-160. o. Budapesti Corvinus Egyetem, Budapest.

## **Konferencia előadások**

Dancsik Bálint (2020): A koronavírus hatásai a lakossági hitelpiacon. XIV. Soproni Pénzügyi napok, 2020. október 1., Sopron.

Dancsik Bálint (2021): Why do households participate in the loan moratorium in Hungary? Theoretical and empirical considerations. The European Union's contention in the reshaping global economy. 2021. május 21., Szeged.

Dancsik Bálint (2021): Lending in the Home Subsidy Scheme – is there overpricing? 2nd RICE PhD Seminar European business and economy, National University of Public Service, 2021. szeptember 24., Budapest. *(Marosi Annával és Szabó Beátával közös kutatás)*

Dancsik Bálint (2021): Lakáshitelezés a Családi Otthonteremtési Kedvezmény keretrendszerében – túlárznak-e a bankok? XV. Soproni Pénzügyi Napok, 2021. szeptember 30., Sopron. *(Marosi Annával és Szabó Beátával közös kutatás)*