

BUDAPESTI KÖZGAZDASÁGTUDOMÁNYI  
EGYETEM

A JELZÁLOG-HITELEZÉS SZEREPE  
A MEZŐGAZDASÁG  
FINANSZÍROZÁSÁBAN

PH.D. ÉRTEKEZÉS

Éliás János

Budapest, 2000.

ÉLIÁS JÁNOS

A JELZÁLOG-HITELEZÉS SZEREPE A MEZŐGAZDASÁG  
FINANSZÍROZÁSÁBAN

Budapesti Közgazdaságtudományi Egyetem

Agrárközgazdasági Tanszék

Témavezető: Dr. Szûcs István

Bíráló Bizottság:

A disszertáció csak a szerző, illetve az Egyetem írásbeli engedélyével másolható,  
publikálható elektronikus vagy hagyományos formában. A benne szereplő  
információk, adatok felhasználásához is szükség van a szerző, illetve az Egyetem  
jóváhagyására.

Budapesti Közgazdaságtudományi Egyetem

Agrár közgazdaságtudományi Ph.D.

A JELZÁLOG-HITELEZÉS SZEREPE A MEZŐGAZDASÁG  
FINANSZÍROZÁSÁBAN

PhD értekezés

Éliás János

Budapest, 2000.

# TARTALOMJEGYZÉK

<b>TARTALOMJEGYZÉK</b> .....	<b>1</b>
<b>ÁBRÁK JEGYZÉKE</b> .....	<b>8</b>
<b>TÁBLÁZATOK JEGYZÉKE</b> .....	<b>8</b>
<b>I. BEVEZETÉS</b> .....	<b>11</b>
<b>II. A HAZAI ÉS A NEMZETKÖZI JELZÁLOGHITELEZÉS</b> .....	<b>16</b>
1. JELZÁLOGHITELEZÉS MAGYARORSZÁGON A II. VILÁGHÁBORÚIG.....	16
2. JELZÁLOGHITELEZÉS MAGYARORSZÁGON 1997-TŐL.....	25
3. NEMZETKÖZI KITEKINTÉS .....	28
3.1. A német típusú jelzáloghitelezési rendszer .....	29
3.1.1. Különleges meghatározás a jelzáloghitelekre az EU jogban: .....	32
3.1.2. A német jelzáloghitelezés szabályozása.....	35
3.1.3. A német jelzálogpiac fontosabb jellemzői .....	41
3.1.3.1. <i>Ingatlanon alapított jelzálog</i> .....	41
3.1.3.2. <i>Fedezetértékelés ellenőrzése</i> .....	42
3.1.3.3. <i>Biztonsági szabályok</i> .....	42
3.1.3.4. <i>Saját tőke és a forgalomban lévő kötvények aránya</i> .....	42
3.2. Az amerikai típusú jelzáloghitelezési rendszer .....	43
3.2.1. Jelzálogpiac az Egyesült Államokban.....	43
3.2.2. Történeti áttekintés.....	45
3.2.3. A jelzáloghitel-piac résztvevői.....	48
3.2.3.1. <i>Jelzáloghitelezők</i> .....	48
3.2.3.2. <i>Jelzáloghitel kezelők</i> .....	49
3.2.3.3. <i>Jelzáloghitel biztosító intézmények</i> .....	49
3.2.4. A jelzáloghitelek típusa.....	50
3.2.5. Az utóbbi évek piaci tendenciái .....	51
3.2.6. Összegzés .....	52
4. A NÉMET, AZ AMERIKAI ÉS A MAGYAR JELZÁLOGHITELEZÉS ÖSSZEHASONLÍTÁSA .....	54
4.1. A biztosítékok természete .....	54
4.2. A jelzálogjog érvényesítése.....	55
4.3. Hitelbiztosítéki érték .....	56

4.4. Megfelelés a fedezet és a forgalomban lévő jelzáloglevelek értéke között.....	58
4.5. A kölcsönök időtartama.....	59
4.6. Követelések megvásárlása, megelőlegezése .....	59
4.7. A jelzáloglevél kibocsátása és funkciója.....	60
4.8. A jelzáloglevél, mint értékpapír .....	60
4.9. Forrásszerzés .....	60
4.10. A biztonságos forrástulajdonság amerikai megvalósítása.....	61
<b>III. A MAGYARORSZÁGI JELZÁLOGHITELEZÉS INTÉZMÉNYI ÉS JOGI</b>	
<b>HÁTTERE .....</b>	<b>62</b>
1. TÖRTÉNETI BEVEZETŐ.....	62
2. HELYZETÉRTÉKELÉS .....	63
3. A JELZÁLOGHITELEZÉS JOGSZABÁLYI KÖRNYEZETÉNEK PROBLÉMÁI	
.....	64
3.1. Alapvető jogintézményeket érintő kérdések .....	64
3.1.1 A jelzáloghitel fedezete.....	64
3.1.2. A záloghitelezők fedezetértékelése .....	65
3.1.3. Az ingatlanfedezet hatósági árverése.....	71
3.1.4. Elidegenítési és terhelési tilalom.....	74
3.1.5. Az adós kiköltözési kötelezettsége.....	76
3.1.6. Dologi adós .....	81
3.1.7. Ingatlan jelzálogjog a felszámolási eljárásban.....	84
3.1.8. A zálogjogi szabályok .....	87
3.2. A jelzálogbanki tevékenység szabályait közvetlenül érintő kérdések.....	88
3.2.1. Faktorálás .....	89
3.2.2. Állami készfizető kezességvállalás .....	90
3.2.3. Saját kibocsátású értékpapírok forgalmazása.....	90
3.2.4. Hitel-ingatlan csereügylet .....	91
3.2.5. Járulékos vállalkozások.....	91
3.3 A jelzálogbanki tevékenység környezetét érintő kérdések.....	93
3.3.1. Az ingatlan-nyilvántartási eljárás.....	93
3.3.2. A lakáscélú támogatás.....	97
3.3.3. A jelzáloglevelek kereslete .....	98
3.3.4. A jelzáloghitelezési aktivitás és a jelzáloglevelek piaci keresletének	
bővítése .....	98

3.3.5. Adósminősítési és céltartalék-képzési szabályok.....	99
3.3.6. A jelzálogbank-alapítás tőkeproblémái.....	100
<b>IV. A MEZŐGAZDASÁGI SEKTOR HITELKÉPESSÉGÉT BEFOLYÁSOLÓ</b>	
<b>TÉNYEZŐK.....</b>	<b>104</b>
1. A MEZŐGAZDASÁG JÖVEDELEMTERMELŐ KÉPESSÉGE.....	104
2. A FÖLDTERÜLET ÉS FÖLDMINŐSÉG, A TERMŐFÖLD SZÁMÍTOTT	
ÉRTÉKE .....	107
3. A FÖLDTULAJDON ÉS FÖLDHASZNÁLAT VÁLTOZÁSA.....	116
4. BIRTOKMÉRET .....	122
5. A MEZŐGAZDASÁG TŐKEELLÁTOTTSÁGA ÉS TŐKESZÜKSÉGLETE ..	127
6. ÖSSZEGZÉS .....	130
<b>V. A MEZŐGAZDASÁGI VÁLLALKOZÓK HITELKÉSZSÉGE.....</b>	<b>133</b>
1. A MODELL FELÁLLÍTÁSA .....	134
2. MAGYARÁZÓ VÁLTOZÓK VIZSGÁLATA .....	137
3. ÖSSZEGZÉS .....	150
<b>VI. ZÁRÓFEJEZET .....</b>	<b>157</b>
<b>FELHASZNÁLT IRODALOM .....</b>	<b>165</b>
<b>A SZERZŐ PUBLIKÁCIÓINAK JEGYZÉKE.....</b>	<b>172</b>

## ÁBRÁK JEGYZÉKE

1. Ábra: A jelzáloghitel-állomány és a GDP növekedése az EU tagállamaiban..	31
2. Ábra: Lakás-jelzáloghitelállomány a GDP százalékában 1998-ban az EU tagállamaiban .....	38
3. Ábra: A német jelzáloglevél állomány összehasonlítása néhány EU tagállam állampapír állományával 1998-ban.....	39
4. Ábra: A jelzálog hitelezők típusai az EU-ban 1998-ban.....	41

## TÁBLÁZATOK JEGYZÉKE

1. Táblázat: A földjövedelem alakulása Magyarországon 1980-1990 évek átlagában.....	105
2. Táblázat: Nettó jövedelem Németországban 1993-1994-ben .....	106
3. Táblázat: Magyarország földterületének és nyilvántartott aranykorona értékének művelési ágak szerinti megoszlása .....	108
4. Táblázat: Egyes termékek jövedelmének változása .....	113
5. Táblázat: A termőföld piaci értéke az Európai Unióban, 1994.....	114
6. Táblázat: A magángazdaságok területének megoszlása.....	118
7. Táblázat: Kimutatás a szövetkezeti részarány területekről .....	119
8. Táblázat: A bérelt mezőgazdasági földterületek aránya az Európai Közösség néhány tagállamaiban .....	119



9. Táblázat: A mezőgazdasági bérleti szerződések időtartamának és bérleti díjának áttekintése néhány EU országban.....	121
10. Táblázat: A nagyüzemi gazdaságok méret szerinti megoszlása .....	123
11. Táblázat: A "hivatásszerűen" vezetett magángazdaságok száma és területi mérete .....	124
12. Táblázat: Tulajdon és a bérelt területek arány.....	125
13. Táblázat: A farmgazdaságok helyzete Németországban 1994-ben .....	126
14. Táblázat: A hitelt igénybe vevő mezőgazdasági vállalkozások megoszlása a hitel nagysága szerint .....	138
15. Táblázat: Az igénybevett hitelek statisztikai megoszlása .....	140
16. Táblázat: Az általános aranykorona érték keresztábrázata.....	143
17. Táblázat: Az általános aranykorona érték és a hitelfelvétel kapcsolatának szignifikancia vizsgálata .....	144
18. Táblázat: Saját tulajdonú szántó keresztábrázata.....	145
19. Táblázat: Saját tulajdonú szántó és a hitelfelvétel kapcsolatának szignifikancia vizsgálata .....	146
20. Táblázat: Megművelt összes szántó keresztábrázata .....	146
21. Táblázat: Megművelt összes szántó és a hitelfelvétel kapcsolatának szignifikancia vizsgálata .....	147
22. Táblázat: Összes saját tulajdonú terület keresztábrázata .....	147
23. Táblázat: Összes saját tulajdonú terület és a hitelfelvétel kapcsolatának szignifikancia vizsgálata .....	148
24. Táblázat: Összes megművelt terület keresztábrázata.....	148

25. Táblázat: Összes megművelt terület és a hitelfelvétel kapcsolatának szignifikancia vizsgálata .....	149
--	-----

## I. BEVEZETÉS

Magyarországon az 1990-es évek elejétől kezdődött a kárpótlási rendszer keretén belül a földterületek magánosítása, ekkortól vált lehetségessé az egyéni gazdaságok létrejötte. A rendszerváltást követően Magyarországon a mezőgazdasági vállalkozások nagy többségének komoly likviditási problémákkal kell szembenéznie, ami több tényező együttes hatásának következménye. A kialakult helyzet köszönhető egyrészt a tulajdonosi szerkezet és a földhasználati viszonyok átalakulásának, másrészt az állami támogatások fokozatos elvonásának, valamint annak, hogy a mezőgazdaság jövedelmezősége az agrárrolló nyílása miatt szerény mértékű volt. A negatív fejlemények okai továbbá még a rendszer- és piacváltás miatti strukturális problémák, a keleti piacok összeomlása, a gyenge alkalmazkodó képesség, a mezőgazdasági vállalkozások tőkeszegénysége. A kialakult helyzet következtében a mezőgazdasági jellegű hagyományos banki hitelek folyósításának kockázata jelentős mértékben növekedett, mely a bankok garanciaigényének növekedését vonta maga után.

A tőkehiány, az alacsony jövedelmezőség és a hitel-fedezeti problémák miatt a hosszú távú források megteremtése a mezőgazdasági vállalkozások számára az általános banki, pénzügyi hitelezési formáktól eltérő, speciális szisztémát igényelnek, egyrészt a mezőgazdaság sajátosságai miatt, másrészt az új tulajdonosi struktúra igényei miatt. Szükségessé vált egy olyan szakosított pénzügyi intézet, amely az agrárhitelek nyújtására specializálódik, és amely az előbb

említett sajátosságokat figyelembe véve tud kigazdálkodható, alacsony kockázatú hitelkonstrukciókat nyújtani.

Elvben a privatizációs folyamat megteremtette a föld szabad adásvételének lehetőségét, egyben megnyitotta az utat a földtulajdonoknak jelzáloggal történő megterhelésére hitelezés céljából.

A jelzáloghitelezés fejlődése során fel kellett oldania a modern hitel és a jelzálog hitel tulajdonságai közötti dilemmát. A jelzáloghitel és általában a modern hitel lényege teljesen ellentétes érdekekre épül. A modern hitel jellemző tulajdonsága a mozgékonyság, a rövid futamidő, a jelzáloghitelé pedig a megkötöttség, a hosszú lejárat. Ezt a hátrányt kellett megszüntetni, el kellett érni azt, hogy a jelzáloghitel is élvezhesse a modern hitelalakulás előnyeit. Mozgóvá kellett tenni a jelzálogos követeléseket, hogy a hitelező ezen a téren is kihasználhassa a kedvező piaci alakulásokat, és hogy ilyen módon minden hátrány nélkül alkalmazhassa a jelzáloghitelezést.

Magyarországon a jelzáloghitel fejlődésének egyik akadály a jogbiztonság hiánya, amely a jelzálogra kölcsönző hitelező jogait feltétlenül biztosítja. Problémák mutatkoznak a jelzálog hitelintézetet működtető törvényi és intézményi szabályokban, a jogi környezet még nem teljesen kiforrott. A jelenleg érvényben lévő jogszabályok nem engedik, illetve gátolják a szakosított pénzügyi intézet piaci kibontakozását.

A jogi szabályozás feladata - és egyben felelőssége - kiemelkedő, hiszen olyan pénzügyi intézmények tevékenységi, működési szabályait kell

körültekintően tartalmaznia, melyeknek egyszerre kell a banki működés, valamint a nyilvános értékpapírpiac külön-külön is meglévő többletkockázatait kezelnie. Az új szabályozás célja egyértelmű: létrehozni olyan pénzügyi intézménytípust, amelyekkel szembeni fedezeti követelmények magas fokú biztonságot nyújtanak hitelei megtérüléséhez s így követeléseit képes hosszú futamidőre, reális hozamígérettel értékpapírosítani. A jelzálogbanki működés lényege tehát a biztonságos hitelezés követelményének teljesítése.

A jelzáloghitelezés szabályozási környezetének egyik súlyponti kérdése a jelzálogjog jogintézménye, melyen keresztül a szabályozás képes a hitelezés biztonsági követelményének jogi feltételeit biztosítani. A jelzálog jogrendszeren belüli "ereje" döntő mértékben kihat a jelzáloghitelezés minőségére.

A jelzálog-hitelintézeti tevékenység újszerűségéből adódik, hogy a gyakorlati működés során felmerülnek szabályozási ellentmondások, illetve hiányok, melyek természetes folyamatként értékelendők. Mind a konkrét tevékenységi, működési szabályok, mind az állami felügyelet területén kialakítandó speciális szakmai szempontok csak tapasztalatok árán válhatnak kiérleltté.

Tekintettel arra, hogy az Európai Unió országaiban egyfelől e tevékenységnek jelentős szakmai hagyományai vannak, másfelől bizonyos kérdésekben EU irányelvekben is megfogalmazott álláspont már kialakult, mindezeket figyelembe kell venni, illetve hasznosítani kell.

A magyarországi jelzálog hitelintézet jogi környezete a német jelzálogra vonatkozó jogi szabályozásra épül. A törvény megléte és az abban megjelenő

alapelvek, valamint a magyar pénzügyi szektor fejlődésének kialakult trendje, illetve jelenlegi szerkezete eleve meghatározzák, hogy milyen gyakorlatot tud a magyar jelzálog piac követni. A dogmatikusan és alapvetően egy ország gyakorlatára épült szabályozói adaptáció veszélye az, hogy lényegesen gyengébb hatékonyságú intézményrendszert, illetve piacot hoz létre a több ország tapasztalatait felhasználó szabályozási rendszerhez képest.

A jelzálog hitelintézet létrehozásának egyik legfontosabb célja a mezőgazdasági szektor hosszú távú hitelezésének biztosítása, ugyanis ezen a területen várható a törvény leginkább jelentős társadalmi-politikai vetületű hatása.

A jelzálog hitelintézet létrehozásának politikai indoka a mezőgazdaság hittel történő ellátása volt. A jelzálog hitelintézetekről és a jelzáloglevélről szóló törvényben a magyar pénzpiacról még hiányzó hosszú lejáratú instrumentumok bővítése szerepel indoklásként. A valóság azonban nem teljesen igazodik a politikai elképzelésekhez, a mezőgazdasági gazdálkodók jelzáloghitelek iránti érdeklődése igen alacsony a többi hitelt felvenni szándékozó csoportokhoz viszonyítva.

A német és az amerikai típusú jelzálogpiacú országokban, ennek a hitelezési módnak az elsődleges hasznát inkább a lakóingatlanok finanszírozásában látják és a mezőgazdaság csak másodlagos szerepet játszik. Ezt fontos figyelembe venni a magyarországi jelzáloghitelezés kialakításánál, a célkitűzések reális megfogalmazásánál is.

A jelzáloghitelezés és a mezőgazdaság vizsgálatánál fontos elemezni az agrár ágazat hitelfelvevő képességét, amely a jelzálog hitelezés mezőgazdasági szférában történő elterjedésének egyik akadálya. A mezőgazdaság finanszírozásában az ágazaton belüli akadályok felszámolása nélkül nem érhető el számottevő eredmény, ehhez komolyabb állami szerepvállalás szükséges, ami a garanciarendszerben, a kockázatkezelésben, a biztosításban, az adózásban és a támogatásokban kell, hogy megjelenjen.

A jelzáloghitelezés agrár szférában való elterjedésének másik akadálya – egyéni aspektusban, a mezőgazdasági vállalkozók szintjén – a hitelkészség hiánya. A gazdálkodók körében igen alacsony (2,7%) a hitelfelvétel aránya. A kölcsön felvételét befolyásoló tényezők rávilágítanak arra, hogy a mezőgazdasági ágazat determináló hatásán kívüli okok is szerepet játszanak ebben az alacsony hitelfelvételi tendenciában. Amennyiben az állam javítani szeretne az egyéni mezőgazdasági vállalkozók helyzetén, akkor nagyfokú állami szerepvállalásra lenne szükség.

## II. A HAZAI ÉS A NEMZETKÖZI JELZÁLOGHITELEZÉS

### 1. JELZÁLOGHITELEZÉS MAGYARORSZÁGON A II. VILÁGHÁBORÚIG

Azokban az országokban, így Magyarországon is, ahol a mezőgazdaság meghatározó szerepet játszott a gazdasági életben, a feudális viszonyok felbomlásakor a tőkés termelésre való áttérés feltételei között jelentős szerepet kapott a jelzáloghitelezés, a zálogleveles kölcsön.

A jelzálogkölcsön fedezetül szolgáló ingatlan a jelzálog. A jelzálog szó jelentése pedig jelképes zálog, mivel az ingatlan csak jelképesen kerül zálogba azzal, hogy a telekkönyvi betétben a hitelező javára a zálogot bejegyzik. A jelzáloghitel alapját a föld szabadsága (szabad adás-vétele) és a telekkönyv jelenti.

A magyarországi állapot egészen a XIX. századig nem felelt meg ezeknek a feltételeknek. Gróf Széchenyi István az 1830-ban megjelent Hitel című művében a gazdasági elmaradottság okát a hitel hiányában látta. Ennek megszüntetése érdekében az ősiség eltörlését, a hitel jogi szabályozását és az adósi erkölcs megjavítását tűzte ki elsőrendű célpontnak. A földbirtokhitelnek máshol már ismert és folyamatosan tökélesedő formája, a jelzáloghitel nálunk nem tudott meghonosodni az előbb említett ősiségi rendszer, valamint a telekkönyvezés hiánya miatt. Bár a XIX. század elején az ősiségi rendszer káros



volta mindinkább nyilvánvalóvá vált, az ennek eltörlésére irányuló mozgalmak egyelőre eredménytelenek maradtak. A földhitel kérdésének megoldására az első komolyabb lépést az 1840. XXI. tc. megalkotása jelentette, amely az ingatlanok összeírására és a terhek bekebelezésére vonatkozó rendelkezéseket tartalmazza, az 1852. évi császári pátens pedig eltörli az ősiséget és végrehajtja az úrbéri váltságot.

A piaci termelés általánossá válásával erősödött fel a föld, illetve a mezőgazdaság fokozott hitelszükséglete, a földhitel intézményes megszervezésének igénye. A rövid lejáratú, váltóval fedezett, drága kamatozású kölcsön helyett előtérbe került a hosszú lejáratú, alacsonyabb kamatozású és megfelelő bizalmon alapuló jelzálogkölcsön, mint hitelforma.

Magyarországon a második világháborúig bezárólag a szerzők a működő jelzálog-hitelintézetek problémáival foglalkoztak (Battai Kornél [1934], Bernát István [1895]), illetve a hasonló külföldi pénzüzetek tapasztalatait felhasználva próbálták megreformálni a magyarországi jelzáloghitelezést (Irsa Katalin [1936], Bernát Gyula [1925]).

Ezekben az évtizedekben a záloglevél kibocsátáson alapuló jelzáloghitelezéssel foglalkozó intézetek elsősorban mezőgazdasági (föld, erdő, rét, legelő, halastó, és a rajtuk lévő, illetve kapcsolódó ingatlanok), (Mennyey Géza [1943]), nem-mezőgazdasági (bérházak, családi házak, és más hasonló ingatlanok), valamint ipari ingatlanokra kihelyezett kölcsönöket bonyolítottak (Baumgartner Nándor [1909]). Emellett korlátozott körben nyújtottak közterhek kivetésére jogosított testületeknek, társulatoknak úgynevezett községi

kölcsönöket, amelyek felvevői önkormányzatok, víz- és ármentesítő társulatok és más hasonló szervezetek voltak. Ekkor a kölcsön biztosítékát vagy a közterhek vagy az önkormányzati testület ingatlanai jelentették. Esetenként sor került egyházi jelzálogkölcsönök folyósítására is, ahol a biztosítékot az egyházak saját tulajdonú ingatlanai, illetve közadók módjára beszedhető jövedelmei jelentették.

A jelzálogintézetek mindegyike ezen túlmenően ügyfelei részére kisebb-nagyobb mértékben kereskedelmi banki tevékenységet is folytatott (lombardkölcsönzés, számlavezetés az ügyfelek részére, hosszú lejáratú betétgyűjtés). A jelzálogintézetek között a hitelezés meghatározó irányát tekintve szakosodás alakult ki.

A klasszikus jelzáloghitelezéssel foglalkozó intézetek - mivel teljes körű kereskedelmi banki tevékenységet nem folytattak - üzletmenetüket kis létszámú személyzettel, egy központi székházban (fiókhálózat nélkül) bonyolították le. A kereskedelmi bankhoz viszonyított jelentősen alacsonyabb költségeik részben ebből, illetve részben az állam által számukra biztosított kedvezményekből (adó-, illeték-, postaköltség-mentesség) származtak. Az intézetek általában 100-150 fő körüli létszámmal évente 800-1000 új kölcsönszerződést bonyolítottak, továbbá kezelték a több ezerre rúgó már meglévő szerződésállományt, illetve végezték a záloglevelek kibocsátását, értékesítését, kisorsolását. A szűken vett jelzáloghitelezési és az ehhez kapcsolódó banki tevékenységen túlmutató minden egyéb munkát külső megbízottakkal, szervezetekkel szerződéses, bizományos formában végeztettek. A jelzálogintézetek költségviselő képességét alapvetően befolyásolta a tevékenységüket támogató preferenciarendszer, továbbá az, hogy

mindennapi munkájuk döntő többségét standardizált - minden intézetben egységesen alkalmazott - iratmintákra, kamat és törlesztési számításokra épült, illetve irataik minden további eljárás nélkül közhitelesnek minősültek.

A jelzálogintézetek részvénytársasági alapon működtek, igazgatósággal és felügyelő bizottsággal rendelkeztek.

A záloglevelek elhelyezése különböző formában, általában külső közvetítők révén történt. A záloglevelek elhelyezését lombardhitelekkel is elősegítették. A záloglevelek tőzsdei hivatalos és magánforgalomba kerültek, az idegen valutára szóló zálogleveleket külföldi tőzsdén is jegyezték. Az intézetek zálogleveleik árfolyamának karbantartása érdekében a tőzsdén alkuszok közvetítésével saját számlára vásároltak, illetve eladtak zálogleveleket.

A záloglevelek értékesítésének formái:

- 1./ A kibocsátott zálogleveleket a jelzálogintézet saját pénztárai útján értékesítette (néhány nagy befektető vásárlása esetén eredményes).
- 2./ A kibocsátó intézet a záloglevelek értékesítését átadta más pénzügyintézetnek, vagy a pénzügyintézetek egy csoportjának.
- 3./ A kibocsátó intézet a zálogleveleket bizományosok útján értékesítette, ekkor a forgalmazásért jutalékot fizetett (a kisbefektetők vásárlóként való megnyerése esetén)
- 4./ A jelzálogintézet a kibocsátott zálogleveleit nyilvános jegyzés útján értékesítette, ez történhetett újsághirdetés, utcai hirdetés formájában. Ilyen esetekben a kibocsátó lehetőséget biztosított, hogy a záloglevél vásárlói a vételárat 2-5 év alatt egyenlítsék ki.

5./ A jelzálogintézet a záloglevelet bizalmi kéz útján értékesítette. Ez azt jelenti, hogy a hazai vagy a külföldi pénzpiacon a kibocsátó intézet esetleges ismeretlensége, a helyi viszonyok nem ismerete vagy más ok miatt a záloglevél értékesítésével valamely ezen a téren már elismertséggel rendelkező szervezetet, konzorciumot, ügynökséget bízott meg (ilyen formában kerültek általában értékesítésre az idegen pénznemre szóló kibocsátványok).

A külső szervezetek közül a jelzálogintézetek intézményesített kapcsolatot tartottak fenn a biztosítókkal, a hitelinformációs cégekkel, a telekkönyvi hivatalokkal, az értékbecslőkkel, a bírósági végrehajtókkal, az árverést végző cégekkel.

Hazánkban a jelzáloghitelek nyújtásakor a bankok a háború előtt kétféle tranzakciót végeztek:

- bankkölcsönt adtak a birtokosoknak (tulajdonosoknak), ezzel jelzálogjogot szereztek az adós ingatlanának meghatározott értékére,
- a hitelnnyújtáshoz záloglevelet bocsátottak ki (a kibocsátást az 1876. évi XXVI. és az 1928. évi VII. tc. szabályozta).

A záloglevél törlesztési szolgáltatásáért nemcsak az adós birtoka állt jót, hanem a záloglevél-kibocsátó pénzintézet összes vagyona, törvény által megkívánt külön biztosítéki alapja, ezenkívül az intézet összes adósainak minden lekötött birtoka is, hiszen a záloglevél keretösszegû adóslevél, amely csak a hitelező pénzintézet fizetési ígéretét tartalmazta.

A földjelzáloghitel a kialakult intézményrendszer fontos eleme volt, a föld járadékszerû jövedelemhozamát előlegezte meg, végső fedezetként a hitelhez

magát a földet kötötte le. Az alacsony kamatlábat az indokolta, hogy ez a hitelforma rendkívüli garanciának bizonyult, főleg infláció idején. A jelzálogjogon végigvonuló vezérelv mindig és mindenütt a hitelező érdekének fokozott védelme. Ez fontos feltétele volt a jelzáloghitelezés intézményes kiépülésének, a hitelezők érdekeit ezért fontos intézkedésekkel igyekeztek körülbástyázni.

Az intézményrendszer fejlődése (Sebők [1993]):

- Az első magyar önálló földhitelintézet, amelyet a 100 hold feletti nagy és középbirtokok hitelezését végezte, 1862-ben alapított és lényegében 1947-ig fennállt Magyar Földhitelintézet, illetve jogutódja volt. Az intézet alaptőkéjét az ország legnagyobb földbirtokosai jegyezték le 1860-ban, a pénzügyintézet megszervezését 1862. szeptember 20-án hagyta jóvá a király. Ezt követően még az év novemberében megalakult a tiszta szövetkezeti alapon nyugvó Magyar Földhitelintézet, amely tényleges működését 1863. július 1-jén kezdte meg. Az 1871. évi XXXIV. tc. számos kiváltsággal ruházta fel a pénzügyintézetet (adó- és illetékmentesség, postaköltség-mentesség, kielégítési elsőbbség a jelzáloggal biztosított követeléseknél, végrehajtói jogosítvány). Az intézet legfontosabb jellemvonása az volt, hogy non-profit alapon működött, az elért jövedelmet a tartalékalap növelésére fordították. A kölcsönök engedélyezésénél mindig a legnagyobb óvatossággal jártak el, a biztonságuk erre a nagy fokára azért volt szükség, hogy az intézet papírjai kelendőbbé váljanak, s lehetőleg magas árfolyamot érjenek el, mely anyagi előny az adósok javára szolgált. Az intézet a működését 3,4 millió korona

tőkével kezdte, ezt 10 év alatt 34 millió koronára növelte, majd újabb tíz év alatt 79 millió koronára tornázta fel.

- A Magyar Földhitelintézet működése nem oldotta meg a kisbirtokosok (5-100 hold) problémáit, mivel a kisebb terjedelmű ingatlanokra nem engedélyezett kölcsönöket, pedig a kisbirtokosoknak igen számottevő volt a hitelszükséglete, ennek a hiteligénynek a kielégítésére alapították meg 1872-ben a Kisbirtokosok Földhitelintézetét, majd ennek felszámolása után 1879-ben állami támogatással létrehozták a Kisbirtokosok Országos Földhitelintézetét. Erre a pénzügyintézetre is kiterjedt a Magyar Földhitelintézetnek is megadott mentességek és jogosítványok köre. Az intézet 1925-től jelzálogkölcsöneit külföldi valutában is kihelyezhette és jelzálogleveleit külföldi valutában is kibocsáthatta. A működésére jellemző volt, hogy a kölcsönt igénybe vevőket is az intézet tagjainak kellett tekinteni, nekik is szavazati joguk volt a közgyűlésen, de nem ugyanolyan, mint az alapítói tagoknak. A kölcsön visszafizetése az intézetből való kilépést jelentette. Szoros állami felügyeletre utalt, hogy a közgyűlésen választott igazgatósági elnököt és alelnököt, a pénzügyminiszter előterjesztése alapján, a király erősítette meg tisztségében. Az intézet Igazgatósági és Felügyelő Bizottsági tagjai az értelmiségiek és a nagypolgárok soraiból kerültek ki. Az intézet pénzügyi gondjai megoldására, illetve a hitelezési tevékenység növelése érdekében több alkalommal is részesült jelentős összegű állami támogatásban.

- A törpebirtokokat (5 hold alatt) a helyi hitelintézetek finanszírozták, melyeket az Országos Központi Hitelintézet fogott össze. A XX. század elejére számos hitelszövetkezet alakult, számuk meghaladta a kettőezret. A hitelszövetkezetek ügyeinek előmozdítására az 1898. évi XXIII. tc. létrehozta az Országos Központi Hitelszövetkezetet, amely az államigazgatástól független volt és szövetkezeti autonómiában működött. A szövetkezetre a trianoni békeszerződés súlyos csapást jelentett, hiszen hálózatuk 65%-a, vagyonuk 49%-a veszett el. A hitelezési tevékenység újbóli beindításához többszöri, jelentős összegű állami forrásjuttatásra volt szükség.
- A XX. század elejére nyilvánvalóvá vált, hogy a hazai mezőgazdaság hiteligényének kielégítéséhez felesleges a fenti három pénzüintézet mindegyikének fenntartása, így 1911-ben – a Magyar Földhitelintézet, a Kisbirtokosok Országos Földhitelintézete, az Országos Központi Hitelszövetkezet és az államkincstár – létrehozták a Földhitelintézetek Országos Szövetségét. Az alapító intézetek a hozzájárulásuk mértékének megfelelően vehettek részt a vezetésben, így a szövetség irányításában nagy volt az állami túlsúly. Ez a szervezet is non-profit intézményként működött.

*A pénzüintézetek közös vonási:*

- mezőgazdasági hitelügyek kielégítése,
- mindegyik pénzüintézetet külön törvény hozott létre,
- speciális privilégiumok (adó- és illetékmentesség, végrehajtói jogosítvány),
- privilégium a jelzáloglevél kibocsátására,

- non-profit intézményként működtek,
- meghatározó az állami tulajdonrész,
- többszöri, nagy összegű állami támogatás.

A pénzüzetek jelentőségét az is mutatja, hogy egyesítésükre is külön törvénnyel került sor 1936-ban, amikor Országos Földhitelintézet néven egyesültek, amely 1947-ig, az államosításokig működött.

A mezőgazdasági hitelt vizsgálva Navratil Ákos (Navratil [1908]) a mezőgazdasági hitel két alakját különbözteti meg, a föld, illetve telekhitelt és az üzemi hitelt. Az előbbinek a célját a birtokszerzésben, illetőleg javítás lehetővé tételében látja, az utóbbi pedig a birtok kellő üzemeltetését hivatott szolgálni. Földes Béla (Földes [1906]) a földhitel azon szerepét emeli ki, amely a föld javítását és olyan munkák megtételét célozza, amelynek a föld hozadékát emelni képes. Heller Farkas (Heller [1921-1923]) a földhitelt hosszú lejáratú hitelként megjelölve annak két formáját különbözteti meg, a birtokszerzési és a birtokjavítási hitelt. Czettler Jenő (Czettler [1946]) szerint a földhitelt racionális földvásárlásra, örökösársak kielégítésére, vagy hosszabb időtartamú meliorációkra lehetne igénybe venni. Legelső szabálynak tartotta, hogy improduktív célra kölcsönt felvenni a mezőgazdasági üzem alacsony átlagjövedelme miatt nem szabad. Az eladósodottság egyik fő okát abban látta, ha a hitelt azon idő alatt nem fizették vissza, amíg az abból vásárolt jószág elhasználódott vagy gyorsabb ütemben kellett visszafizetni, mint amennyi idő



alatt a gazdasági üzem a kölcsön összegének megfelelő értéket produkálni volt képes.

## 2. JELZÁLOGHITELEZÉS MAGYARORSZÁGON 1997-TŐL

Jelzálog hitelintézet által végzett jelzáloghitelezési tevékenységet Magyarországon a második világháborút követő időszakban nem végeztek egészen a kilencvenes évek közepéig, így a legújabb kori hazai irodalom keveset foglalkozott vele. Az eddigi kutatások és irodalmak feldolgozásából kitűnik az, hogy a jelzáloghitelezés, és ennek szerepe a mezőgazdaság finanszírozásában nem a különböző iskolák szerinti viták körül csoportosíthatók, hanem csak a különböző megoldások leírását lehet nyomon követni.

Magyarországon a jelzálog hitelintézet és jelzáloglevél 1997. évi szabályozása egyes kereskedelmi bankok alulról jövő kezdeményezéseként indult, elsősorban az agrárágazat hiteligényeinek kielégítése céljából.

Az 1993-as törvényjavaslat még a XIX. századi földhitelintézetekre emlékeztető, privilégiumokkal felruházott speciális pénzügyintézet felállítását körvonalazta, amely csak a mezőgazdasági termelést folytató magánszemélyek és gazdasági társaságok hitelezésére terjedt volna ki. Még az 1995. évi törvényjavaslat is földhitelintézetről szólt, bár rendelkezéseit tekintve már alkalmasabb szabályokat tartalmazott.

Az 1996-ban benyújtott javaslat alapján elfogadott, a jelzálog hitelintézetéről és a jelzáloglevélről szóló 1997. évi XXX. törvény fő vonalait tekintve a német hagyományokat követi (szakosított jellege, saját könyvben megjelenő jelzálogjog, szigorú befektetői-hitelezővédelmi elvek) a hitelintézet másodpiaci szereplőként, jelzáloghitelek vásárlójakénti fellépésének lehetősége azonban a jelzáloghitelezés angolszász hagyományai felé mutat.

A törvény szerint a jelzálog hitelintézet szakosított hitelintézetként működhet, amely legalább 3 milliárd forint jegyzett tőkével lehet alapítani. Az állam tulajdoni hányada meghaladhatja a 15%-os felső korlátot, amelyet a hitelintézetekről és a pénzügyi vállalkozásokról szóló törvény korlátoz a hitelintézetek esetében.

A törvény szigorú fedezeti, befektetési és különleges felügyeleti ellenőrzési szabályokat állapít meg a jelzálog hitelintézet működésére vonatkozóan:

- a teljes hitelállományban a legalább ötéves lejáratú jelzáloghitelek aránya nem lehet kevesebb 80%-nál,
- a jelzálog hitelintézetnek a fedezetül szolgáló ingatlan tekintetében jelzálogjogának biztosítására elidegenítési és terhelési tilalmat kell kikötnie,
- a jelzáloghitelekből eredő tőkekövetelések állományának mértéke nem haladhatja meg a fedezetül szolgáló ingatlanok hitelnyújtás alapját képező együttes értékének, a hitelbiztosítéki értéknek a 70%-át,

- a jelzálog hitelintézetnek a vonatkozó jogszabályok figyelembevételével hitelbiztosítéki érték-megállapítási szabályzatot kell készíteni, amelyet az Állami Pénz- és Tőkepiaci Felügyelet hagy jóvá.

A jelzálog hitelintézet csak Magyarország területén lévő, ingatlanon alapított jelzálogjog fedezete mellett nyújthat pénzkölcsönt, kivéve az állami készfizető kezességvállalás mellett nyújtott kölcsönt.

A jelzálog hitelintézet kizárólag olyan jelzáloghitelt vásárolhat meg, amely megfelel a törvény előírásainak és a jelzálog hitelintézet könyvvizsgálója szerint problémamentesnek minősül.

Korlátozza a törvény a jelzálog hitelintézet befektetéseit is, csak szűk körben a szavatoló tőkéjének 20%-áig terjedhet befektetéseinek mértéke. A jelzálog hitelintézet összes ingatlanba történő befektetése nem haladhatja meg a szavatoló tőkéjének 50%-át.

A jelzálog hitelintézet a veszteség mérséklésére, illetve elhárítása érdekében hitel-ingatlan csereügylet során, továbbá az adós ellen indított felszámolási vagy végrehajtási eljárás keretében szerzett ingatlanokat három éven belül nyilvános árverésen köteles elidegeníteni. A jelzálog hitelintézet ezen korlátozásokkal termőföldet is szerezhet.

A jelzálog hitelintézet folyószámlát nem vezethet és betétet nem gyűjthet. Forrásait jelzáloglevél kibocsátásával gyűjti (amely mellett kötvényt és letéti jegyet bocsáthat ki).

A jelzálog hitelintézet felett a Pénz- és Tőkepiaci Felügyelet különleges felügyeletet gyakorol, amelynek keretében legalább évenkénti helyszíni ellenőrzést végez.

### 3. NEMZETKÖZI KITEKINTÉS

A jelzáloghitelezés terén a nemzetközileg mérvadó piacokon a hitelek refinanszírozása tekintetében két alapvető megközelítési módot figyelhetünk meg. A liberalizáltabb típusú angolszász szabályozás szerint a jelzáloghitel-csomagok elkülöníthetők és értékpapírosíthatók. A kötött, szigorú, de a befektetők védelmét jobban szem előtt tartó német szabályozási rendszer ezt nem teszi lehetővé, ott a jelzálogbank teljes vagyonával felelősséget vállal az általa kibocsátott jelzáloglevelekért, így a jelzáloghitelek összességükben egy megbonthatatlan pool-t képeznek.

Az amerikai és német jelzáloghitelezés, illetve az ezzel kapcsolatos pénzügyi instrumentumrendszerek, pénzügyi innovációk két végletet jelentenek. A magyar szabályozás számára elsősorban a német törvényi keretek szolgáltak mintául, ugyanakkor a másodlagos piac és a különböző derivatív eszközök kialakításakor feltehetően az igen innovatív amerikai piac produktumai is követhetők lesznek.

### 3.1. A német típusú jelzáloghitelezési rendszer

Az európai kontinensen az egyszintű német modell terjedt el és a magyar jelzáloghitelezés is a XVIII. század óta létező német jelzáloglevélen alapuló finanszírozási rendszerből származik. A régi magyar jelzáloghitelezés intézményrendszere a németországi jelzálogbankok szervezeti felépítését követte és a mostani szabályozásnak az alapjait is a német jelzálogbank törvényben találhatjuk.

Az első tiszta jelzálogbank Németországban az 1862-ben létrejött Frankfurter Hypothekenbank (Frankfurti Jelzálogbank) volt. A jelzálogbank törvényt (Hypothekenbankgesetz) 1899-ben alkották meg (1900. január 1. lépett hatályba), amely különféle módosításokkal ugyan, de még a mai napig hatályban van. A törvény leglényegesebb tartalmi elemei a következők (Wolfgang Goedecke [1998]):

- A jelzálogbankok a hitelezők felé teljes vagyonukkal felelnek.
- Kötelező a bankfelügyelet által fizetett vagyonellenőr (trustee) igénybevétele a befektetők védelmében.
- Hitelezési tevékenységük korlátozott: csak jelzálog- és önkormányzati hiteleket nyújthatnak. Az 1988. évi módosítás a szavatoló tőke 15%-áig egyéb hitelnnyújtást is lehetővé tesz számukra, melynek refinanszírozására úgynevezett banki kötvényeket bocsáthatnak ki.

- A jelzáloglevelekkel refinanszírozott hiteleknel a loan-to-value arány maximum 60%, egyéb forrásból finanszírozott jelzáloghiteleknel ez 100% is lehet
- A forgalomban lévő jelzáloglevelek állománya maximum a szavatoló tőke 60-szorosa lehet

A jelzálogbankok 1988. óta tevékenységüket az EU országokra is kiterjeszthetik.

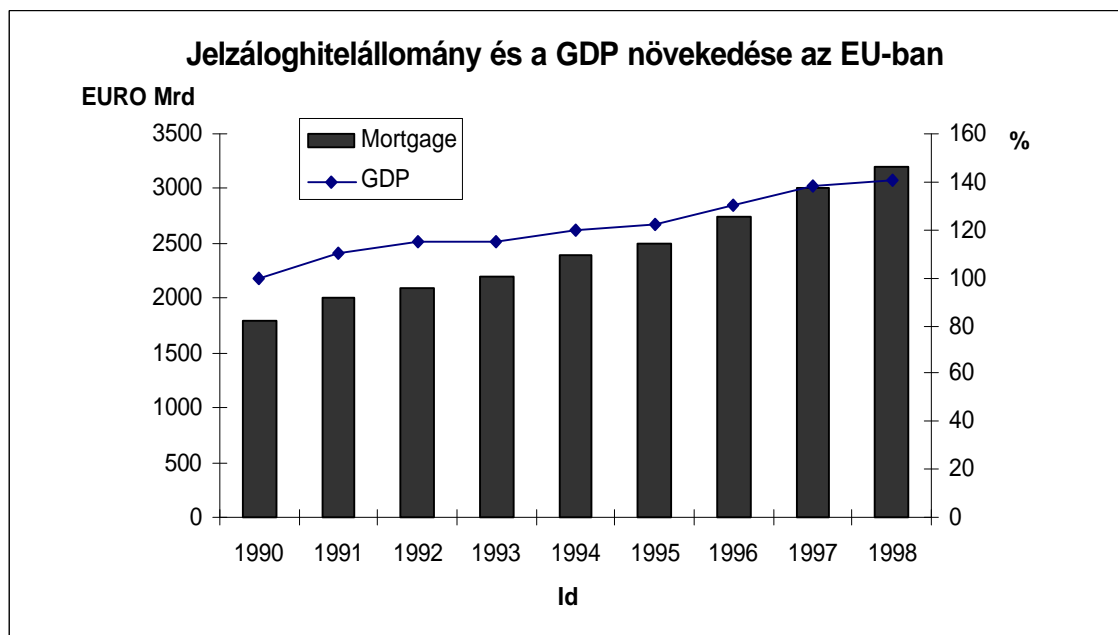
A jelzálog levélre vonatkozó EU irányelvek a következők (Osváth [1995], Kiss [1997]):

1. Általános felügyelet minden hitelintézet tevékenysége felett.
2. Speciális felügyelet a jelzálogbankok tevékenysége felett, a kibocsátó hitelintézetet jogszabályi előírás alapján különleges felügyeletnek kell alávetni az értékpapír tulajdonosok érdekében.
3. Jelzáloglevél kibocsátásának megengedettsége csak jelzálogbank számára.
4. A fedezeti elv érvényesülése, a jelzáloglevél kibocsátásából származó forrásokat olyan kölcsönök nyújtására kell felhasználni, amelyek az értékpapír teljes futamidejére fedezetet biztosítanak.
5. Kielégítési elsőbbség a jelzáloghitel adósa elleni esetleges felszámolási eljárásban, illetve bármely nem teljesítés esetén.

Az EU bankfelügyeleti jogrendszere több külön meghatározást tartalmaz a jelzálogkölcsönökre és a jelzáloglevelekre. A jelzáloghitelezés jelentősége az Európai Unió tagállamaiban rendkívül nagy, a jelzáloghitel állomány az EU

GDP-jének több mint egyharmadát teszi ki és a magánháztartások eladósodása több mint 80 %-ban jelzáloghitel.

**1. Ábra:** A jelzáloghitel-állomány és a GDP növekedése az EU tagállamaiban (P. O'Reilly [1999])



A jelzáloghitelekre vonatkozó külön szabályozások kettő, a jelzáloglevelekre vonatkozók hét EU irányelvben található. Ezek a meghatározások kedvezményezettségeket (kiváltságokat) foglalnak magukban, melyek megfelelnek a jelzálogkölcson (formájában ingatlanhitel) és a jelzáloglevél különösen magas fedezettségi előírásainak. (A hitelintézetek fizetőképességi mutatójáról szóló 1989.12.18-i tanácskozás irányelvei, 89/647/EGK.)

### 3.1.1. Különleges meghatározás a jelzáloghitelekre az EU jogban:

- *A fizetőképességi irányelv*

A fizetőképességi irányelv szabályozza egy pénzügyi intézmény saját eszközei és összes üzleti volumene közötti kötelező minimumarányt. Az úgynevezett fizetőképességi mutató megállapításához – amely egyébként 8%-ban került meghatározásra – az irányelv az egyes üzletekhez kockázati osztályokat képez és megfelelő súlyokat (alapszabályként 100%, külön szabályként 50, 20 és 0%) rendel hozzá, melyekkel egy hitelintézet eszközei a fizetőképességi együttható kalkulációjában számításba vehetők.

A gazdasági és pénzügyi kérdésekkel foglalkozó Ecifin-Tanács intenzív tárgyalások után 1997. november 17-én politikai egyezményt fogalmazott meg arra vonatkozóan, hogy 1998 elején közös álláspontot alakít ki az üzleti ingatlanhitelek súlyozását illetően. Ennek értelmében minden tagállam engedélyezheti, hogy pénzügyi intézményei mindazokat a kölcsönöket 50%-kal súlyozzák, amelyek teljes egészükben irodaépületekre és többoldalúan használható üzleti helyiségekre alapított jelzálogjoggal biztosítottak, ha ezen épületek olyan tagállam felségterületén találhatóak, amelyek az 50%-os súlyozást lehetővé teszik. További előfeltétele az 50%-os súlyozásnak, hogy az ingatlan saját tulajdonosa által használt vagy bérbe adott legyen. Ez az átmeneti időszak minden EU tagállamra kiterjed és 2006.12.31-ig meghosszabbodik.

A fizetőképességi mutató a banki kötelezvényekre 20%-os súlyozást ír elő. Ez azt jelenti, hogy annak a banknak, amely megszerzi egy másik bank



kötelezvényét, annak 1,6%-át saját tőkéje alá kell rendelnie. A fizetőképességi irányelv meghatározza, hogy az EU tagállamok a jelzálogleveles követelményeket 10%-kal súlyozhatják. Jóllehet ez csak azokra a kötelezvényekre érvényes, amelyeket 1998.01.01. után bocsátottak ki, mindenesetre ez a 10%-os alacsony súlyozás 1998 után is megmaradhat abban az esetben, ha a tagállamok ezt szükségszerűnek ítélik meg annak érdekében, hogy a piacaik súlyos veszélyeztetettségét elkerüljék. Ennek az a következménye, hogy a bankok jelzáloglevél vásárlásához csak fele annyi (nevezetesen 0,8%) sajáttőke szükséges, mint más normál banki kötelezvény megszerzéséhez.

- *A nagyhitelekről szóló irányelv*

A nagyhitel-irányelv bizonyos felső határokat szab meg a nagyhitelekre vonatkozóan. Ennek értelmében a hitelintézet olyan ügyfelének, vagy ügyfélcsoportnak nem engedélyezhet hitelt, ahol a hitel összege a hitelintézet saját eszközeinek 25%-át meghaladja.

Az EU tagállamok kivehetnek e meghatározás érvényessége alól bizonyos hiteleket, még hozzá azokat, amelyek lakástulajdonon alapított jelzálogjoggal biztosítottak, mégpedig az illető lakástulajdon értékének 50%-áig. (Az üzemi jelzáloghitelekre vonatkozó kivétel 2002.01.01-ig terjed.)

A nagyhitelekről szóló irányelv szerint a nagyhitelekre felállított felső határ meghatározása alól kivételt képezhetnek az olyan kötelezvények, amelyek a jelzálogbanki törvény, a hajóbanki törvény vagy a jelzáloglevelekről és a közjogi hitelintézeteknél alkalmazott kötvényekről szólnak.

- *Értékpapírok Közös Befektetésének Szervezete – irányelve*

A jelzáloglevelekkel kapcsolatos legfontosabb irányelv, hogy egy befektetési társaság vagyonának hány százalékát fektetheti be ugyanannak a hitelintézetnek a kötelezvényeibe, ez a határ alapvetően 5%. Egyes kötelezvényeknél vannak kivételek, ahol ez a részarány az EU tagállamokban 25%-ig emelhető fel. Mindennek előfeltétele, hogy a hitelintézet akkor bocsáthat ki kötelezvényt, ha székhelye EU tagállamban található és a kötelezvény tulajdonosainak védelme törvényileg előírt különleges nyílt felügyelet alatt áll. Különösen a kötelezvények kibocsátásaiból származó hozamokat kell olyan vagyontárgyakba fektetni – a törvény előírásainak megfelelően -, amelyek a kötelezvény teljes futamideje alatt kielégítően fedezik az azokból fakadó kötelezettségeket és alkalmasak a kibocsátó vesztesége esetén is az esedékessé váló tőke- és kamatfizetés előresorolt fedezésére.

- *Életbiztosítási és kárbiztosítási irányelv*

Az életbiztosításról szóló és a kárbiztosításról szóló irányelv a biztosító társaságok számára magasabb befektetési lehetőséget teremt a hitelintézetek bizonyos kölcsöneit illetően. Amennyiben ez érinti a biztosítástechnikai tartalék fedezetét szolgáló vagyonértéket, az illető tagország kérheti az összes biztosító társaságtól, hogy befektetésre ne kerüljön más, mint a biztosítástechnikai bruttó tartalék 5%-a egy és ugyanazon vállalkozás részvényeibe, kötelezvényeibe és kölcsöneibe.

- *Tőkemegfelelési irányelv*

A tőkemegfelelési mutató lényegében az értékpapírral foglalkozó cégek alaptőkéjéhez, valamint az értékpapírcégek és bankok értékpapír-kereskedelmi piaci kockázatának minimális sajáttőke előírásaihoz szükséges követelményeket tartalmazza. Hasonlóan a fizetőképességi irányelvhez, a tőkemegfelelési irányelv is megengedi, hogy bizonyos kötelezvényeket átmenetileg csak fele értékével kell a sajáttőke alá rendelni.

- *Betétbiztosítási irányelv*

Az 1994.05.30-i meghatározású Betétbiztosítási irányelv 1. szakasz 1. bekezdés 3. pontja szerint mindazok a követelmények, amelyek bizonyos előfeltételnek megfelelnek – tulajdonosi kötelezvények, jelzáloglevelek -, nem tartoznak a betét fogalomkörébe.

### 3.1.2. A német jelzáloghitelezés szabályozása

A német szabályozás – amely az EU szabályozást átvezette a jogrendszerébe - azonban szigorúbb az EU irányelvben megfogalmazott minimum követelményeknél.

Jelzáloglevelet (pfandbrief) csak speciális engedéllyel rendelkező jelzálogbankok (Hypothekenbank) bocsáthatnak ki, míg a jelzálogjoggal fedezett hitelezési tevékenységet bármely bank végezheti. Ehhez nem szükséges külön engedélyezés.

A jelzálogbankok felügyeletét egységesen a Bundesaufsicht für das Kreditsystem (Hitelrendszer Szövetségi Felügyelet) nevű intézmény látja el.

A jelzálogbankokra egyebekben az 1993. 04. 13-i Hiteltörvény vonatkozik.

A jelzálogbankok belföldi magántulajdonú ingatlanok fejében nyújtanak hitelt és bocsátanak ki jelzálogleveleket ugyanezen ingatlanokra, vagy az önkormányzatoknak adnak kommunális kölcsönöket és a tőlük kapott ingatlanfedezetre bocsátanak ki kommunális adósleveleket.

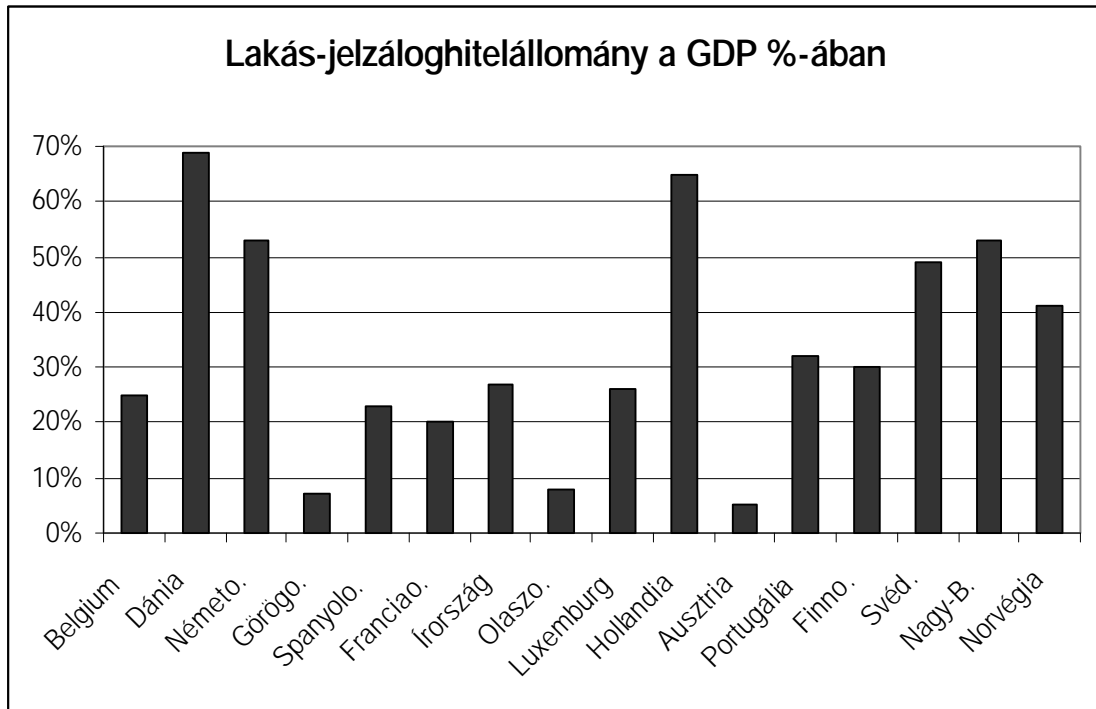
Németországban a jelzálogbanki tevékenység korlátozott. A jelzáloghitelezés, mint főtevékenység mellett a jelzálogbankok a jelzálogbank törvényben taxatívén meghatározott tevékenységeket folytathatnak. Azok a bankok, amelyek szélesebb körű tevékenységet folytattak mielőtt a törvény megalkotásra került volna (1898. június 1.) jogilag lehetőséget kaptak, hogy folytassák egyéb üzleti szolgáltatásaikat. Ennek eredményeként a legnagyobb német jelzálogbankok, mint a Bayerische Hypotheken- und Wechsel-Bank, valamint a Bayerische Vereinsbank AG vegyes tevékenységi körrel rendelkeztek. A kizárólagosság követelménye alól a jelenlegi viszonyok között is van kivétel, mert a tartományi bankok, mint univerzális hitelintézetek más pénzügyi szolgáltatást is végezhetnek. Az univerzális jelleg miatt ezek a bankok lényegesen nagyobbak, mint a specializált jelzálogbankok és a piac vezetői ezen a területen. A kivételezettség versenyellenes helyzetet teremt a jelzálogpiacon a szakosított hitelintézetek hátrányára.

A jelzálogbankok a II. világháború előtt inkább mezőgazdasági célokat finanszíroztak. Jelentős problémát okoz a hitelezésben a mezőgazdaság ingatlantulajdon-jogi struktúrája. A földterületek nagy része nem a tulajdonosok

birtokában van, azokon hasznóbérlők dolgoznak. Ennek a következményeként az ilyen ingatlan nem alkalmas jelzáloghitelezésre sem a tulajdonos, sem a hasznóbérlő részéről. Ez a jogi akadály a magyar szabályozásban is kulcsfontosságú szerepet játszik, mert a magyar rendszer is azt a megoldást követi, hogy nem lehet hasznóbérlői jogviszony alapján hitelt folyósítani. Az 1980-as évektől kezdődően a mezőgazdaság támogatásával szemben az ipari célú hitelek kerültek előtérbe.

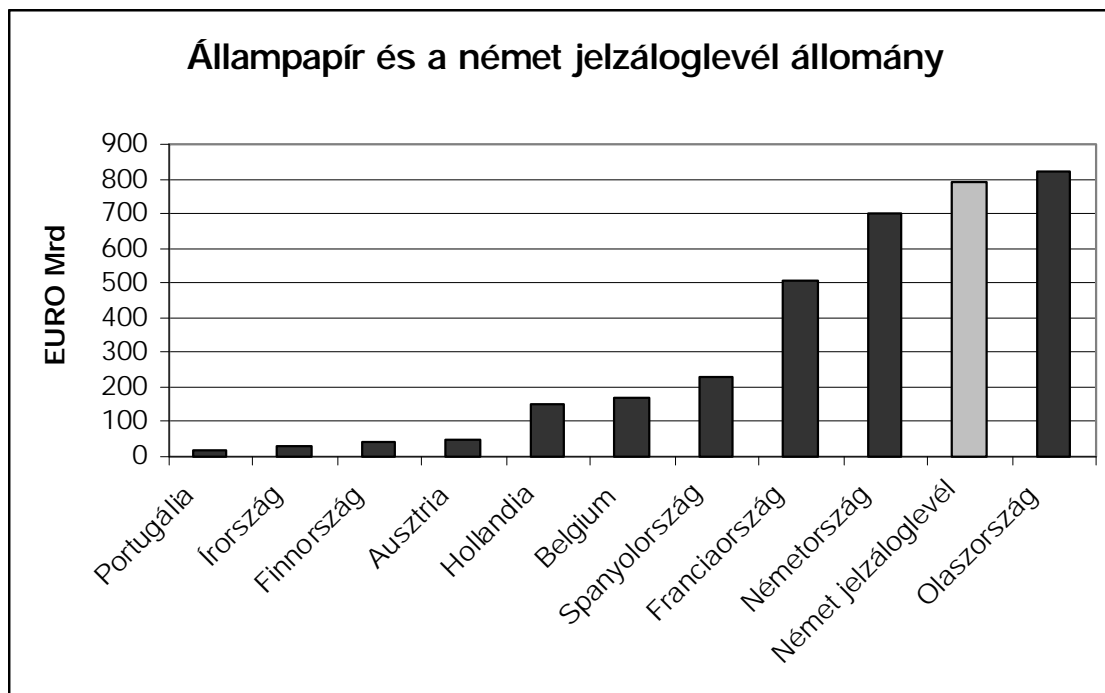
A lakásépítés finanszírozásában a jelzálog-hitelezés az építési társaságok számára is fontos alternatívát jelentett és nagy mértékben hozzájárult e terület gyors fejlődéséhez.

**2. Ábra:** Lakás-jelzáloghitelállomány a GDP százalékában 1998-ban az EU tagállamaiban (J. Hardt [1999])



A jelzáloglevél pénzügyi rendszere mindig sikeres volt és a legbiztonságosabb értékpapírok közé számít, mert mögötte az egyik legstabilabb fedezet, az ingatlan áll. A jelzálogbankok saját hálózatukon keresztül (általában zárt körben) bocsátják ki a jelzálogleveleket, amelynek az az előnye, hogy így csökken az értékesítés költsége. Jelzálogleveleket elsősorban magánszemélyek és olyan bankok vásárolnak, amelyeknek nincs az adott pillanatban vonzó befektetési eszközük és ezzel a papírral saját befektetési igényüket látják el. Intézményi befektetők ritkán vesznek jelzáloglevelet.

**3. Ábra:** A német jelzáloglevél állomány összehasonlítása néhány EU tagállam állampapír állományával 1998-ban (P. O'Reilly [1999])



A németországi jelzálogbankok által kibocsátott jelzáloglevelek ma már a nemzetközi piacon is keresettek. A refinanszírozásban a jelzálogkötvények részaránya kiemelkedő, a hosszúlejáratú finanszírozási eszközök között Németországban 37%-ot tesz ki, ami gyakorlatilag megegyezik a forgalomban lévő állami kötvényállománnyal.

Elterjedtségének több oka van, többek között:

- a német bankfelügyelet előírása alapján a kockázat szempontjából csupán 10%-os mértéket kell figyelembe venni (immár 230 éves történelmében egyetlen jelzálogkötvénynél sem fordult elő fizetési probléma),

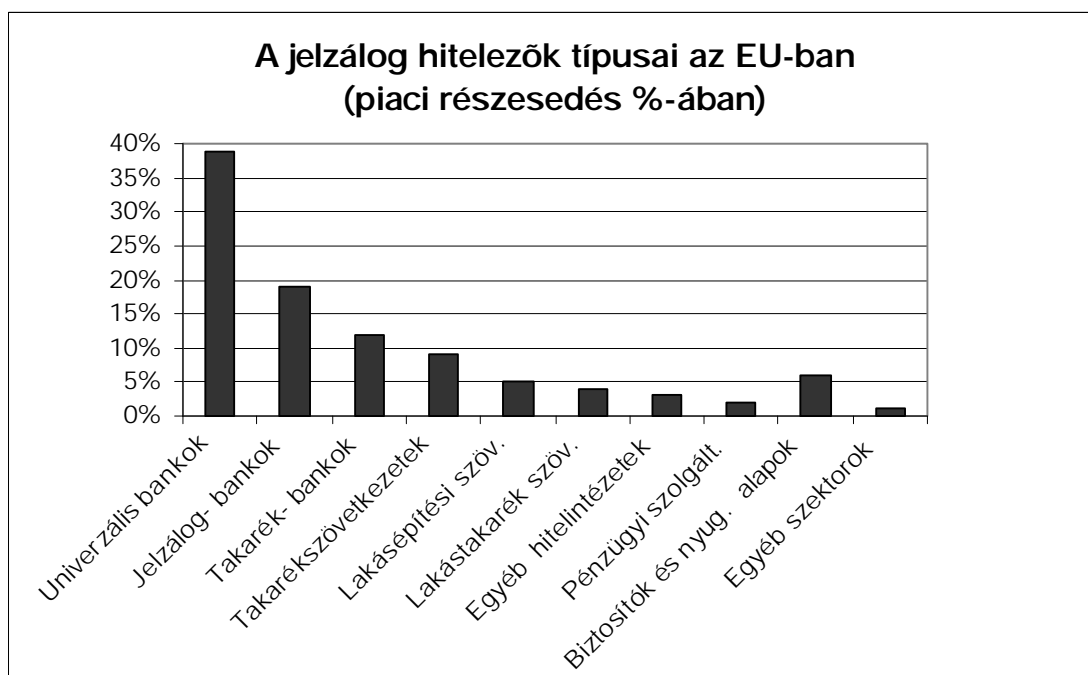
- a jelzálogkötvény sikerének és likviditásának másik fő „záloga” tőzsdei jegyzettsége, ehhez – természeténél fogva – a tőzsde megelégszik egyszerűsített tájékoztató elkészítésével.

A jelzáloglevél forgalma az Európai Unióban a Brüsszeli Európai Jelzálogszövetség statisztikája szerint 1995. végén 537,5 milliárd ECU, a közzáloglevél pedig 546,1 milliárd ECU, összesen 1083,7 milliárd ECU (EUROSTAT [1995]). Ennek hetven százaléka a német jelzálogbankok által került kibocsátásra. Az úgynevezett közzáloglevél jellemzője Németországban, hogy fedezetét a szövetség (kormány, a tartományok és az egyes községek nyújtják. A fedezetnyújtók pénzügyi ereje miatt ezeket a hiteleket nem kell jelzáloggal biztosítani.

Az Európai államokban 1995. végén 115 jelzálogbank működött.



**4. Ábra:** A jelzálog hitelezők típusai az EU-ban 1998-ban (J. Hardt [1999])



**3.1.3. A német jelzálogpiac fontosabb jellemzői**

**3.1.3.1. Ingatlanon alapított jelzálog**

A német vagyoni jog megközelítésében a jelzálog az értékesítés joga, amely megadja azt a hatalmat, hogy meghatározott pénzüsszeget szerezzünk a vagyoni értékesítése által. A jelzálog természetének része az a pénzüsszeg is, amely arra szolgál, hogy azzal fizessék vissza a követelést, amelyet (éppen) a jelzálog biztosít.

### *3.1.3.2. Fedezetértékelés ellenőrzése*

A fedezettség igazolására közjogi szakértőt rendel ki az állam és a felügyelet a jelzálogbankhoz, ám nem a bank alkalmazottja és anyagilag is teljesen független tőle. Ez a közjogi szakértő köteles minden egyes ingatlan értékbecslés helyállóságát felülvizsgálni, sőt a jelzáloglevelet a kibocsátóval együtt aláírni.

Ez többlet az EU irányelvekben megfogalmazott minimum követelményekhez képest, ami fokozza a német jelzáloglevelek biztonságát.

### *3.1.3.3. Biztonsági szabályok*

Németországban a jelzálog intézetek által kibocsátott bemutatóra szóló kötvények kibocsátásához pénzügyminisztériumi engedély kell. Az ellenőrzési eljárás során a minisztérium ellenőrzi a kibocsátó hitelképességét és ennél fogva a kötvény biztosítékát. Ezen túlmenően a tőzsdei bevezetésnél követik azt a gyakorlatot, ami nálunk az értékpapírok forgalomba hozatalánál szokásos (ÁPTF végzi a forgalomba hozatal engedélyezését az Épt. 24. § (1), (2) bekezdése és a 30. §-ában foglaltak szerint).

### *3.1.3.4. Saját tőke és a forgalomban lévő kötvények aránya*

Eltérő szabályozás érvényesül a német gyakorlatban a magán, illetve közhasznú jelzálog hitelintézetek között. Az előbbieknél a jelzálogkötvények forgalomban lévő teljes összege nem haladhatja meg a saját alapok 60-szorosát (saját alap = tőke + tartalékok + visszaforgatott profit). A közhasznú bankok

szabályozása a forrásgyűjtést nem korlátozza, csak a globális fedezettséget írja elő a jelzáloglevél értéke és a fedezet között.

## 3.2. Az amerikai típusú jelzáloghitelezési rendszer

### 3.2.1. Jelzálogpiac az Egyesült Államokban

Jelzálogkölcsön alatt az Egyesült Államokban is ingatlan vagyonnal fedezett, előre meghatározott törlesztésű és kamatozású kölcsönt értenek. Ennek értelmében az adós nem teljesítése esetén a hitelezőnek lehetősége van a hiteltartozás fejében birtokba venni az ingatlant a kölcsön visszafizetésének biztosítása érdekében. A jelzálog tárgyát képező ingatlan eszközök két csoportja létezik:

- lakóingatlanok (házak, lakások, társasházak),
- nem lakóingatlanok (kereskedelmi és mezőgazdasági ingatlanok).

Általában jelzáloghitel vagy jelzálogkölcsön piacnak (mortgage market) hívják azt a hitelpiaci szegmenst, amelynek a keretei között a jelzáloghitel ügyletek létrejönnek. A jelzálogkölcsön piac az egyik legjelentősebb amerikai hitelpiac. A jelzáloghitelek állományának méretei leginkább a szövetségi kincstár (U.S. Treasury) által kibocsátott értékpapírok volumenéhez hasonlíthatók. A jelzálogpiac két-háromszor nagyobb, mint a vállalati kötvények piaca. A több tízmillió hitelfeltevő között pedig az Egyesült Államok polgársága szinte minden rétegének képviselője megtalálható.

A jelzálogpiac jelentősége messze meghaladja az állampolgárok lakáshoz jutásának fontosságát, ugyanis méretei és a jól érzékelhető multiplikátor hatás miatt az így finanszírozott magánberuházások meghatározó jelentőséggel bírnak a gazdasági konjunktúra szempontjából. Alacsony kamatok és „egyensúlyi piacok” esetén a jelzáloghitel piac biztosítja a magánszemélyek, illetve magánvállalkozók és mezőgazdasági termelők (farmerek) számára a vállalati szektorhoz hasonló tőkeáttételt. Ennek jelentőségét az bizonyítja, hogy ugyanakkora saját vagyon mellett a tőkeáttétel növelése vezet a beruházások növekedéséhez, másrészt a hitel tőke költsége kisebb a sajáttőke költségénél és ez a tőkeáttételi hatáson keresztül a háztartások felhalmozási folyamatát erősíti. Egy családi ház jelzálogkölcsönének adósságszolgálatát nagyjából megegyezik a ház kiadásaiból beszedhető bérleti díjjal, és így a hitelfelvevő húsz-harminc év alatt gyakorlatilag ingyen jut a házhoz. A jelzálogkölcsönök révén finanszírozott lakóingatlanok fontos elemei az amerikai háztartások befektetési portfóliójának.

A jelzálog finanszírozás rendszere a század folyamán jelentős fejlődésen ment keresztül és a nyolcvanas évek pénzügyi innovációs folyamatának egyik legaktívabb színtere volt (Pratt, Scowcroft [1998]). Ez különösen a jelzáloghitelekkel fedezett értékpapírok (mortgage backed securities – MBS) piacon nyilvánult meg, ahol a kölcsönök újabb és újabb származékos értékpapír formájú változata jelent meg.

### 3.2.2. Történeti áttekintés

A gazdasági világválság előtt a legtöbb jelzáloghitel rövid lejáratú, tőkét lejáratkor törlesztő eszköz volt. A világválság idején jelentős mértékű lett a kötelezettségek teljesítésének elmaradása, ami nagyban hozzájárult több, mint 9000 pénzintézet csődjéhez. Emiatt 1932-ben létrehozták a Federal Home Loan Bank (FHLB)-ot, mely végső hitelezőként (lender of last resort) állt a takarékpénztárak mögött. A bank likviditáshiány esetén rövidtávú állami hitel kibocsátásával segítette a jelzálog-hitelezőket. Cserébe a jelzálog-hitelezők elfogadták a FHLB Board szabályzatát és hosszú lejáratú, fix kamatozású hiteleket adtak, melyeket rövid távú lakossági betétekből finanszíroztak.

A Kongresszus 1933-ban hatalmazta fel a Federal Housing Administration (FHA)-t arra, hogy állami (szövetségi kormányzati) garanciát adjon a magán jelzálog-hitelezők hiteleire. Létrejött a Federal National Mortgage Association (FNMA), amely 1938-tól a Kongresszus felhatalmazásával megvásárolta a jelzálog-hitelezőktől FHA garantált hiteleiket. Ennek finanszírozásához rövid távú állampapírokat bocsátott ki.

A hatvanas évek végéig a takarékpénztárak voltak az elsődleges piac legaktívabb résztvevői. A hozamgörbe normális állása miatt nem volt szükségük jelentős külső finanszírozásra, alacsonyabb kamatlábú rövid lejáratú forrásokból fedezték a hosszú lejáratú, magasabb fix kamatozású jelzáloghiteleket. Ezért a másodlagos piacot alacsony forgalom jellemezte, szerepe a regionális eltérések kiegyensúlyozására szorítkozott. A hatvanas évek végén a növekvő kamatlábak felszívták a takarékpénztárak profitját, egyre kevésbé lettek képesek előteremteni

az új hitelek nyújtásához szükséges tőkét. A kormányzat ekkor több lépést tett a jelzáloghitelek másodlagos piacról történő finanszírozásának fokozására. A National Housing Act két intézményre bontotta az FNMA-t. A Government National Mortgage Association (GNMA) állami tulajdonban maradt és feladata a piaci kamat alatti lakáshitelek biztosítása és vásárlása volt. Az új FNMA magán részvénytársaság lett – igaz a kormányzat befolyása erős maradt -, célja a piaci kamatlábú FHA/VA (Veteran Administration) biztosított hitelek vásárlása volt.

A GNMA bevezetett egy új értékpapírt a GNMA Pass-Through-t. A takarékpénztárak és jelzálogbankok eladták egy alapnak újonnan nyújtott hitelek egy csoportját. Ezzel egyidejűleg a GNMA a befektetők számára kibocsátott egy az alapra vonatkozó tulajdoni érdekeltségről szóló igazolást. Így a jelzáloghitelt nyújtó intézet lett felelős a havi részletek beszedéséért, az ezzel járó adminisztratív feladatok ellátásáért, majd minden pénzáramot továbbított az alap tulajdonosai felé. Ha a jelzáloghitel felvevője nem tudott törleszteni, akkor a hitelnyújtónak kellett fizetni, amiért a hitelbiztosítók kompenzálták. A jelzáloghitel-nyújtó csődje esetére a GNMA vállalt fizetési garanciát. Az ismertetett struktúra az értékpapírosított jelzáloghiteleket könnyen értékelhető és transzferálható, nagyfokú diverzifikációt magukban foglaló befektetésekké tette.

Az FNMA 1970-től engedélyt kapott garancia nélküli hitelek megvásárlására is. Ugyancsak 1970-ben megalakult a Federal Home Loan Mortgage Corporation (FHLMC, Freddie Mac), amely a GNMA/FNMA kondícióknak meg nem felelő jelzáloghiteleket vásárolta meg. Az FHLMC az FHLB tulajdonában van. A hetvenes évek végén az emelkedő kamatlábak és a

fordított állású hozamgörbe miatt újra nehéz helyzetbe kerültek a jelzáloghitel-nyújtók. A szövetségi jelzálogügynökségek siettek segítségükre. Az FHLMC megvette a piaci kamatláb alatti jelzáloghiteleket és az ezen hitelekből képzett alapok tulajdoni igazolásával fizetett értékű. Ezeket a takarékpénztárak fedezetként használták fel rövid lejáratú jegyek kibocsátásához. E cserével jelentősen megnőtt a forgalomban levő jelzálog alapú értékpapírok (mortgage backed securities, MBS) értéke. Az MBS-piac elég nagy lett ahhoz, hogy a befektetők elegendő potenciális profitot lássanak a papírokban és kialakítsák a kereskedéshez szükséges infrastrukturális hátteret.

A nyolcvanas években az elsődleges piacot a jelzáloghitelek rugalmasabbá tételét célzó törekvések jellemezték. Így vezették be a változó kamatozású és a fokozatosan növekvő törlesztő részletű hiteleket. A jelzáloghitel-nyújtók közvetítő szerepe a korábbi rövid távú betétek, hosszú távú hitelek helyett egyre inkább a háztartások, institutionális befektetők irányába tevődött át. A különböző alapok azonban jóval érzékenyebbek voltak az általános hitelpiaci kondíciók változásaira mint a tradicionális jelzálog-hitelezők. Megjelentek a derivatív papírok is, melyek a jelzáloghitel-alapbeli jogokat osztották részekre: az alap pénzáramlásait különböző tulajdonságú kötvények sorozatára bontották szét (collateralized mortgage obligation, CMO), illetve csak a törlesztő részletet (principal only, PO), vagy csak a kamatokat (interest only, IO) testesítették meg.

A kilencvenes években már e származékos papírok vezettek újabb nehézségekhez. Az újonnan kibocsátott jelzáloghitelek szekuritizációs rátája az 1993-as 66%-os csúcs után gyorsan csökkent. 1995-ben 10 jelzáloghitelből

csupán 4 finanszírozására került sor értékpapír kibocsátásával (Pratt, Scowcroft [1998], Fabozzi, Modigliani [1992]).

### 3.2.3. A jelzáloghitel-piac résztvevői

A jelzáloghitel piac három fontos résztvevője a hitelfelvevőn kívül, a jelzáloghitelező (mortgage originator), a jelzálogkölcson-kezelők (mortgage servicers) és a jelzálogkölcson biztosítók (mortgage insurers).

#### 3.2.3.1. Jelzáloghitelezők

A jelzálogkölcson eredeti folyósítója a jelzáloghitelező. Ilyen tevékenységet végezhetnek kereskedelmi bankok, takarékpénztárak (takarékszövetkezetek), jelzáloghitelbankok, biztosítótársaságok és nyugdíjalapok. Az első három intézmény nyújtja a jelzálogkölcsonök (különösen lakóingatlanok esetén) mintegy 95%-át. Közülük 1990-ig a takarékszövetkezetek, majd utána a jelzáloghitelbankok voltak a legnagyobb folyósítók, a kereskedelmi bankok részesedése is dinamikusan nőtt.

A jelzáloghitellel fedezett értékpapír kibocsátást értékpapírosításnak (szekuritizációnak) hívjuk.

A jelzáloghitelek vásárlói között két szövetségi (federal), illetve több magántársaság található meg. A Federal Home Loan Mortgage Corporation (FHLMC) és a Federal National Mortgage Association (FNMA, népszerű nevén Fanny Mae) csak a saját szabályaikkal konform, vagyis az abban megfogalmazott feltételeknek megfelelő jelzáloghiteleket vásárolnak meg. A feltételeknek meg



nem felelő jelzáloghiteleket nem konform hiteleknek (nonconforming mortgage), illetve ha nagyságuk meghaladja a folyósítás maximum értékét jumbo hiteleknek (jumbo mortgage) hívjuk. A szövetségi ügynökségek saját portfóliójukban is tartanak jelzáloghiteleket és értékpapírosítják is azokat. A jelzáloghitelek vásárlásával foglalkozó magántársaságok konform és nem konform jelzáloghiteleket is vásárolnak, de elsősorban azért, hogy értékpapírosítva továbbadják azokat. Ilyen magántársaság például a Residential Funding Corporation, a General Motors Acceptance Corporation leányvállalata.

#### *3.2.3.2. Jelzáloghitel kezelők*

A jelzáloghitel kezelők feladata a hitelekkel kapcsolatos pénzügyi elszámolással kapcsolatos feladatok ellátása. Ennek keretében beszedik a havi adósságszolgálati kifizetéseket, továbbítják a kölcsön tulajdonosának, fizetési felhívást küldenek ki, illetve felszólítják az adóst ha késedelembe esik és nyilvántartást vezetnek a tartozások állásáról. A jelzáloghitel kezelők általában kereskedelmi bankokhoz, takarékszövetkezetekhez kapcsolódó intézmények, illetve ilyen tevékenységet végeznek jelzáloghitelbankok is.

#### *3.2.3.3. Jelzáloghitel biztosító intézmények*

A konvencionális jelzáloghitelek esetében a hitelező a fizetőképesség és a fedezettség alapján bírálja el a hitelt, de emellett kikötheti kötelezően jelzáloghitel biztosítás megkötését is, amelynek a költségét a hitelfelvevő viseli. Jelzáloghitel-biztosítással szintén kormányügynökségek és magántársaságok foglalkoznak. Három nagy szövetségi ügynökség foglalkozik minősített

hitelfelvevők jelzáloghiteleinek biztosításával: a Federal Housing Administration (FHA), a Veterans Administration (VA), és a Federal Farmers Administration (FmHA). Emellett több magántársaság is foglalkozik jelzáloghitel biztosítással, amelyek általában biztosítók leánycégei, így például a PMI Mortgage Insurance Company, a Sears Roebuck leányvállalata, vagy a Mortgage Guaranty Insurance Company, a Northwestern Mutual leánycége.

A fentiekén túlmenően katasztrófa biztosítás is kiváltható olyan földrajzi régiókban, ahol a természeti katasztrófák előfordulása, illetve ennek következtében a jelzálog ingatlan megrongálódása előfordulhat. További biztosítást szoktak kötni azután, hogy a jelzáloghiteleket alapba csomagolták, mielőtt értékpapírosítanák őket, ugyanis így magasabb hitelminősítést kapnak a jelzálogpapírok. A jelzáloghitel biztosítás minden szintje rendkívül fontos a hitelminősítés (rating) szempontjából és azt gyakran befolyásolja magának a biztosító intézménynek a minősítése, illetve a hitelező által követett biztosítási elvek és a jelzáloghitel kezelő eljárásrendje.

#### 3.2.4. A jelzáloghitelek típusa

Az elmúlt 60 évben a jelzáloghiteleknek számos típusa alakult ki. A típusok közötti eltérések leglényegesebb pontjait a fizetési részletek struktúrája, a tőketörlesztések sebessége és a hitel kamatlábának megválasztása jelentik. A várható kamatláb változásait és a hitelpiaci helyzetet tükrözően hol a kölcsönvevő, hol a hitelező érdekeit erősebben támogató konstrukciók voltak népszerűbbek, gyakrabban alkalmazottak.

### Jelzáloghitelek típusai:

- fix részletű hitel (Level-Payment Mortgage, LPM),
- lépcsőzetesen növekvő törlesztésű hitelek (Graduated-Payment Mortgage, GPM),
- változó kamatozású hitel (Adjustable Rate Mortgage, ARM),
- támogatott jelzáloghitel (Tiered-Payment Mortgage, TPM),
- refinanszírozó jelzáloghitel (Balloon Mortgage, BM),
- két-lépcsős hitel (Two-Step Mortgage, TSM),
- rögzített/változó kamatozású jelzáloghitel hibridek

### 3.2.5. Az utóbbi évek piaci tendenciái

A jelzálog alapú értékpapírok (mortgage backed securities, MBS) piacának ideje – a jelenlegi formában – lejárt. A jelzáloghitel konstrukciók túlságosan a hitelfelvevő érdekeit tartották szem előtt. Az utóbbi években megjelent eszköz alapú értékpapírok (asset backed securities, ABS) jobban megfelelnek a befektetői igényeknek. E papírok nem hordozzák az előtörlesztés kockázatát, lejáratuk rövidebb. A jelzáloghitelezéssel szemben az alapvető különbséget az jelenti, hogy a szekuritizált ABS-eknél fedezetül nem maga a vagyontárgy, hanem annak hozadéka szolgál. Az ABS finanszírozás további előnyei a magas hitelminőségben, a hasonló kötvények hozamánál magasabb hozamban, a jobb likviditásban, a kedvezőbb lejáratokban és az eddigieknél jobban előre jelezhető cash-flow-ban nyilvánul meg.

### 3.2.6. Összegzés

A jelzáloghitelek az Amerikai Egyesült Államok hitelpiacának egyik legnagyobb szegmensét alkotják. A jelzáloghiteleken belül az egy család számára otthon adó házak fedezetével felvett hitelek a legjelentősebbek, ezek a jelzáloghitelek teljes állományának 55-60 százalékát adják. Az üzleti célú ingatlanokra és a mezőgazdasági ingatlanokra adott kölcsönök a teljes jelzáloghitel-állománynak csupán 25-30 százalékát teszik ki.

A jelzáloghitel konstrukciók az elmúlt évtizedekben jelentős újításokon esetek át. A hitelfelvevők igényeit és jövedelmi kilátásait fokozottan figyelemmel kíséző hitelfelvételi feltételeket dolgoztak ki. Megjelentek a változó tagú és a változó kamatozású hitelek.

Részen a hiteligeny növekedése, részben a hozamgörbe kedvezőtlen állása miatt a hatvanas évek végén egyre erősödő tendencia bontakozott ki a hitelek másodlagos piacról történő finanszírozására. A piac létrehozása során döntő fontosságú volt a piaci infrastruktúra biztosítása, a likviditás növelése, megfelelő mennyiségű értékpapír kibocsátása. A potenciális befektetők igényeinek kielégítését célozva számos derivatív papír is kibocsátásra került. Ezek lényegében a jelzáloghitel különböző kockázatait csoportosítják át.

Mivel az állam garanciát vállal mind a jelzáloghitelekre, mind az azok fedezete mellett kibocsátott értékpapírokra, e befektetések esetében viszonylag alacsony a vissza nem fizetés kockázata.

A jelzáloghitelek és a jelzáloghiteleken alapuló értékpapírok értékelésekor a hosszú távú befektetésekre általában jellemző kockázatokon túl számolni kell

egy speciális kockázattal is. A jelzáloghitelek ugyanis bármikor törleszthetők (prepayment risk). Az előtörlesztés pedig jelentősen módosítja a hitelezőhöz érkező pénzáramlásokat. A jelzáloghitel felvevőjének ugyanis joga van a hitelt a lejáratidő alatt bármikor törleszteni. Az előtörlesztések gyakoribbá válása különösen csökkenő kamatlábak mellett valószínű. Ekkor ugyanis az adósnak lehetősége nyílik olcsóbb hitelhez jutni és azzal kiváltani régi tartozását. Az előtörlesztések gyakorisága változik a hitelnyújtás óta eltelt idő függvényében a hitelt felvevő gazdasági életciklusától és mobilitási attitűdjétől függően, így a hitel első öt évében ritkán fordulnak elő előtörlesztések, a hatodik év körül szaporodnak meg az előtörlesztések. Az általános gazdasági környezet is befolyásolja az előtörlesztések gyakoriságát, fellendülés esetén növekszik az előtörlesztések száma. Az előtörlesztések gyakoribbá válásához hasonlóan kockázatot okoz azok ritkulása is, hiszen a kötvényhez kapcsolódó pénzáramlások ugyanúgy eltérnek a korábban várt mintától (kitolódás kockázata, extension risk). Az előtörlesztések változó gyakorisága okozta duration kockázathoz az újra befektetés kockázata is társul, hiszen bizonytalan, hogy a megváltozott időrendben érkező pénzáramlásokat milyen környezetben tudja a befektető újból kihelyezni.

Az utóbbi évek fejleménye egy új struktúra, az eszköz alapú papírok megjelenése és forgalmuk emelkedése. Ezek az értékpapírok sok szempontból hasonló tulajdonságokkal rendelkeznek mint a jelzáloghitel alapú papírok és komoly versenytársai lehetnek a forrásgyűjtés terén.

## 4. A NÉMET, AZ AMERIKAI ÉS A MAGYAR JELZÁLOGHITELEZÉS ÖSSZEHASONLÍTÁSA

Napjainkban Magyarországon az irodalmakban a szerzők - természetesen a külföldi irányzatokkal együtt (Wolfgang Goedecke [1998], Fabozzi, Frank J. [1992]) - a jelzálog-hitelintézet magyarországi létrehozásának gazdasági (Várhegyi Éva [1997]), politikai, jogi (Dr. Varga Imre [1994]) és szervezeti (Szűcs István [1992]) lehetőségeit vizsgálják a külföldi megoldások (Fertő Imre [1992]) függvényében.

### 4.1. A biztosítékok természete

Németországban a törvény már nem szabályozza, de a vagyon terhére kölcsönző pénzüintézetek célul tűzik ki azt, hogy a kölcsönzés alapjául szolgáló vagyonérték 60%-a első helyi jelzáloggal legyen fedezve, e felett csak közintézmények által vállalt garancia mellett nyújtanak hitelt. Ha nincs ilyen garancia, a magán jelzálog bankok további kölcsönt nyújthatnak a 60% felett, de csak a jelzálog összegének 15%-áig.

Magyarországon az 1997. évi XXX. törvény értelmében a jelzálog-hitelintézetek a fedezeti érték 70%-ig adhatnak hitelt, szintén első helyi jelzálog fedezettel (a követelések kielégítése a jelzálog bejegyzésének sorrendjében történnek). Problémát jelent a haszonbérletnek, mint a földhöz kapcsolódó

jognak a közhiteles nyilvántartása, a bankok így ezt nem tekintik megfelelő fedezetnek.

A magyar szabályozásban az 1996. évi CXII. törvény a hitelintézetekről és pénzügyi vállalkozásokról (Hpt.) 78. § (2) bekezdés b) pontja nevesíti, hogy a hitelintézet jelzálogkölcson esetén nem fogadhat el olyan biztosítékot, amelyet a biztosíték értékének 70%-át meghaladó mértékben már lekötöttek. A bírósági végrehajtásról szóló 1994. évi LIII. törvény (Vht) 170. § (2) bekezdése szerint pedig a jelzálogjoggal biztosított több követelés esetén a követeléseket a jelzálogjogok bejegyzésének sorrendjében kell kielégíteni.

#### 4.2. A jelzálogjog érvényesítése

A megterhelhetőséggel együtt jár az a jog, hogy érvényt szerezzünk követelésünknek. Németországban ez kétféle formában történik, az úgynevezett érvényt szerző jelzálog bejegyzése mellett:

- aukción
- felszámoló által

Az aukción a bíróság ítélete szerint adják el a vagyont, a folyamat a bejegyzett jelzálogjogok prioritása szerint halad, és az igények kielégítéséig tart. Az aukciós végrehajtásnak nem része a lízing és a bérbeadás hozama, ezeket az adós teheti pénzzé az aukció végén.

A felszámolás útján történő végrehajtás a hitelező kielégítését a vagyon hozamából nyújtja. Eszerint a bérletből és a lízingből származó hozamokat is (a vagyonnal együtt) a bíróság által kinevezett felszámoló veszi át.

USA-ban a követelésnek való érvényszerzés törvényi és nem törvényi módja létezik.

Magyarországon a háborúig a jelzálog hitelintézetek nyilvántartása közhitelesnek minősült, a hitelezők közvetlenül vezethettek az adósok ellen árverést. Napjainkban a jelzálog hitelintézet bejegyzésre, illetve törlésre irányuló kérelmét a földhivatal soron kívül intézi el, de a törvényből kimaradt a bírósági végrehajtási záradék. A közbizalom (hitelesség) teszi a föld (ingatlan) nyilvántartást a jóhiszemű törvényes ügyletek alapjává. Ha egy jogot bejegyeznek, a bejegyzésnek tartalmaznia kell annak típusát, a terhelhetőséget, a személyhez fűződő jogokat. Magyarországon problémát jelent, hogy a haszonbérletnek mint a földhöz kapcsolódó jognak nem megoldott a közhiteles nyilvántartása.

#### 4.3. Hitelbiztosítéki érték

Németországban hitelbiztosítéki érték a fedezetül szolgáló ingatlanoknak a hitelnyújtás alapját képező együttes értéke, amelynek módszertani elveit külön jogszabály határozza meg, külön a földre és külön az egyéb ingatlanokra.

Az ingatlan értékbecslésénél a műszaki szempontokat megelőzik a gazdaságiak. Az értékbecslést igen óvatosan kell elvégezni, a cél az úgynevezett fair market value, tehát az átlagos érték megállapítása, szemben az angol-szász értékesítési gyakorlatra jellemző best market value-val, amely az ingatlanból elérhető lehetséges legnagyobb haszonból indul ki.



Minden, az ingatlanra esetleg terhelő kötelezettségeknek ki kell derülnie az ingatlannyilvántartásból, és ismeretlen mértékű, akár állammal szembeni tartozások nem előzhetik meg a jelzáloglevelek visszafizetéséért felelős jelzálogbankok igényét. Kényszerárverés esetén a befolyó vételár nem része a csődvagyonnak.

Németországban a jelzáloggal terhelendő vagyon értékének kiszámítását szintén központilag szabályozzák, a föld és az épület nettó eszközértékét állapítják meg. A földnél ez a piaci értékek összehasonlítása útján történik.

A felépített ház értékét az építési költségek diszkontálásával állapítják meg, ami az infláció figyelembevételét jelenti. Kiszámítják az ingatlan jelenlegi vagy várható tiszta bevételét, ami egyenlő a bérbeadás bevételének és egy 25-35% közötti költségátalánynak a különbségével. Az eszköz nettó bevételéből a szokásos országos kamatra, mint diszkonttényező alapulvételével jutnak annak nettó bevételi értékéhez. Ez a mérvadó összeg – minden olyan esetben amikor az eszköznek valamilyen bevétele (hozama) van – amelyből a visszafizetéseket finanszírozni lehet.

A végleges kölcsönzési értéket úgy kell megállapítani, hogy az építési költségeket és a föld értékét (a nettó eszközértéket) valamint a bevételi értéket össze kell adni és megosztani a föld és az ingatlan között. Figyelmet fordítanak arra, hogy a vagyon minden tényezője után esedékes a fizetés a hiteltörlesztési időszakban, különös tekintettel a haszonélvezetre. A magán jelzálog bankok hitelezési gyakorlatában a kölcsönzési célú vagyonérték nem haladja meg a forgalmi értéket.

Az amerikai felfogás hasonló elveket követ, egy eszköz ára egyenlő az elvárható készpénzbevételének (cash-flow) jelenértékével. Ahhoz, hogy meghatározzuk az eszköz árát szükséges az, hogy felbecsüljük a hasznosításból várható készpénzáramlást és ezt a cash-flow-t diszkontáljuk megfelelő kamatrátá figyelembevételével.

Magyarországon a termőföld értékének meghatározása az 1850-es években bevezetett és 1910-ben korrigált aranykorona értékhez kötődik, ezért nem a legkorszerűbb érték meghatározás. Fontos, hogy a hitelbiztosítéki érték meghatározásánál a piaci értékhez közel eső értéket határozzunk meg. Ez most a földforgalom korlátai miatt (tulajdonszerzési, kárpótlás során kikötött moratóriumok) nehéz mind a tulajdon, mind a bérlet esetében.

#### 4.4. Megfelelés a fedezet és a forgalomban lévő jelzáloglevelek értéke között

A magyar szabályozás csak az ingatlanok értékének csökkenése esetére ír elő szabályokat. Értékcsökkenés esetén a törvény szerint a fedezet helyreállítása pótfedezet bevonásával, újabb jelzáloghitel kihelyezésével vagy jelzáloglevél visszavásárlásával történhet.

Külföldön, ha a jelzáloggal terhelt ingatlan értéke emelkedik, a kölcsön szintje emelhető, s új kibocsátás is lehetséges. Ezt sok esetben nyílt végű kölcsönökkel oldják meg.

#### 4.5. A kölcsönök időtartama

Németországban a jelzálog kötvények (és az önkormányzatok által kibocsátott kommunális kötvények) élettartama sokkal rövidebbé vált az elmúlt évek során. A hetvenes években a jelzálog kötvények több mint felének az élettartama 30 év volt, 1988-ban a jelzálog kötvények 75%-a 2-8 év között volt, ezen belül is döntő részük 4 és 8 év közötti időintervallumban helyezkedett el.

Feltehetőleg a magyar szabályozás – hasonló tendenciákra számítva – a kölcsön élettartamát és arányát úgy szabályozta, hogy a minimum ötéves lejáratú jelzáloghitelek aránya nem lehet kevesebb 80%-nál az összes hitelhez képest.

#### 4.6. Követelések megvásárlása, megelőlegezése

A követelések megvásárlásának Hpt-ben (A hitelintézetekről és a pénzügyi vállalkozásokról szóló törvény) megfogalmazott lehetősége és annak 8. §-ában elvégzett tipizálás a jelzálog-finanszírozás másodlagos piacának megteremtésére irányuló első lépésként értelmezhető. A követelések megvásárlásának lehetőségével itt kombinálja a Törvény a kétszintű amerikai rendszer bizonyos elemeit, az egyszintű német rendszerrel.

Németországban csak közhasznú bankok és a magán jelzálogbankok bocsáthatnak ki jelzáloglevelet – a kölcsönöket saját portfóliójukban tartják, és nem adják tovább más intézményeknek.

Az amerikai rendszerben a jelzálogkölcsönök értékpapírosítása kapcsán a kölcsönök adásvétele sokkal szélesebb körű, az értékpapírok sok áttételen keresztül egyre messzebbre kerülnek a tényleges vagyonbiztosítéktól.

#### 4.7. A jelzáloglevél kibocsátása és funkciója

A jelzáloglevél a forrásgyűjtés eszköze, előnye a hosszú lejáratú kihelyezési lehetőség megteremtése, a mobilitás, és a biztonságos forrástulajdonság. A jelzáloghitel-intézeti tevékenység alapvető célja Németországban és Magyarországon is a hosszú lejáratú finanszírozás megteremtése. Hosszú távú hitelezés biztonságosan csak hosszú lejáratú, tartós források segítségével lehetséges. Ezt szolgálja a jelzáloglevél, amelyet a törvény szerint kizárólag jelzálog hitelintézet bocsáthat ki.

#### 4.8. A jelzáloglevél, mint értékpapír

A német gyakorlat szerint a jelzáloglevelek legnagyobbbrészt bemutatóra szóló kötvények, amelyeket szabadon lehet átruházni és kereskedni velük a tőzsdén.

A magyar gyakorlatban a jelzáloglevél lehet névre, vagy bemutatóra szóló kötvény - Jht. 11. § (3) bekezdés c) pont -, kettőszázmillió forint jelzáloglevél kibocsátása esetén a kibocsátónak kötelessége az értékpapírt a tőzsdére bevezetni - Épt. 24. § (4) bekezdés.

#### 4.9. Forrásszerzés

A forrásszerzés tekintetében eltér a német és a magyar szabályozás. Németországban minden hitelintézetnek engedélyezik, hogy betétet gyűjtsön, beleértve a vagyonkölcsönzést (jelzálog hitelintézeteket) végző intézményeket is.

A magán jelzálogbankok betéteket csak saját tőkéjük ötszöröséig gyűjthetnek. A közhasznú jelzálog hitelintézetek nem rendszeresen gyűjtenek betéteket.

Miután a magyar törvény a közhasznú bankok szabályozását vette át, nem is engedélyezi a betétgyűjtést csak a kötvény és a letéti jegy formájú forrásgyűjtést.

#### 4.10. A biztonságos forrástulajdonság amerikai megvalósítása

Egy pénzüintézet maga is létre tud hozni értékpapírosított kölcsönt, de el is adhatja másoknak, hogy azok végezzék el az értékpapírosítást. Egy értékpapírosított kölcsön likvidebb, mint a kölcsön maga, mivel a kölcsönző el tudja adni, ha szüksége van tőkére.

Az értékpapírosítás átalakítja a nem likvid kölcsönöket nagyobb likviditással bíró értékpapírokká. A hitelezési kockázat csökken, mivel azt csoportosított kölcsönökkel biztosítják, a kölcsönöket pedig az állami garancia biztosítja.

### III. A MAGYARORSZÁGI JELZÁLOGHITELEZÉS INTÉZMÉNYI ÉS JOGI HÁTTERE

#### 1. TÖRTÉNETI BEVEZETŐ

A jelzáloghitelezés jogszabályi feltételeinek kialakulása jelentős történeti hagyományokra tekint vissza, e tevékenység szabályozását már a római jog is megadta. A tevékenységhez kapcsolódó forrásgyűjtési tevékenység kezdete a XVII. század elejére tehető (Holland Kelet-Indiai Társaság), e században már megtörtént a kötvényeket és a jelzálogjogot egyesítő megoldás bevezetése. Az első jelzálogtörvény Európában a poroszországi volt 1722-ben. Nagy előrelépést jelentett 1852-ben a francia törvény, amely lehetővé tette, hogy ingatlan-hitelintézetet nemcsak a hitelfelvevők, hanem a kölcsönt nyújtók is alapítsanak, s forrásaikat kötvénnyel és jelzáloglevelek kibocsátásával gyűjtsék.

A jelzáloghitelezés hazai hagyományai is figyelemre méltóak. Egyfelől léteztek – 1862 óta különböző elnevezéssel – földhitelintézetek, melyek az állami mezőgazdasági politika intézményrendszeréhez tartoztak, ennek megfelelő kivételezett jogokkal. Másfelől piaci alapon is szerveződtek és működtek jelzálog hitelintézetek.

Napjainkban a jelzálogbanki tevékenység európai fejlődésének meghatározó tényezői az Európai Unió illetékes szervei által létrehozott

irányelvek és dokumentumok, amelyek célja az egységes piac területén tevékenykedő hitelintézetek – így a jelzálogbankok – működésének egységes szabályozása. A magyarországi jogszabály-fejlesztés körében e tendenciák figyelembe vétele kötelező érvényű, hiszen az Uniós csatlakozás alkalmazkodási kényszere a napjainkban kihelyezett hitelek várható futamideje alatt bekövetkezhet. Magyarország számára az európai jelzáloghitelezés jogi feltételrendszerei közül a németországi szabályozás lehet példaértékű. Egyrészt az általuk kialakított és sikeresen működtetett feltételrendszer „időtakarékosságra” ad lehetőséget, másrészt e jogrendszer gyökerei azonosak a magyar jogi szabályozással, így megoldásaik adaptálása nem idegen a jogi közgondolkodástól, könnyen beilleszthetők a magyar törvényekbe.

## 2. HELYZETÉRTÉKELÉS

Hazai történeti hagyományokkal bíró, de jelenlegi környezetünkben mégis új pénzügyi szolgáltatás, a jelzálog hitelezés újraszabályozását az 1997. évi XXX. törvény (a továbbiakban: Jht.) valósította meg, mely megteremtette a jelzálogbankok alapításának és működésének új jogi környezetét, utat nyitva ezzel a hosszú (5-25 éves) futamidejű hitelnyújtás elterjedése és az ehhez szorosan kapcsolódó új értékpapír, a jelzáloglevél megjelenése előtt. A jelzáloghitelezés szabályozási környezetének egyik súlyponti kérdése *a*

*jelzálogjog* jogintézménye, e kérdésben - a már eddig is megvalósult szabályozási lépések folytatásaként - feltétlenül szükséges további, törvényi szabályozást érintő újragondolás. Jelen helyzet szerint a jelzálogjog szabályozása nem garantálja megfelelő mértékben az erre épülő hitelezés biztonságát, a hiányosságok komoly gátjai az európai színvonalú és volumenű jelzáloghitelezésnek és ezen keresztül e követelések – akár hazai, akár nemzetközi – értékpapírosításának.

### 3. A JELZÁLOGHITELEZÉS JOGSZABÁLYI KÖRNYEZETÉNEK PROBLÉMÁI

#### 3.1. Alapvető jogintézményeket érintő kérdések

##### 3.1.1 A jelzáloghitel fedezete

A jelzáloghitelezés alapkövetelménye, hogy a jelzáloggal terhelt ingatlant a hitel futamideje alatt feltétlen módon fedezetet jelentsen. Jelenlegi hazai szabályozás azonban bárki számára lehetőséget biztosít arra, hogy a jelzáloghitel fedezetét végrehajtás alá vonja, és ezzel a banki jelzálogjogot töröltesse. Amennyiben nem biztosított a jelzáloghitelezés számára a jelzálogjog érinthetlensége, ez alapvetően veszélyezteti a jelzálogbank működését és ellentétes a Nyugat-Európában jellemző szabályozással.



Szükséges lenne, hogy a hatósági (bírósi és államigazgatási) árverés során a végrehajtást kérő ranghelyben megelőző jelzálogjog automatikusan maradjon fenn, az értékesítés a megelőző zálogteherrel együtt történjen meg. A végrehajtást kérő követő ranghelyű jelzálogjogokra eső vételár rész kifizetése pedig feltétlen módon biztosított legyen (LIII. törvény [1994], XCI. törvény [1990], C. törvény [1995]).

### 3.1.2. A záloghitelezők fedezetértékelése

A Zálogjogi Novella lehetővé teszi, hogy a hitelező - ha az záloghitel nyújtásával üzletszerűen foglalkozik – úgy állapodjon meg az adóssal, hogy a hitelező a zálogtárgyat bírósági végrehajtás mellőzésével maga is értékesítheti (Ptk. 264. § (2) bek.). E törvényi rendelkezés felveti, hogy ki tekinthető záloghitelezéssel üzletszerűen foglalkozónak, továbbá, hogy a hitelező milyen módon, illetőleg kinek a nevében értékesítheti az ingatlant. A „záloghitelezéssel üzletszerűen foglalkozó” fogalmát jogszabály nem definiálja, és ez bizonytalanságot okozhat nem csak a hitelezők körében, hanem a földhivatalok esetében is, és bizonytalanná teheti a tulajdonjog bejegyzését, ezáltal a jogintézmény alkalmazását is. Amennyiben a törvényalkotás során a jogalkotói szándék a jelzálog hitelintézetéről szóló törvény akkori előkészítésével összefüggésben - az egyik felfogás szerint- csak e hitelintézeti kör esetében történő alkalmazási lehetőséget célozza, úgy ezen szándéknak is tükröződnie kellene a törvényből. (A másik felfogás szerint a kereskedelmi bankok is üzletszerűen foglalkoznak záloghitelezéssel.)

A záloghitelezéssel üzletszerűen foglalkozó által történő értékesítés esetében további kérdés, hogy a hitelező megbízottként, vagy a törvény erejénél fogva a saját nevében értékesítheti az ingatlant az utóbbi értelmezés esetén tudja csak betölteni funkcióját a törvény, hiszen a megbízás – visszavonhatóságából eredően – megghiúsíthatná az értékesítést. Az 1972. évi 31.tvr. 15. §-ának (6) bekezdése szerint az ingatlannyilvántartásba jog és tény csak azzal szemben jegyezhető be, aki ott jogosultként már szerepel, vagy akit egyidejűleg jogosultként bejegyeznek. A földhivatalok a törvényerejű rendeletben nem szereplő, vagy annak rendelkezéseit csak más jogszabály értelmezésével feloldható ügyekben – érthető módon – nagyon óvatosan, inkább a bejegyzést megtagadva járnak el. Egy, az ingatlannyilvántartásban nem szereplő személy által történő, a hivatkozott jogszabály helynek még ellent is mondó rendelkezés alkalmazása a földhivatali eljárásban rendkívül bizonytalan, ezért szabályozása szükségszerű még hatályban lévő, az ingatlannyilvántartásról szóló 1972. évi 31. tvr-ben (és a még hatályba nem lépett, azonos tárgyú 1997. évi CXLI törvényben) is.

A jelzáloghitelezés szintén fontos alapeleme, hogy szükség esetén az ingatlan értékesítése a piaci értékhez közeli áron történhessen. Ezen elvárás teljesítéséhez az ingatlanok a hitelező számára beköltözhető állapotban kell hogy rendelkezésre álljanak. A jelenlegi Ptk. szabályozás lehetőséget ad a záloghitel nyújtásával üzletszerűen foglalkozóknak, hogy maguk árverezzenek, de e jog hatékony működtetését a részletesebb szabályozás hiánya akadályozza. A jelzáloghitelezés hazai fejlesztésének szükségessége indokoltá teszi, hogy az

ingatlanfedezetek értékesítésének hatékony technikái kerüljenek részletesen szabályozásra.

A Magyar Köztársaság Polgári Törvénykönyve 1996. V. 1.-től hatályba lépett új zálogjogi szabályai lehetőséget adnak bizonyos hitelezőknek arra, hogy megállapodás alapján maguk értékesítsék az ingatlan-fedezetet. E fedezetértékesítési jogkör képes igazi biztonságot adni arra, hogy az ingatlan piaci körülmények között, reális áron kerüljön eladásra. A jelenlegi alapszabályozás azonban **jelentős értelmezési bizonytalanságokat vet fel, mely az egész intézményt megkérdőjelezi.**

A Ptk. módosítása kapcsán a törvényalkotói szándék az volt, hogy a többek között záloghitelezéssel üzeltszerűen foglalkozó hitelező részére kényszer erejű értékesítési jogot biztosítson. (Ezen értékesítési lehetőség a gyakorlatban a bankhitelt biztosító zálogjog – hasonló jogokat biztosító – intézményét váltotta föl). E hitelezői jogosultság azonban jelen formájában több szempontból is alulszabályozottnak tekinthető. Az alábbi kérdésekben hézagos a szabályozás:

- Kérdéses, hogy a hitelező előzetes megállapodásban biztosított értékesítési jogát – e megállapodást megbízásként értékelve - az ingatlan tulajdonosa a hitel futamideje alatt bármikor indokolás nélkül visszavonhatja-e, vagy e jogviszony nem megbízási jellegű, s így e hitelezői jogosultság egyoldalúan utóbb nem szüntethető meg az ügyfél által. A hitelezők számára egyetlen megfelelő válasz természetesen az utóbbi, hisz e nélkül súlytalan lenne az értékesítés joga. A nem megbízási jellegű értelmezés azt kell eredményezze, hogy a hitelező saját nevében és javára – akár a tulajdonos határozott

ellenkezése ellenére is – értékesítheti a zálogtárgy tulajdonjogát, vagyis a hitelező, mint kényszereladást lebonyolító, eladóként írhatná alá az adásvételi szerződést.

Ezen helyes és szükséges értelmezéshez azonban sem a régi sem az új ingatlan-nyilvántartásról szóló jogszabályok nem igazodtak hozzá. Így nagy a veszélye annak, hogy a földhivatal megtagadja, illetve a tulajdonos jóváhagyásához köti az eladás bejegyzését. Ezzel pedig az eladás joga erőtlenné válik, a zálogjogosult az ilyenkor már rendszerint ellenérdekelt tulajdonosnak van kiszolgáltatva. (E probléma kényszerűségből felmerülő alternatívája az opció intézménye, melynek alkalmazása a kereskedelmi bankoknál tapasztalható jelenség. Az opció azonban a jelzálogbankok számára nem alkalmazható, hiszen a Jht. ingatlanvásárlást csak nagyon szűk körben [veszteség mérséklése ill. elhárítás érdekében pl. hitel-ingatlan *csereügyletként*] engedélyez a számukra.)

- A Ptk.-ban megfogalmazott értékesítési jogot kényszereladás lehetőségeként kell értelmezni, de ezen kényszereljárás feltételrendszerét pontosan körülhatároló szabályozás jelenleg hiányzik. A részletesebb – a hitelezői eladás eljárási illetve garanciális szabályait is tartalmazó – jogszabályi rendelkezések nélkül az értékesítési jog biztonságosan nem gyakorolható, jogszerűségének adósok részéről történő, várható megtámadása elbizonytalaníthatja e jogintézmény működőképességét. Ezek közé sorolhatók az alábbiak:

- Az értékesítés módjának a meghatározása (nyilvános árverés kötelező-e, a szabad kézből értékesítés alkalmazásának mik a feltételei,

közjegyzői jelenlét kötelező-e). A jelzálog hitelintézetek vonatkozásában e kérdés kiemelten fontos – hiszen nemcsak adós-hanem befektetővédelmi szempontokat is érvényesíteni kell. A Jht. szabályozása e kérdésben különösen ellentmondásos, hiszen annak 10. § (3) bekezdése nyilvános árverésen történő értékesítést tesz kötelezővé a hitel-ingatlan csereügyletek, valamint a felszámolási illetve végrehajtási eljárásokban megszerzett ingatlanok jelzálogbanki értékesítésére, de a zálogjogosulti minőségben lefolytatott értékesítésre ilyen kötelező erejű értékesítési módot nem ír elő.

- Az értékesíthetőség előfeltételének tekinthető kiürítési eljárás speciális szabályai is hiányoznak(pl. egy gyorsított bírósági eljárás a hitelező birtokbalépését biztosítandó).
- Több értékesítésre jogosult hitelező ezen jogának ütközése esetén irányadó szabályok szintén rendezetlenek. Ilyen szituáció kialakulása várható a lakástakarékpénztári hitelnyújtás beindulásával, hiszen az ltp.-k ingatlanfedezet mellett nyújtanak majd hiteleket, de ennek lehetséges volumene sok esetben eleve feltételezi a több hitelező együttes finanszírozását.
- A hitelezői értékesítésnek a bejegyzett egyéb telekkönyvi terhek fennállására gyakorolt hatása szintén tisztázatlan, különös tekintettel a további jelzálogjogokra valamint az elidegenítési és terhelési tilalomra. (Az egyik záloghitelező saját értékesítése a bejegyzett többi hitelező zálogjogát megszünteti-e, illetve hogy az értékesítést bonyolító

hitelező a vételár felosztására kötelezett illetve jogosult-e a zálogjogosultak között. Ide tartozó fontos probléma, hogy a más hitelező javára bejegyzett elidegenítési és terhelési tilalom megakadályozza-e az egyébként értékesítésre jogosult hitelező ebbéli jogát).

- Jelentős súlyú kérdésként vetődik fel az is, hogy a hatósági eljárásokkal történő ütközésekkel e jogosultság gyakorlása milyen mértékben és mely időponttól korlátozott (más hitelező által indított végrehajtási illetve felszámolási eljárás esetén). Így például kérdéses, hogy egy másik hitelező által indított közigazgatási vagy bírósági végrehajtás hogyan érinti a záloghitel nyújtásával üzletszerűen foglalkozó hitelező már megkezdett saját értékesítését. E kérdéssel azonos jelentőségű, hogy felszámolási eljárás megindulása esetén korlátozódik-e és ha igen, mely időponttól és milyen mértékben a hitelező értékesítési joga.

**Az ingatlan-nyilvántartásról szóló 1997. évi CXLI. törvény olyan tartalmú módosítása,** hogy a földhivatalok az erre vonatkozó és közjegyző előtt kötött megállapodás bemutatása mellett, az ingatlan adás-vételi szerződés szerinti új tulajdonost - a pénzügyintézet kérésére - akkor is kötelesek bejegyezni, ha a tulajdonos a szerződést nem írta alá, illetve külön hozzájárulását ehhez írásban nem adta.

A záloghitel nyújtásával üzletszerűen foglalkozó hitelezők **zálogtárgy értékesítési jogának részletes szabályai külön jogszabályban** (pl.

Kormányrendeletben) kerüljenek kidolgozásra, amely rendezi az értékesítés valamennyi eljárásjogi és garanciális kérdését. E jogi norma szabályozza – többek között az értékesítés kötelező módját (pl. legalább egy alkalommal nyilvános árverés kötelezettsége, ennek sikertelensége esetén szabadkézből történő értékesítés lehetősége), az értékesítésre jogosultak sorrendiségét (pl. ranghely szerinti sorrendben illeti meg az értékesítés joga a záloghitelezőket amennyiben a későbbi ranghelyű jelzálogjogosultat elidegenítési és terhelési tilalom nem védi, ha védi, úgy ennek hozzájárulása szükséges a hitelezői értékesítéshez), az értékesítésre jogosultat követő teherbejegyzések jogi sorsát, valamint a hatósági eljárásokkal történő ütközés (közigazgatási és bírósági végrehajtás valamint felszámolási eljárás) esetén irányadó szabályokat és a gyorsított kiürítési eljárás lehetőségét (LIII. törvény [1994], CXLI. törvény [1997]).

### 3.1.3. Az ingatlanfedezet hatósági árverése

A Ptk. 1996. V. 1.-től hatályba lépett módosítása a jelzálogjogok megszûnését is újrafogalmazta a következők szerint: " A jelzálogjog megszûnik, ha a követelés elévül. Megszûnik továbbá – ha törvény eltérően nem rendelkezik – akkor is, ha a zálogtárgyat a végrehajtási eljárás során értékesítik. Ebben az esetben a zálogjogosult – az értékesítés során befolyt vételár tekintetében – kielégítési jogát érvényesítheti." [Ptk 268. § (1) bekezdés]. Ezen új szabály egyértelmûen biztosítani látszik a jelzálogjog jogosultját arról, hogy a zálogtárgy végrehajtási árverésén befolyt vételárából feltétlen módon részesedjen.

A **bírósági végrehajtásról** szóló, jelenleg hatályos 1994. évi LIII. törvény (a továbbiakban: Vht.) azonban a fenti anyagi jogi szabály eljárásjogi kérdéseit nem rendezi, s így a szabályosan – akár első ranghelyen – földhivatalnál bejegyzett jelzálogjog jogosultaknak nem garantálja az árverési vételárból való feltétlen részesedést. Mivel a Vht. az ingatlan-végrehajtás szabályai között változatlanul **nem ismeri el az elsőbbségi igényt** – kizárólag az ingók esetére ad ilyen lehetőséget (Vht. 114. és 169. §-ok) – ezen eljárásban csak végrehajtható okirat alapján érvényesíthető hitelezői igény. E követelmény eredménye, hogy amennyiben a hitelezőnek végrehajtható okirata nincs, az ingatlanra bejegyzett jelzálogjogát anélkül törlik, hogy a befolyó vételárból részesedne.

A bejegyzett jelzálog jogosultját csak abban az esetben illeti meg a Vht. 170 §-a szerinti előnyös kielégítési rangsor, amennyiben maga is végrehajtást kérőként csatlakozik az eljáráshoz. A végrehajtási jog bejegyzéséről szóló földhivatali értesítés alapján a jelzálogjoggal rendelkező hitelező – pl. egy jelzálogbank – egyetlen lehetősége tehát, hogy kölcsönszerződését felmondva a rendelkezésére álló igen rövid idő alatt megpróbálja csatlakozni a végrehajtáshoz. Ha ez nem sikerül, mert pl. a bírósági záradék kiállítására nem kerül sor az árverésig, a hitelező jelzálogjogát, mely a jelzálog-hitelintézetek esetében nemcsak a hitel, hanem a jelzáloglevelek fedezete is, végleg elveszti és így követelése fedezetlen marad.

A Ptk. fentiekben idézett szabályának érvényesülése a **közigazgatási végrehajtásban** sem megoldott. Az adók és az adók módjára behajtható köztartozások ingatlannal szembeni végrehajtását szabályozó 1990. évi XCI.



törvény (az adózás rendjéről) az egyéb hitelezők elsőbbségi igényét külön nem szabályozza. A vámjogról, a vámeljárásról, valamint a vámigazgatásról szóló 1995. évi C. törvény 150 § (5) bekezdése a vámtartozások ingatlannal szembeni tényleges árverezését bírósági végrehajtóhoz utalja, de nincs kötelező norma arra, hogy a bejegyzett jelzálogjogosultak igénye kifizetésre kerüljön. Így tehát mindkét közigazgatási végrehajtásban kérdéses, hogy a Ptk. 268. § (1) bekezdése alapján köteles-e a közigazgatási (vagy vámtartozás tekintetében a megbízottként eljáró bírósági) végrehajtó a bejegyzett jelzálogjogosultakat – a bejegyzésük ranghelye szerint – figyelembe venni a befolyó vételár felosztásakor, vagy a nem köztartozásnak minősülő hitelezői követelések kifizetése csak bírósági végrehajtási eljárás keretében történhet meg.

Ha közigazgatási végrehajtásokban a nem állami követelések behajtása illetve kifizetése nem történhet meg – mely a jelenlegi szabályozatlanság okán a valószínűbb gyakorlat – a bejegyzett jelzálogjogok jogosultjai saját követelésük tekintetében bírósági végrehajtást kell kezdeményezzenek. A fentiekben már említett időkényszer ilyenkor még fokozottabb, mivel az árverésig rendelkezésre álló idő alatt nem csak végrehajtható okiratot, hanem a közigazgatási végrehajtással érintett ingatlan bírósági lefoglalását (vagyis végrehajtási jog földhivatali bejegyzését) továbbá a két végrehajtási eljárás egyesítését is el kell érniük, mely megengedhetetlenül nagy kockázattal fenyeget a jelzálog jog elvesztése kérdésében.

Ingatlan végrehajtások esetén a jelzálogjog jogosultjait elsőbbségi jog illeti meg, vagyis a földhivatalnál bejegyzett jelzálogjogosult hitelezők – az őket

megillető ranghelyen – akkor is részesedjenek az árverési vételárból, ha ők maguk nem kérnek végrehajtást. A végrehajtó által készítendő felosztási tervben kötelező legyen figyelembe venni a bejegyzett jelzálogjogosultak közokirattal igazolt, vagy a mindkét érdekelt fél által kölcsönösen elfogadott követelést és ezen követelésekre jutó vételárrészt a végrehajtó köteles legyen a hitelező részére óvadéku átadni.

#### 3.1.4. Elidegenítési és terhelési tilalom

A jelzálog-hitelintézetéről és a jelzáloglevélről szóló 1997. évi XXX. törvény (a továbbiakban: Jht.) rendelkezései szerint a jelzálog hitelintézetnek a fedezetül szolgáló ingatlan tekintetében jelzálogjogának biztosítására **elidegenítési és terhelési tilalmat** kell kikötnie. E jog jelzálog-hitelintézetek részére történő biztosításának törvényalkotási célja nyilvánvalóan az, hogy **a fedezet rendelkezésre állását feltétlen módon garantálja**, mely egyik leglényegesebb eleme a hitelezés biztonságának.

A közigazgatási végrehajtásban ingatlan árverezésére 100.000.-Ft-ot meghaladó állami követelések esetében kerülhet sor, a Vht. még ilyen korlátot sem állít. A bírósági végrehajtás jelenlegi szabályai semmilyen módon nem korlátozzák a jelzáloggal illetve elidegenítési és terhelési tilalommal terhelt ingatlanok végrehajtás alá vonását (Vht. 136 § (1) bekezdés), bármely hitelező, bármely összeg tekintetében jogos követelését végső soron érvényesítheti az adós ingatlanvagyonával szemben. Ez azonban szintén jelentős kockázatot épít be a jelzálog hitelintézetek tevékenységébe és az ingatlan-fedezetek feltétlen

rendelkezésre állását meghiúsítja. Ez egyfelől a hitelszerződések fizetési késedelemtől független kényszerfelmondását eredményezi (hisz e nélkül nem csatlakozhat a hitelező a végrehajtáshoz), másfelől a forgalomba lévő és tőzsdén forgalmazott jelzáloglevelek rendes fedezetének elvesztésével jár. E felmondási kényszer indokolatlanul bontja meg a jelzáloglevelek és a hitelek kötelező lejáratú összhangját is, melynek teljesítése törvényes kötelezettség.

Az ingatlan-nyilvántartásról szóló 1972. évi 31. törvényerejű rendelet végrehajtásáról rendelkező 27/1972. (XII. 31.) MÉM rendelet 1997. V. 31.-ig hatályban volt 27. § (3) bekezdése – furcsa ellentmondásként – az elidegenítési és terhelési tilalom jogintézményének tartalmát az alábbiak szerint határozta meg: „Ha az elidegenítési és terhelési tilalmat jegyezték be, szerződésen alapuló további jogokat, valamint végrehajtási jogot csak a tilalom jogosultjának hozzájárulásával lehet bejegyezni. Ez a rendelkezés nem alkalmazható a köztartozás behajtására vonatkozó végrehajtási jog bejegyzésére.” E közelmúltig érvényes szabályozás megalapozottan rendelte hozzá az elidegenítési és terhelési tilalom intézményéhez a végrehajtási jog bejegyezhetőségének kérdését, ezzel biztosítva a tilalom jogosultjának az ingatlanvagyon részére történő rendelkezésre állását.

Amennyiben a jelzálogjog biztosítására törvényen alapuló elidegenítési és terhelési tilalom van a földhivatali nyilvántartásba bejegyezve, az érintett ingatlanra – akár bírósági akár közigazgatási – végrehajtási eljárást külön szabályok szerint rendelhet el az illetékes hatóság. A végrehajtási eljárás elrendelése előtt az érintett hatóság az ingatlanra bejegyzett jelzálogjogok

összegét, és azoknak a végrehajtani kért követeléshez való arányát, a végrehajtást kérőt megillető várható kielégítési rangsort kötelező legyen vizsgálni, szükség esetén az érdekeltek személyes meghallgatásával. A mérlegelést is magába foglaló döntés minimum kereteit a lehető legpontosabban kell kialakítani (pl. ha a bejegyzett jelzálogjogok és a végrehajtani kért követelés feltűnően aránytalan a jelzálogjogok javára, vagy várható, hogy a végrehajtást kérőt megillető kielégítési rangsorban már nem lesz felosztható vételár, a végrehajtást nem lehet elrendelni).

#### 3.1.5. Az adós kiköltözési kötelezettsége

A bírósági végrehajtás problémája a záloghitelezésben, hogy a hitelező az általa indított végrehajtásban **az adós kiköltözési kötelezettségét** hogyan képes kikényszeríteni.

A záloghitelező ingatlan elzálogosítása esetén zálogszerződésében kiköti – lakóingatlan esetében ez a Ptk. 48 §-a alapján kötelező is – hogy a zálogkötelezett az ingatlant kiürítve köteles a zálogjog érvényesítése során a kielégítés céljára rendelkezésre bocsátani. E kötelezettség hatékony kikényszerítése azonban jelenleg nem megfelelően biztosított a bírósági végrehajtásban. A kiürítésre kötelezés kezdeményezésére is végrehajtási záradék formájában és a követelés érvényesítésére indított záradékolással egyidejűleg kell lehetőséget biztosítani. Ellenkező esetben a hitel- és/vagy zálogszerződés záradékolásával indult végrehajtásban az ingatlanok nagy része vagy a beköltözhető állapot kivárása miatt évek múlva vagy rövidebb idő alatt, de

lakottan kerülne árverésre, mivel a kiköltözésre kötelezés peres útja évekbe mérhető időigényű. A hitelezésben és különösen a jelzálog hitelezésben egyetlen elfogadható eredmény, ha gyorsan és a lehető legmagasabb vételáron (vagyis beköltözhetően) kerülhet eladásra a fedezetül szolgáló ingatlan, minden más megoldás veszteséget és esetünkben a jelzáloglevelek intézményének elbizonytalanodását eredményezné. E probléma megoldása nélkül a hatósági árveréseken az eladási ár nemhogy az ingatlan forgalmi értékét, de – jelzálog hitelintézetek biztonságos működésének egyik alapjaként kezelendő - hitelbiztosítéki értékét sem érheti el.

A kiürítésre kötelezés záradékolt okirattal történő kezdeményezésének az elvi lehetősége jelenleg is biztosított, a Vht. 181. §-a a lakásügyben hozott és végrehajtható bírósági határozatok között szerepelteti a végrehajtási záradékkal ellátott okiratot is.

Az alábbi kérdések szabályozatlansága azonban súlyosan akadályozza a jelzálog hitelintézetek - és egyéb, ingatlan zálogjoga mellett hitelt nyújtók - számára kívánatos gyakorlat kialakulását:

- Nem szerepel a Vht. záradékolható okiratokat felsoroló 20-23 §-i között az az eset, ha kiköltözési kötelezettségre, vagyis meghatározott cselekmény végrehajtására kéri a jogosult a végrehajtási záradékot (a gyakorlatban sem létezik ezen igényre alkalmas záradékolási nyomtatvány a bíróságokon). A Vht. 181. §-a közokirati feltételt ugyan nem szab, de indokoltnak látszik, hogy a hiányolt esetben a közokiratba foglalt hitel- és/vagy zálogszerződés záradékolásával

valósuljon meg a meghatározott cselekmény végrehajtására kötelezés is.

- A meghatározott cselekmény - vagyis a kiköltözésre kötelezés - körében tisztázatlan az is, hogy erre vonatkozó kérelmet a jogosult milyen időpontban terjeszthet elő. A főszabálynak tekinthető Vht. 13. § (1) bekezdés c. pontja - valamint a 21 § (3) bekezdés illetve 22. § c. pontja - szerinti válasz, hogy ha a követelés teljesítésének határideje már letelt. A kiköltözés teljesítésére azonban az ezt szabályozó Ptk. nem szab egyértelmű teljesítési határidőt és a gyakorlatban sem alakult ki erre egyértelmű szabály. Felmerülhet azon értelmezés, hogy legkésőbb az árverés napjáig a kötelezett még nincs késedelembe, de ez súlyos hitelezői érdeksérelemmel járna az alábbiak miatt. Ha az árverés kitűzött időpontjában állapítja meg a végrehajtó a kiürítési kötelezettség nem teljesítését és ekkor történhetne meg az immár külön eljárást igénylő jogosulti bejelentés a kiürítési igényre, az okozott idővesztés súlyos érdeksérelmet jelent a jogosult számára. Felmerül továbbá a kérdés, hogy milyen okiratot nyújt be záradékolásra a jogosult ? A fizetésre illetve tûrésre vonatkozó, egyszer már záradékolt - és sok esetben egyetlen közokiratba foglalt - hitel- illetve zálogszerződést ? További megválaszolatlan kérdés, hogy a lakottan történő árverést a jogosult hogyan hiúsítja meg ? Erre az esetre a Vht. csak a felfüggesztés elvi lehetőségét kínálja, mely nem nyújt megfelelő védelmet a hitelezőnek. Egyfelől a jogosult alapérdeke nem az, hogy

felfüggesztésre kerüljön az eljárás, hanem hogy beköltözhetően árverezzék fedezetét. Másfelől a kényszerűségből esetlegesen választott felfüggesztés kérdésében bíróság dönt és a felfüggesztés joghatálya a Vht. 50. § (1) bekezdése szerint a felfüggesztést elrendelő határozat meghozatalának időpontjában áll be. Ebből következően az árverést jóval megelőzően előterjesztett ilyen kérelemmel lenne csak esély az árverést megakadályozni, holott az ehhez szükséges információ csak az árverés napján áll rendelkezésre. E súlyos probléma feloldását jelenthetné, ha a zálogszerződésben a Ptk. alapján - vagy nem lakóingatlanok esetében megállapodás szerint - szerepeltetett kiköltözési kötelezettség határidejét a felek a követelés határidejével egyező időpontban állapíthatnák meg, s a Vht. megteremtené annak jogi kereteit, hogy a záradékolási eljárás e kiürítésre is egyidejűleg vonatkozzon. Mindezek alapján indokoltnak látszik, hogy a kiköltözési kötelezettség tekintetében a törvény speciális rendelkezést tartalmazzon, mely jelenleg hiányzik. Mivel e végrehajtás során a Vht. 172 -177 §-i az irányadók, mely szerint a bíróság először önkéntes teljesítésre szólítja fel a kötelezette(ke)t, garanciális szempontból sem lehet akadálya annak, hogy a "kiürítési záradék" az árverezhetőséget jelentő, vagyis fizetésre illetve tûrésre vonatkozó záradékkal egyidejűleg szülessen meg. Az árverésre pedig - a végrehajtást kérő eltérő kérelme hiányában - csak a beköltözhetőség esetén kerülhessen sor.

- A kilakoltatás tényleges folyamata a Vht. 172-177 §-inak megfelelően igen hosszadalmas lehet. Bírói mérlegelés kérdése, hogy a bírság kiszabására milyen időközönként és összesen hányszor kerül sor. E joggyakorlat szigorúbb keretek közé szorítása a jelzáloghitelezés területén mindenképpen indokolt.

Ha a kiköltözési kötelezettség végrehajtására záloghitel nyújtásával üzletszerűen foglalkozó hitelezővel szemben vállalt, és közokiratba foglalt zálogszerződésben rögzített kötelezettség miatt kerül sor, a kiköltözési kötelezettség záradékolással történő elrendelése az alapjául szolgáló és közokiratba foglalt hitel- és/vagy zálogszerződés végrehajtási záradékolásával egyidejűleg történhet azzal, hogy a kötelezettség önkéntes teljesítésére a Bíróság konkrét határidőt köteles megjelölni. Ezen időpont legkésőbb az ingatlan lefoglalását - vagyis a végrehajtási jog földhivatali bejegyzését - követő 5. nap lehet. Az önkéntes teljesítés elmaradása esetén a bíróság - soron kívüli eljárásban - a 172-177 §-ait azzal az eltéréssel alkalmazza, hogy bírság kiszabására legfeljebb egy alkalommal és csak annak érdekében kerülhet sor, hogy a végrehajtási árverés időpontjára az ingatlan beköltözhető állapotba kerüljön. Az árverés a végrehajtást kérő külön kérelme hiányában nem tartható meg abban az esetben, ha a kiköltözési kötelezettség teljesítése az árverés időpontjáig nem történt meg.

E rendelkezések értelemszerűen irányadók lehetnének arra az esetre is, ha az árverést maga a záloghitel nyújtásával üzletszerűen foglalkozó hitelező végzi



és csak a kiköltözési kötelezettség vonatkozásával él a bírósági végrehajtás intézményével.

E szabályozási javaslatok a jelenlegi Ptk. - és a Jht. - szabályaival összhangban állna, hiszen a jelzálogjog olyan valódi biztosítéki jogintézménnyé válna, amelynek segítségével az ingatlan valóban feltétlen módon garantálná a hitelezői követelések - köztük a jelzálogkölcsonök - megtérülését. Az ingatlan helyébe lépő pénzösszeg szolgálna a továbbiakban fedezetként anélkül, hogy a kölcsönt a hitelező felmondaná. E megoldással a hitelek hosszú futamideje fenntartható lenne, s így a jelzáloglevelek mögötti fedezeti követelmények zavartalanul teljesülhetnek.

#### 3.1.6. Dologi adós

A jelzáloghitelezés elterjedését gátolhatja, hogy a hazai jogrendszer egy eleme sem szabályozza a **dologi adós intézményét**, holott az ingatlan fedezetet nyújtó személye (dologi adós) biztonsággal elválhatna a hitelt felvevő személytől (személyes adós). E szabályozatlanság jelentős többletkockázatot, illetve indokolatlan üzleti aktivitás csökkenést eredményez a jelzálog-hitelintézeteknél. Hatályos jogszabályainkat vizsgálva, sem a Ptk., sem a Vht. nem tartalmaz rendelkezéseket a dologi adóssal szembeni eljárás tekintetében. A Zálogjogi Novella hatályon kívül helyezte – az egyébként sem kellően ismert és nem alkalmazott – 1927. évi XXXV. törvényt (Jt.), amely a korábbi több évtizedes gyakorlatnak megfelelően szabályozta a kérdést. A Jt. 41. §-a szerint a jelzálogos hitelezőnek jogában áll akár követelését a személyes adós ellen, akár a

jelzálogjogból folyó kielégítési jogát a jelzálog jog tulajdonosa ellen érvényesíteni. A dologi adós jogintézményének kiemelkedő jelentősége van a jelzálog hitelezésben, mivel a személyes adós számos esetben nem rendelkezik megfelelő ingatlanfedezettel. Ez a tény már a kölcsön nyújtásakor ismert a dologi adós előtt is, és számíthatnia is kell rá, hogy a hitelező az ő tulajdonában álló ingatlanból keres kielégítést. A megfelelő fedezettel nem rendelkező személyes adós elleni eljárás csak indokolatlan időhúzással járna sortartás esetén és a késedelmi kamattal csak a követelés összegét növeli, amely végső soron a dologi adósnak is hátrányos. (Más kérdés, hogy a dologi adós ha fizetésre nem is, csak tûrésre köteles, az ingatlanból történő kielégítés elkerülése érdekében jogosult fizetni.) A jogi szabályozás hiánya arra ösztönözheti a hitelezőt, hogy a nem személyes adós zálogkötelezettet készfizető kezesként is bevonja, ami szûkítheti a hitelezhetőséget, hiszen aki még egy meghatározott ingatlanát hajlandó is jelzálogjoggal terhelni, még nem biztos, hogy készfizető kezességet is vállal a személyes adósért.

A záloghitel nyújtásával üzletszerûen foglalkozó hitelezők a követelésük bírósági végrehajtásban történő érvényesítését szinte kizárólag a végrehajtási záradék intézményének alkalmazásával kezdeményezik. Különösen igaz ez a jelzálog hitelintézetekre, amelyek – egyedülként a pénzintézeti rendszerben – hitelszerződéseiket törvényi rendelkezése alapján kötelesek közokiratba foglalni. E közokiratba foglalási kényszer egyik leglényegesebb indoka, hogy igényérvényesítés esetén az állami kényszer alkalmazása gyorsított eljárásban, bírósági peres eljárás nélkül biztosított legyen. A zálogszerződések közokiratba

foglalása a jelzálog hitelintézetek számára nem kötelező, holott a gyakorlatban sokszor a zálogkötelezett és az adós személye elválik, és dologi adósként az ingatlan tulajdonosa a Vht. 22 § c. pontja alkalmazásával, a zálogszerződés záradékolásával lenne kötelezhető a végrehajtás tûrésére. Ezen intézmény – vagyis **a dologi adós elleni külön végrehajtás** – a gyakorlatban nem kiforrott, jelenleg nincs olyan nyomtatvány a bírósági záradékolási eljárásban, amely a dologi adós elleni, tûrésre kötelezést kimondó bírósági döntésnél alkalmazható lenne. Nem tisztázott továbbá az sem, hogy a zálogszerződés záradékolása a személyes adós elleni végrehajtás mellözésével is kezdeményezhető-e, vagy feltételezi a hitelszerződés egyidejû záradékolását is. Azt, hogy a dologi adóssal szemben a hitelezői követelés sortartás nélkül, a személyes adóssal szembeni igényérvényesítésre tekintet nélkül érvényesíthető, a jelenlegi hazai bírói gyakorlat nem egyértelmûen igazolja (IL. Törvény [1991], LIII. Törvény [1994]).

E kérdés egyértelmû szabályozása nélkül a jelzáloghitelezés biztonságosan végezhető területe leszûkül azon esetekre, amikor a hitel igénybe vevője és az ingatlan-fedezetet nyújtó személye egybe esik.

Fontos lenne, hogy a közokiratba foglalt zálogszerződés záradékolása során a bíróság – a személyes adóssal szembeni igényérvényesítéstől függetlenül – a zálogkötelezettet a végrehajtási záradék kiállításával a zálogszerződésben meghatározott zálogtárgyak bírósági végrehajtás szabályai szerinti értékesítésének tûrésére kötelezze. Amennyiben a végrehajtást kérő záloghitel nyújtásával üzletszerûen foglalkozik, a végrehajtási záradékot kiállító bíróság – akár közokiratba foglalt kölcsönszerződés, akár zálogszerződés záradékolása

esetén – a Vht. 7. § (2) bekezdésére tekintet nélkül kötelezheti az ingatlan tulajdonosát az árverés tûrésére. Így egyértelmûen megteremthetõ lenne a dologi adós feltétlen és sortatás nélküli tûrés kötelezettségének végrehajthatósága. Másrészt a lefoglalt ingatlant nem csak akkor lehetne értékesíteni, ha a követelés az adós (személyes adós) egyéb vagyontárgyaiból nincs teljesen fedezve (Vht. 7. § (2) bek.), hanem biztosítható lenne, hogy a záloghitelezés alapszabályának megfelelõen a megtérülés elismerten elsõdleges, szinte kizárólagos alapja a fedezetül nyújtott ingatlan.

### 3.1.7. Ingatlan jelzálogjog a felszámolási eljárásban

A jelzáloghitelek megtérülésének igen jelentõs kockázati eleme a gazdálkodó szervezetek felszámolása is, amelynek jelenlegi szabályozása a jelzálogbanki hitelek átmeneti (6 hónap) fedezetlenségét, illetve megtérülésének alacsony fokát eredményezi.

E kockázatok kezelésének, a várható veszteségek megelőzésének banki eszközei természetesen alkalmazandók (pl. az adósok szigorú minõsítési rendszernek való megfelelése) és azok semmilyen szabályozási technikával nem helyettesíthetõk. Az ingatlan jelzálogjogok feltétlen megtérülést biztosító jellegét azonban csakis a jogszabályi környezet képes megteremteni. A hitelezõk általános elvárása volt és maradt, hogy a kikötött biztosítékok válsághelyzetekben is megtérülést biztosítsanak. A jelzáloghitelezés megjelenésével azonban e vonatkozásban is új helyzetrõl kell beszélni, ugyanis immár nemcsak a hitelezõnek, hanem az 5-15 évre befektetõnek is elemi

elvárása, hogy befektetése végső soron az ingatlanokból megtérüljön. A jelzáloglevél-forgalom kialakulása és megerősödése alapvetően feltételezi tehát a jogrendszer azon üzenetét, hogy az ingatlan jelzálogjog minden helyzetben - és különösen a krízishelyzetekben - megnyugtató biztosítéka a követelésnek. Ezen üzenet olyan erős kell legyen, hogy a tőkepiac minden szereplőjét meggyőzze, e nélkül az új pénzügyi tevékenység nem válhat sikeressé.

A jelzálogjog egyik legkényesebb kérdése, hogy a felszámolási eljárás során milyen jogokat biztosít, és e jogok milyen mértékű védelmet jelentenek a gyakorlatban. E kérdéskörben a jelenlegi szabályozás több, egyenként is jelentős problémát vet fel, melyek az alábbiak:

- Amennyiben a hitelező jelzálogjogát olyan időpontban köti ki, amely bárki által benyújtott felszámolási kérelem időpontját **6 hónappal nem előzi meg**, e jelzálogjoga szintén értéktelenné válik, követelésének besorolása "e" kategóriába történik. E 6 hónapos időkockázat banki eszközökkel biztonsággal nem kezelhető, hiszen a bíróságok mindaddig megtagadják a folyamatban lévő felszámolási kérelmekről történő tájékoztatást, amíg azok hivatalos közzététele meg nem történik. A kérelem benyújtása és a felszámolás elrendelése közötti eljárási időigény pedig gyakran években mérhető, így a bejegyzett jelzálogjog alapján történő folyósítást követően mindaddig, amíg a bíróság nem döntött a kérdéses időszakon belül benyújtott kérelemről, a jelzáloghitele fedezetlenségének esélye fennáll.

- Ha a bank részére nyújtott ingatlan fedezet nem a hitelfelvevő, hanem egy másik szervezet tulajdonában van, az ingatlan tulajdonosának felszámolása esetén a banki jelzálogjogot a felszámolói gyakorlat értéktelenné teszi. Az ingatlan tulajdonosa ugyanis a banknak nem tartozik visszafizetéssel, így a felszámolói gyakorlat szerint a bank igényét “e” kategóriába sorolják, ami a megtérülést gyakorlatilag kizárja.
- Az eljárásban érvényesíthető jelzálogjogok esetén is jelentős a nagyarányú veszteség kockázata, a felszámolási eljárásban az értékesítés – természetes folyamatként – mélyen a piaci ár alatt történik, ami a “b” kategóriájú követeléseket megelőző költségek sokszor magas mértékével együtt e kategória átlagos megtérülését is igen alacsony szinten valószínűsíti.

Szükséges lenne a magyar jogszabályt (IL. törvény [1991]) a németországi kiforrott jogi szabályozásnak megfelelően megváltoztatni a következők szerint, a jelzálogjoggal érintett ingatlanvagyon a felszámolási eljárástól elkülönített hatósági szabályok szerint kerül értékesítésre, a befolyó vételárat e külön eljárás költségei terhelik csak, és a vételárból fel nem osztott összeg képezi csak a felszámolási vagyon részét. E külön értékesítésből kizárólag azon jelzálogjogosultak részesedhetnek, akiknek ingatlan-nyilvántartásba bejegyzett jelzálogjoga van. A csalárd jelzálogbejegyzés 6 hónapon belül a felszámoló által vizsgálható legyen, de a rosszhiszeműség törvényi vétele legalább az államilag felügyelt banküzemekre ne terjedjen ki.

### 3.1.8. A zálogjogi szabályok

A zálogjogok törvényi szabályainak egy részét a jelzálogbankok – szabályozási pontatlanság okán – nem képesek alkalmazni. Az ingatlanra alapított **kézizálogjog** kedvező lehetőség lehetne a jelzálogbankok számára, hiszen a földhivatali nyilvántartásban történő bejegyzésen túl a fedezet birtokbavételét is lehetővé tenné, mely bizonyos esetekben kedvezően csökkenthetné a hitelezés kockázatát. E törvényi lehetőség a gyakorlatban azonban nem alkalmazható, hiszen az ingatlan-nyilvántartásban a kézizálogjog bejegyzése nem létező jogcím (CXLI. törvény [1997]).

Az **önálló zálogjog** jogintézménye szintén nem alkalmazható a gyakorlat számára, hiszen kimunkálatlansága okán nehezen értelmezhető és nem illeszthető a Jht. hitelezési szabályaihoz, amely mellékkötelezettségként állapítja meg a fedezet meglétét és nyilvántartását. Az önálló zálogjog továbbfejlesztését indokolja egyrészt, hogy jelentős hazai hagyományai vannak (XXXV. törvény [1927]) másrészt, hogy a jelenlegi Jht. szabályoknak is leginkább mintájául vett német jog a jelzálogjoggal egyenértékűnek ismeri el a telekadósságot és a gyakorlat kizárólag a zálogjog ezen speciális fajtáját alkalmazza a jelzáloghitelezésben - eredményesen.

Mindezen zálogjogi szabály pontosításokkal egyidejűleg meg kellene, hogy teremtsék annak a jogi feltétele, hogy a jelzálogbankok ne csak jelzálogjog, hanem ingatlanra alapított – és az ingatlan-nyilvántartásba bejegyzett – valamennyi zálogfajta kikötésével folytathassák hitelezési tevékenységüket.

### 3.2. A jelzálogbanki tevékenység szabályait közvetlenül érintő kérdések

A jelzálogbank aktív oldali tevékenységének egyetlen meghatározó eleme a hitelezési tevékenység, mely jelenleg csak minimális egyéb szolgáltatással bővíthető (pl. faktoring). A hitelezés azonban – eddigi tapasztalatok szerint – a számlavezetés minimális lehetősége nélkül nem képes hatékonyan működni, e nélkül az állami támogatások egy részének technikai bonyolítása, egy engedményezés, vagy óvadék kezelése is ellehetetlenül. Ezt tetézi, hogy a követelés vásárlás jelenlegi rendszere megoldhatatlan adminisztrációt jelent (az elidegenítési és terhelési tilalom miatt). A hitelezést érintő ellentmondás, hogy a Jht. a hitelszerződések felmondását bizonyos esetekben csak részlegesen engedi meg, de ha nem mondhatja fel az egész szerződést a bank, a fedezet értékesítése esetén a fennmaradó követelése fedezetlenné válik. A jelzálog hitelintézetéről és a jelzáloglevélről szóló törvény (Jht. [1997]) a hitelintézetek számára kötelezővé teszi az elidegenítési és terhelési tilalom kikötését, továbbá lehetőséget biztosít arra, hogy a kölcsönvevő előtörlesztésének lehetőségét kizárjuk. A *lex specialis* – *lex generalis* viszony alapján értelmezéssel feloldhatók a Jht. ezen rendelkezései és a Ptk.114. § (2) és 292. § (2) bekezdések közötti ellentétek, azonban az eltérés törvényi lehetőségére utalása megfontolandó a Ptk-ban. Az elidegenítési és terhelési tilalom kikötésének a Jht-ben szabályozott lehetősége az ingatlannyilvántartási törvényben sem szerepel, így az is előfordult már, hogy a földhivatal megtagadta elidegenítési és terhelési tilalom bejegyzését és csak fellebbezést követően adtak helyt. E jogterület szabályozása is indokolt.



Tisztázatlan továbbá, hogy az előtörlesztés tilalma megilleti-e a fogyasztási hitelek körében a jelzálog hitelintézetet, vagy a Hpt. ide vonatkozó rendelkezése őt is köti. Szintén tisztázatlan, hogy a hitel-ingatlan csereügylet körében az opciós szerződéssel történő fedezetvásárlás megengedett-e a jelzálogbankoknak.

### 3.2.1. Faktorálás

E körben vetődik fel a jelzálog hitelintézetek refinanszírozási (faktorálási) tevékenységének szabályozása, melyben lényegi ellentmondás található jelenleg. Eszerint a megvásárolható követelés – többek között – mindenben meg kell feleljen a Jht. előírásainak (8.§). A Jht. viszont előírja, hogy a jelzáloghitel fedezetéül kikötött jelzálogjog biztosítására elidegenítési és terhelési tilalom kell szolgáljon, mely követelményt a kereskedelmi bankok jogszerűen nem képesek biztosítani. A Ptk. 114. § (2) bekezdése ugyanis kimondja, hogy az elidegenítés és terhelés jogát szerződéssel csak a tulajdonjog átruházása alkalmával lehet korlátozni vagy kizárni és csak abból a célból, hogy a tilalom az átruházónak vagy más személynek a dologra vonatkozó jogát biztosítsa. Így gyakorlatilag nem létezik a piacon – vagy csak igen kivételes körben – faktorálható követelés.

A jelzálogbankok számára szükséges korlátozott – a saját ügyfélkörre kiterjedő – számlavezetési jog biztosítása, valamint a követelésvásárlás feltételeinek pontosítása. A részleges felmondás kötelező szabályát egyéb garanciális feltétellel kívánatos helyettesíteni, a fogyasztási hitelek definíciójából

a jelzáloghiteleket tételesen indokolt kizárni, valamint az opciós szerződés megkötését lehetővé szükséges tenni.

A jelzálog hitelintézet által megvásárolt követelés biztosítékként a jelzálogjog érvényes fennállása elegendő, annak biztosítására az elidegenítési és terhelési tilalom nem követelmény. A jelzálog hitelintézeteket a megvásárlást követően megilleti a törvényen alapuló elidegenítési és terhelési tilalmuk földhivatali nyilvántartásba történő bejegyzésének joga.

### 3.2.2. Állami készfizető kezességvállalás

A jelzálogbankok forrásgyűjtési tevékenységének köre és a kapcsolódó fedezeti szabályok szintén korrigálásra szorulnak az alábbiak miatt. A Jht. rendes és pótfedezetekre vonatkozó szabályai között az állami készfizető kezességvállalás mellett nyújtott hitelek pótfedezetként kerültek meghatározásra (14. § (8) bekezdés d.), mely indokolatlanul értékeli le az állami garancia jogi és gazdasági erejét. A jelzálog hitelintézetek által végezhető kétfajta hitelezési tevékenység biztonsága egyenértékű, az állami készfizető kezesség mellett nyújtott hitelek is a rendes fedezetek körébe kell, hogy kerüljenek meghatározásra.

### 3.2.3. Saját kibocsátású értékpapírok forgalmazása

A jelzáloglevelek kereskedelméhez kapcsolódó törvényi ellentmondás, hogy a Jht. az értékpapír műveletek közül döntően a forgalomba hozatal tevékenységét valamint egyes kiegészítő befektetési szolgáltatások körét (pl.

értékpapír- illetve ügyfélszámla vezetés) határozza meg végezhető tevékenységként, de a saját kibocsátású értékpapírok forgalmazására nem ad felhatalmazást. Így a kiegészítő szolgáltatások nyújtásának előfeltétele, a saját forgalmazás nem teljesíthető a jelzálogbankok számára, ami az értékpapír piachoz kapcsolódó szolgáltatásai ellehetetlenülését eredményezi.

A jelzálog hitelintézetek saját kibocsátású értékpapírjaik forgalmazására is jogosultságot kell, hogy kapjanak.

#### 3.2.4. Hitel-ingatlan csereügylet

A jelzálogbankok ingatlanbefektetései szigorú korlátozások alá esnek a Jht. rendelkezései szerint. A nagyon szűk körben engedélyezett - nem banküzemi célú - ingatlanszerzések egyik lehetséges módja a pénzügyi szolgáltatásból származó veszteség mérséklése, illetve elhárítása érdekében eszközölt hitel-ingatlan csereügylet [Jht. 10. § (2) bekezdés a) pont]. E csereügylet pontos definíciója elmaradt, így nem egyértelmű, hogy jelzálogbank – éppen veszteségei elhárítása, illetve csökkentése érdekében – opciós szerződést köthet-e hitelügyleteihez kapcsolódóan. A követelés és az ingatlan lehetséges cserearányaira sem tartalmaz semmilyen meghatározást a Jht., így nem tisztázott, hogy mekkora értékkülönbözlet esetén minősül még cserének ezen ügylet.

#### 3.2.5. Járulékos vállalkozások

A jelzálog-hitelintézetek számára is – egyezően a kereskedelmi bankokhoz – a befektetési korlátozásoktól mentesen engedélyezi a törvény

járulékos vállalkozásokba történő részesedés megszerzését, de hitelezési tevékenység körében nem állapít meg speciális szabályokat. Ennek eredményeként e járulékos vállalkozását is kizárólag jelzáloghitel nyújtásával (azaz ingatlan fedezete mellett, a hitelbiztosítéki érték 70 %-áig) képes finanszírozni a jelzálog hitelintézet, holott jellegénél fogva ezen befektetései a saját banküzemét, illetve üzleti tevékenységét közvetlenül segítő feladatokat lát el. E vállalkozások finanszírozására a Hpt.-ben megtalálható kivételeket indokolt lenne értelemszerűen a Jht.-ban is megjeleníteni.

A jelzálog hitelintézet a kapcsolódó hiteleknel a Hpt.-ben is kivételként megfogalmazott körben – azaz azon pénzügyi, illetve járulékos vállalkozás részére, amelyben a jelzálog hitelintézet ellenőrző részesedéssel rendelkezik – ingatlan fedezet kikötése nélkül is jogosult kölcsönnyújtási tevékenységet végezni, melyet elkülönítetten köteles nyilvántartani és a rendes fedezetek körében nem jogosult figyelembe venni.

Megjegyzés: A jelzálogbankok által végezhető tevékenységi körök szabályai olyan szűk mederbe terelik működésüket, amely az általuk nyújtandó egyes szolgáltatások gátját is jelenthetik egyes esetekben. Ilyen a pénzforgalmi számla vezetése a bank ügyfelei tekintetében, valamint az értékpapírokon kívüli betétgyűjtés lehetőségének kizárása. Ezért vizsgálendő, hogy a jelzálog hitelintézetek a bankári kötelezettségvállalás szabályaival analóg módon, azon ügyfeleknek, akikkel a hitelintézet jelzálogkölcsön-szerződést kötöttek pénzforgalmi számlájukat vezethessék, valamint, tevékenysége terjedjen ki a más

visszafizetendő pénzeszköz – saját tőkét meghaladó mértékű – nyilvánosságtól történő elfogadásán keresztül a betét gyűjtésére is.

### 3.3 A jelzálogbanki tevékenység környezetét érintő kérdések

#### 3.3.1. Az ingatlan-nyilvántartási eljárás

A jelzálogjogok bejegyzésének kiemelt jelentősége és a hitelnyújtási piac érzékeny feltételei indokoltá teszik, hogy a földhivatali eljárásokban jelenleg fennálló soron kívüliség hosszú távon fennmaradjon és ne csak a bejegyzésekre és törlésekre, hanem módosításokra is kiterjedjen.

- Az ingatlan-nyilvántartás jelzálogjog kezelésével kapcsolatos szabályozása a tekintetben is hiányosnak mondható, hogy jelenleg nem képes megfelelően kezelni **a ranghelyek cseréjének** kérdését. A jelzáloghitelezés szinte kötelezőnek mondható - és külföldi példákkal is igazolt - gyakorlata szerint a kölcsönnyújtás első ranghelyű ingatlan jelzálogjog fedezete mellett történik. A fedezetként felajánlott ingatlanok azonban nem minden esetben tehermentesek és ennek megkövetelése nem is mindig reális. Ilyen helyzet pl. a kért jelzáloghitelt megelőzően felvett munkáltatói kölcsön vagy igénybe vett egyéb, kedvezményes kamatozású kölcsön, amelynek fedezetére a felek kikötötték az ingatlan jelzálogját. Sok esetben, ha e kölcsönök ingatlanértékhez képest nem túl jelentős összegűek, a jelzálog hitelintézet elfogadhatónak tartja ezek fennmaradását az öt követő

ranghelyen. Jelenleg azonban nincs arra kimunkált jogintézmény, hogy minden érdekelt fél megegyezését tartalmazó megállapodással a felek az őket megillető ranghely tekintetében - a bejegyzett állapottól eltérően - rendelkezzenek és ennek átvezetését kérik az illetékes földhivataltól. A jelzálogjogok telekkönyvi szabályainak kifinomultabb rendelkezései hiányában a fenti szituációt megoldani csakis akként lehet, ha a bejegyzett jelzálog-jogosultak átmenetileg hozzájárulnak fennálló jelzálogjoguk törléséhez, majd a jelzálog hitelintézet jelzálogbejegyzését követően újra kérik korábban fennállt jelzálogjoguk más ranghelyen történő bejegyzését, figyelve arra is, hogy újbóli kérelmük beérkezési sorrendje megegyezzen a megállapodásban rögzített ranghelyükkel.

E megoldás súlyos érdeksérelmet jelent a jelzálogjogát átmenetileg törölni kénytelen hitelezőnek, hiszen követelése - ha időlegesen is, de - fedezetlenné válik. E körülmény miatt a pénzügyintézetek - nem utolsósorban a rájuk vonatkozó céltartalék-képzési szabályok miatt - nem tehetik meg, hogy jelzálogjoguk akár átmenetileg is megszűnjön. Ezen túlmenően az újbóli jelzálogjog bejegyzés komoly jogi kockázatokkal jár (pl. az újbóli bejegyzéssel várt ranghelyet egy, a megállapodásban nem résztvevő hitelező - akár végrehajtási jog - bejegyzési kérelme meggyúsítja, vagy a felszámolási eljárás szempontjából lényeges 6 hónapos időtartam újból indulása miatt értéktelenedik el az "új" jelzálogjog).

A jelzálogjogok ranghelyének megállapodással történő módosítására teremtődjön meg a jogszabályi lehetőség, melynek alapján a földhivatali eljárásban ne csak a ranghely fenntartása, hanem változása is lehetséges jog legyen. E ranghelymódosítási jogot gyakorolni az ingatlan tulajdonos(ok) és a ranghely módosítása miatt érintett valamennyi zálogjogosult hitelező egybehangzó írásbeli megállapodásával lehessen.

- E körbe tartozó kérdés, hogy a Jht. 5. § (2) bekezdése kötelezővé teszi a jelzálogbankok számára, hogy szerződéseikben **elidegenítési és terhelési tilalmat** kössenek ki jelzálogjoguk biztosítására.

E szabályozással a tilalom intézménye nem jogszabályon alapuló, hanem szerződésben kikötöttként értelmezhető, csak a tulajdonjog bejegyzésével egyidejűleg lehet bejegyezni az átruházott ingatlanra.

Értelmezési probléma, hogy az elidegenítési és terhelési tilalom a jelzálogbankok számára milyen kötelezettségeket jelent. Egyik lehetséges megközelítés, hogy a bank köteles "tiszteletben tartani" e tilalmat, nem adhat maga sem felmentést alóla. A másik – üzletileg elengedhetetlenek tûnő – értelmezés szerint e tilalom a jelzálogbank számára jogosultságként fogalmazódik meg, döntési lehetőséget biztosítva az őt követő bejegyzések (pl. további hitelezők jelzálogjoga, tulajdonosváltás) tekintetében.

Amennyiben a Jht. törvényen alapuló elidegenítési és terhelési tilalomként fogalmazná meg a jelzálogbanki kivételt úgy, hogy az egyértelműen

jogosultsága és nem kötelezettsége a jelzálog hitelintézeteknek, fenti értelmezési ellentmondások megszüntethetők lennének.

A jelzálogbankokat zálogjoguk biztosítására törvényen alapuló elidegenítési és terhelési tilalom illetné meg, mely tilalmat a földhivatalok kötelesek bejegyezni és e bejegyzést követően az ingatlannal kapcsolatos további bejegyzések a jogosult jelzálogbank döntésével lehetséges.

- A jelzáloghitelek fedezetéül kötelezően alkalmazandó jelzálogjogok keletkezéséhez azok földhivatali bejegyzése elengedhetetlen, mely bejegyzés a folyósítás előtt kell hogy megtörténjen. A fedezetnyújtás folyósítást időben megelőző követelményét felismerve a jelzálogtörvénnyel módosított ingatlan-nyilvántartási törvény **szoron kívüliséget biztosít** a jelzálog hitelintézetek számára jelzálogjoguk bejegyzéséhez, illetve törléséhez (a módosítás fontosságát jelenleg sem kezelve). A hatékony és egyben biztonságos működéshez szükséges ezen előnyt azonban az 1999. január 1.-én hatályba lépett új, az ingatlan-nyilvántartásról szóló 1997. évi CXLI. törvény már nem tartalmazza.

A jogalkotás eszközeivel fenntartandó, hogy 1999. január 1. után is a jelzálog hitelintézetek jelzálog bejegyzési, módosítási, illetve törlési kérelmeit a földhivatalok **szoron kívül** intézik el.

- A jelzálogbankok részére a törvény kötelezővé teszi, hogy kölcsönszerződéseiket **közokiratba foglalják**, mely szükséges eleme a biztonságos működésnek.



A jelenlegi törvényi szabályozás eltért a korábbi – háború előtti – hazai szabályozástól, amely kimondta, hogy a jelzálogbank által kiállított szerződések közhitelesnek minősülnek. A jelenlegi szabály hátránya a gyakorlatban, hogy az ügyfelek részére megdrágítja a hitelhez jutást, hiszen a közjegyzői okiratkészítés díja is terheli a kölcsönöket.

További hátránya a közjegyzői okiratkészítésnek, hogy a felek (hitelfelvevő, kezesek, zálogkötelezettek és a bank képviselői) mindegyike egyidejűleg kell hogy részt vegyenek a közjegyzőnél az aláíráson, mely az egész ország területére kiterjedő tevékenység során működési nehézségeket okoz. Szükséges lenne, hogy a jelzálogbankok által kiállított szerződések közhitelesnek minősüljenek.

### 3.3.2. A lakáscélú támogatás

A lakáscélú támogatásokról szóló, jelenleg hatályos 106/1988. (XII. 26.) MT rendelet bekezdése igen szűkkörűen határozza meg azon hitelintézetek körét, amelyek a társasházak felújításához, korszerűsítéséhez igénybe vehető állami támogatást közvetíthetik. E rendelet 11 § (1) bekezdése ugyanis kimondja, hogy a lakásszövetkezeti és társasház lakóépületek közös tulajdonú részeinek felújításához, korszerűsítéséhez felvett hitelek akkor részesülhetnek állami támogatásban, ha a hitel felvétele a felújítási alapot kezelő pénzügyintézetnél történt. A jelzálog hitelintézetek egyik lehetséges szerepvállalása így nem érvényesülhet a gyakorlatban, hiszen felújítási alapot – jogosultság híján – nem kezelhetnek.

A korábban megkötött lakáshitel szerződésekhez különböző mértékű támogatást ad a központi költségvetés. A bankok közötti verseny lehetőségét

jelenleg meghiúsítja, hogy e támogatott hitelek kiváltása – akár kedvezőbb kamatozás esetén is – egyben a támogatás elvesztését is jelenti. A hivatkozott jogszabályt érdemes lenne megváltoztatni oly módon, hogy ha állami támogatású lakáshitel átvállalása történik meg – a jelenleginél alacsonyabb kamatszint mellett – akkor az állami támogatást az új bank is jogosult érvényesíteni az eredeti feltételekkel megegyező mértékben (106/1988 MT rendelet [1998]).

### 3.3.3. A jelzáloglevelek kereslete

A jelzáloglevelek keresletére és forgalmára is jelentős hatást gyakorló intézményi befektetők közül a magánnyugdíjpénztárak (LXXXII. törvény {1997}) valamint az önkéntes kölcsönös nyugdíjpénztárak (267/1997. (XII. 22.) Korm. rendelet {1997}) portfólió szabályozása téves, hiszen indokolatlanul eltér a többi intézményi befektető (pl. biztosítók, lakástakarékpénztárak, befektetési alapok) ilyen típusú limitjétől. Az általánosnak mondható 25 %-os korlátozással szemben e két intézménynél 10 %-ban korlátozza a jogszabály a jelzáloglevelek portfólión belüli arányát.

### 3.3.4. A jelzáloghitelezési aktivitás és a jelzáloglevelek piaci keresletének bővítése

A jelzáloghitelezési aktivitás, a jelzálogbanki finanszírozás volumenének kívánatos mértékű bővítését segíthetné elő, ha a tőkemegfelelési mutató számítása körében a szigorú feltételeknek megfelelő jelzáloghitelek kedvezményes súlyozására lenne mód, amely összhangban áll az EU fizetőképességi irányelvvel. (89/647/EEC 6. cikkely 1. bekezdés c. pont, 11.

cikkely 4. bekezdés, illetve az Ecofin Tanács 1998. március 9.-i ülésén hozott határozata, mely az irányelvek módosítására vonatkozik, továbbá PM rendelet [1998]).

A jelzáloglevelek keresletének kiépítésére a jelenlegi szabályozás is biztosít kedvezményeket (pl. befektetési társaságok portfólió limitje, adóhitel lehetősége), melyek elengedhetetlenek ezen új instrumentum elterjedéséhez és megerősödéséhez. E kedvezményeket – elfogadva ezen értékpapír fokozott biztonságát, mint fogalmi elemet – indokolt tovább bővíteni. Az EU fizetőképességi irányelvében (89/647 11. cikkely 2. bekezdés) is megfogalmazódik az a hitelintézetek számára nyújtott kedvezmény, mely szerint a korrigált mérlegfőösszeg és ezen keresztül a tőkemegfelelési mutató számítása során a jelzáloglevelek 20 % helyett, 10 %-os súlyozással vehetők figyelembe. Ezáltal a jelzáloglevelek pénzintézetek általi megszerzéséhez kevesebb saját tőke szükséges (BAF [1992]).

### 3.3.5. Adósminősítési és céltartalék-képzési szabályok

A jelzálogbanki hitelezés specialitásait a kintlévőség minősítési és ennek alapján meghatározott **céltartalék képzési** kötelezettség szabályai nem kezelik megfelelően. A jelenlegi – kereskedelmi bankokkal egységes – szabály a céltartalék-képzésre kötelezően alkalmazandó sávokat határoz meg és nem a megtérülés biztonságához köti a megkövetelt céltartalék-igényt, holott a jelzáloghitelezés egyik célja, hogy lehetőség szerint az adós minőségétől függetlenül is biztosítsa a kölcsönök megtérülését. Szükséges lenne egyfelől a

banki adóminősítési szabályokban a felesleges szigorítások és kötöttségek megszüntetése a versenyképesség növelése érdekében, másfelől a céltartalék képzési szempontok felülvizsgálata (PM rendelet [1998]).

A kintlévőség-minősítés, a céltartalék-képzés és az adóminősítés szabályrendszerének EU direktívákkal is konform egyszerűsítésén túlmenően a céltartalék-képzés követelményét a jelzálogbankok esetén **a várható veszteségre** – a fedezet-nyilvántartásba bejegyzett ingatlanok hitelbiztosítéki értékével nem fedezett követelésrészre – állapítson meg a jogszabály a céltartalék-képzési kötelezettséget, mely prudens módon képes ezen intézmény célját betölteni.

### 3.3.6. A jelzálogbank-alapítás tőkeproblémái

A hitelintézetekre vonatkozó általános feltételrendszer – az ismert jogalkotási helyzetből, miszerint már működő bankokra készült – nem kezeli megfelelően az **induló bankok** helyzetét. Az alapítást követő években törvényszerűen nem képes például nyereségesen gazdálkodni a bank, így a minimális jegyzett tőkével történő – szabályszerű – alapítást követően a saját tőkéje a jegyzett tőke összege alá csökken. Ennek kezelésére a jelenlegi szabályozásnál (18 hónap) hosszabb időt indokolt engedni, ellenkező esetben az alapítás és az indulás veszteségei a tevékenység eredményével nem kompenzálhatók reálisan, a probléma csak tulajdonosi jogokat nem hordozó tőkeelem biztosításával oldható fel (Hpt. [1996] 1.).

A vagyont terhelő zálogjog intézményével kapcsolatban a jogirodalomban felvetődött olyan értelmezés is, amely szerint a meghatározott vagyontárgy megjelölése nélkül létesített „lebegő zálogjog” a vagyontárgy nevesítésével megelőzheti azt a jelzálogjogot, amelyet a vagyont terhelő zálogjog kikötése után, de még a nevesítés előtt kötöttek ki. Ezen értelmezés súlyos következményekkel járhat a jelzáloghitelezés területén, ez nincs összhangban a vagyont terhelő jelzálogjog intézményével. Amíg a zálogjog „lebeg” annak dologi hatálya a meghatározott ingatlanon nincs, és ha az ingatlannyilvántartásban jelzálogjog nincs bejegyezve, az visszaható hatállyal nem is keletkezhet. Ez súlyosan sértené a közhitelesség és az ingatlannyilvántartáshoz kapcsolódó bizalom elvét. Emanuele Ferrari (Emanuele F. [1996]) a lebegő zálogjog jellemzőjeként említi, hogy a zálogjog rögzítéséig („kikristályosítás”) a vállalkozó szabadon rendelkezik a biztosítékkal lekötött vagyontárgyakkal és a floating charge csak a konkrét vagyontárgyakat terhelő zálogjogot követően biztosít elsőbbséget függetlenül attól, hogy azt a vagyont terhelő zálogjog előtt vagy után alapították. Kivételként említi a közjegyző azt az esetet, ha új zálogjog alapításának tilalmát kötötték ki a felek.

Amennyiben a fenti külföldi példában említett, a vagyont terhelő zálogjog fennállása alatti, szerződésen alapuló terhelési tilalom kiköthető lenne, így ennek lehetőségéről is a törvényi szabályozásnak kellene rendelkeznie. A hitelezés biztonsága érdekében ugyanis ilyen lehetőség esetén a hitelezőnek a meghatározott vagyontárgyon történő jelzálogjog alapítás előtt vizsgálnia kellene azt is, hogy nincs-e a vagyont terhelő zálogjog alapítás mellett a konkrét

vagyontárgyak terhelése tiltva. Ilyen terhelési tilalom bevezetése nem indokolt a vagyont terhelő zálogjoggal kapcsolatban.

Az új törvényi szabályozás során a jelzáloghitelezés biztonsága érdekében indokolt egyértelművé tenni, hogy a vagyont terhelő zálogjog létesítése, a vagyontárgyak nevesítése nélkül nem előzheti meg a kielégítés szempontjából a meghatározott vagyontárgyon alapított jelzálogjogot.

Kiemelkedő jelentőségű lenne a hitelezésre gyakorolt lehetséges hatásánál fogva az önálló zálogjog intézményének egy, a jelenlegi szabályozásnál részletesebb és a jogintézmény jobb megértését és biztonságosabb alkalmazását lehetővé tevő szabályozása.

Az önálló zálogjog, a Zálogjogi Novellával hatályba lépett új jogintézmények közül talán a legnagyobb hatást gyakorolhatná a hitelezésre ha részletesebb szabályozás biztonságosabbá tenné értelmezését és így alkalmazhatóságát. A német jelzálog-hitelintézetek döntően a Grundschuldot alkalmazzák hitelezési tevékenységükkel összefüggésben és nem a járulékos jelzálogjogot. A járulékoság hiányának számos előnye van (járulékoság esetén a követelés megszűnésével megszűnik a zálogjog is, csak a követeléssel együtt ruházható át a zálogjog stb.). A Ptk. önálló zálogjogot szabályozó 269. §-ának (4) bekezdése kimondja, hogy az önálló zálogjogra egyebekben a 251-268. §-okban foglalt rendelkezéseket kell *megfelelően* alkalmazni. Figyelemmel azonban arra is hogy az önálló zálogjog teljesen új jogintézmény, illetőleg a vele rokon telekadósság is évtizedek óta ismeretlen jogunkban, felvetődhet az általános

szabályokra történő utalások mellett egyes rendelkezések egyértelműbbé tétele, tekintettel arra is, hogy a „megfelelően” történő alkalmazás is értelmezési bizonytalanságokat okozhat. Így pl. a Ptk. 251. §-ának a zálogjognak a követeléssel együtt történő átszállására utaló (3) bekezdése ugyan utal a törvény eltérő rendelkezésének lehetőségére, azonban kérdéses, hogy az önálló zálogjog esetében egyértelmű-e, hogy a jellegéből – a követelés hiányából – eredően is, az önálló zálogjog átruházható.

## IV. A MEZŐGAZDASÁGI SEKTOR HITELKÉPESSÉGÉT BEFOLYÁSOLÓ TÉNYEZŐK

Az agrárszféra helyzetét nagy mértékben a makrogazdaság általános állapota határozza meg, vagyis az a körülmény, hogy a mezőgazdaságnak recessziótól szenvedő, tökehiányos, egyensúlyzavarral és piaci problémákkal küszködő környezetben kell működnie, sőt teljes struktúraváltást végrehajtania.

A mezőgazdaság finanszírozásában fontos szerepet tölthet be a jelzálog alapú hitelezés, ahol a termőföld fedezetével lehet hitelhez jutni. A mezőgazdasági termelők egyéb vagyona jórészt terhelt, a föld azonban még teljesen szabad. A hitelezés alapja a fedezetül nyújtott ingatlan forgalmi értékének meghatározása, hisz ez adja az alapját a folyósítható hitel mértékének, ezért fontos a mezőgazdasági termőterület forgalmi értékének minél pontosabb meghatározása, illetve az ezeket befolyásoló tényezők vizsgálata.

### 1. A MEZŐGAZDASÁG JÖVEDELEMTERMELŐ KÉPESSÉGE

A mezőgazdasági hitelezés során a fedezet mellett lényeges szerepet tölt be az adósok jövedelemtermelő képessége. Hazai viszonylatban egy 25 %-os kamatszint mellett folyósított hosszúlejáratú hitelből megvalósított gazdálkodás



esetén kb. bruttó 40 %-os megtérülés lenne szükséges. E megtérülési rátát az alacsonyabb tőkeáttétel természetesen mérsékli. Ezzel szemben a magyarországi becsült mezőgazdasági megtérülési ráta 15 % körüli.

**1. Táblázat:** A földjövedelem alakulása Magyarországon 1980-1990 évek átlagában, búza-kilogramban (Szûcs [1998])

Földminőség	Földjövedelem	Búza-kilogram
Ak	Ft/ha	kg/ha
5 alatt	1.300	133,3
5,1-10,0	2.500	256,4
20,1-15,0	3.500	359,0
15,1-20,0	5.200	533,3
20,1-25,0	6.800	697,4
25,0-30,0	8.400	861,5
30,1-35,0	9.300	953,8
35 felett	10.400	1.066,7
<b>Országos átlag: 19,8</b>	<b>5.800</b>	<b>594,9</b>

Angliában az 1993/94-es betakarítási évben az átlagos mezőgazdasági vállalkozás tőkemegtérülési rátája 13%, a hitelekért fizetett kamat éves mértéke

ugyanekkor egyszámjegyű volt. Egy átlagos farm (162 ha) éves nettó bevétele elérte a 29500 fontot. (Farm Business [1995])

A németországi adatokat alapul véve jelentős eltérés tapasztalható a volt keletnémet és nyugatnémet profitadatok között. Németország keleti tartományaiban - a jelentős állami támogatásnak köszönhetően - az agrárfarmok jövedelmezősége magasabb nyugati társaikénál.

**2. Táblázat:** Nettó jövedelem Németországban 1993-1994-ben (DEM/farm), (Agrarbericht [1995])

Farmgazdaság típusa és mérete	Keleti tartomány	Nyugati tartományok
Főállású farmgazdaságok		
kisgazdaságok	27.464	22.051
közepes gazdaságok	46.304	31.924
nagyüzemi gazdaságok	56.465	41.093
legnagyobb gazdaságok	116.429	--
Átlag	71.453	30.471
Kiegészítő farmgazdaságok	---	40.261
Mellékfoglalkozású farmgazdaságok	---	40.580

Legnagyobb gazdaságként a 100.000 DEM feletti nettó jövedelmű gazdaságokat definiálják, mely kategória csak a keleti tartományokban

értelmezhető. Kiegészítő és mellékfoglalkozású kategória viszont csak a nyugati tartományokban létezik, a keleti tartományokban e jelenség kialakulóban van.

A magyar mezőgazdasági szervezetek pénzügyi szempontból az 1992. évi mélypont után némi javulást mutatnak, ez a javulás azonban csak a korábbi évek rossz pénzügyi eredményeihez képest mutatható ki, s amellet az eredmény javulásában több időlegesen ható, egyszeri tényező (hitelelengedés) is szerepet játszott.

A nyereséges szervezetekben is rendkívül alacsony az egy gazdaságra jutó nyereség, ez azt valószínűsíti, hogy ezek a szervezetek nem képesek számottevő beruházásra, illetve az elmaradt fejlesztések pótlására.

## 2. A FÖLDTERÜLET ÉS FÖLDMINŐSÉG, A TERMŐFÖLD SZÁMÍTOTT ÉRTÉKE

A termőföld ismert okok miatt az 1990-es évek elejéig gyakorlatilag nem volt mobilizálható, s emiatt nem vehetett részt a banki működésben, mint a jelzálog eszköze. A máig lezajlott, s még inkább az elkövetkező 5-6 évben várható változások alapján azonban nagy valószínűséggel megállapítható, hogy a termőföld az agrárcélú jelzálogalapú hitelezés legstabilabb fedezete lehet.

**3. Táblázat:** Magyarország földterületének és nyilvántartott aranykorona értékének művelési ágak szerinti megoszlása (KSH [1997])

	Terület	Általános földminőség	Összesen
	Ha	AK/ha	AK
Szántó	4.712.670	20,94	98.664.791
Kert	98.233	23,96	2.353.561
Gyümölcsös	94.332	30,04	2.833.561
Szőlő	130.934	39,07	5.116.091
Gyep	1.148.292	8,10	9.306.045
<b>Mezőgazdasági terület</b>	6.148.461	19,08	117.995.063
Erdő	1.764.479	4,21	7.427.948
Nádas	41.247	12,57	518.348
Halastó	27.046	-	-
<b>Termőterület</b>	8.017.233	15,79	126.568.456
Művelés alól kivett	1.285.790	-	-
<b>Összes földterület</b>	9.303.023	-	-

Nagyon lényeges intézményi rendszer a földpiac, illetve a földpiacon kialakult földárak, amelyek hatással vannak a földhitelek nagyságára, a visszafizetés garanciájára. (Szűcs [1998]) A földpiac sajátos piac, mert a földnek, mint termelési tényezőnek a piaca sajátos. A földnek a sajátos tulajdonságai –

térbeli kötöttség, biológiai folyamat, eltérő minőség – nem engedik érvényesülni a kompetitív piac jellemzőit. A földpiac sajátos jellegét hangsúlyozza annak vagyonmegőrző képessége, amely egyszerűen annak tulajdonítható, hogy a termőföld nem amortizálódik el, értékét megtartja. A földár meghatározás szempontjából további fontos sajátossága a földnek, mint termelési tényezőnek, hogy az összes kínálata korlátozott, viszonylag fix mennyiség. A földárak fokozatosan, a piaci viszonyok elterjedésének függvényében fognak alakulni, annak függvényében, hogy a földtulajdonlás és földhasználat törvényi szabályozása hogyan fog változni.

Számos módszertani kutatás és kísérlet ellenére a földvagyon értékének meghatározására csak kevesen vállalkoztak. Az 54/1997. VIII. 1. FM számú irányelvei támpontot adnak a teljes termőföld vagyon értékének meghatározásához. A jelzálog hitelintézetnek a kölcsön, illetve a kezesség és bankgarancia, valamint egyéb bankári kötelezettség fedezetéül felajánlott ingatlan hitelbiztosítéki értékét e rendelet szerint kell meghatározni. A hitelbiztosítéki érték valamely ingatlannak az óvatos becslés alapján meghatározott értéke, ez az érték képezi alapját a kölcsönnyújtás, illetőleg a kötelezettségvállalás mértékének és fedezetet biztosít valamely követelésre és annak járulékaira.

A hitelbiztosítéki érték megállapításának alapja a forgalmi érték, amelynek meghatározására két módszer alkalmazható:

*a/ A piaci összehasonlító adatok elemzésén alapuló értékelés.*

A piaci összehasonlító adatok elemzésén alapuló értékelést már megtörtént, konkrét és jól ismert ügyletek árainak a vizsgált esetre való kiterjesztésével, összehasonlításával kell elvégezni. Az összehasonlító vizsgálatok során olyan ingatlanokat szabad figyelembe venni, amelyek földrajzi elhelyezkedése a vizsgált ingatlanéhoz hasonló és az abban szereplő ingatlanok típusa azonos, vagy közel azonos a vizsgált ingatlannal. Csak azonos értékformákat és csak azonos jogokat (tehermentes tulajdonjog, bérleti jog) szabad összehasonlítani, vagy a különböző értékformák és jogok között korrekciós tényezőt kell alkalmazni. Az elemzett összehasonlító adatokból kerül sor az összehasonlító érték meghatározására. Ez az érték fajlagos érték, mely általában egy hektár területre vonatkozik. Az ingatlan összehasonlító piaci értékét a korrigálás után kialakuló fajlagos érték (Ft/ha) és az ingatlan mérete (ha) szorzataként kell megállapítani.

*b/ a hozamszámításon alapuló értékelés.*

Az ingatlan értékét három, külön-külön értékelt tényező együttes összege határozza meg az alábbiak szerint:

$$Fé = Fté + Té + Éé$$

Fé: az ingatlan áfa nélküli forgalmi értéke (Ft)

Fté: a termőföld forgalmi értéke (Ft)

Té: a telepítmény áfa nélküli értéke (Ft)

Éé: az ingatlanon található felépítmény, pince áfa nélküli értéke (Ft)

A termőföld értékelését a földnyilvántartásban szereplő aranykorona érték figyelembevételével kell elvégezni, a termőföld forgalmi értékének meghatározására az alábbi képlet szolgál:

$$Ft_e = [(P_j + B) * p / 2 * i] * (1 + k)$$

Ft<sub>e</sub>: a termőföld forgalmi értéke (Ft)

P<sub>j</sub>: a termőföld járadék jellegű jövedelmét az FM által megadott értékegység (étkezési búza kg/AK) és az ingatlan saját aranykorona értékének (AK) szorzatából lehet kiszámítani (étkezési búza kg)

B: az ingatlan közvetlen környezetében jellemző haszonbérleti díj (étkezési búza kg/AK) és az ingatlan saját aranykorona értékének (AK) szorzatából számított földhozadék (étkezési búza kg)

p: az étkezési búzának az értébecslést megelőző évben kialakult hazai tőzsdei átlagára (Ft/kg)

i: tőkésítési kamatláb

k: a földterület számított értékét módosító ismérvek összevont hatását kifejező korrekciós tényező (százalékláb)

Korrekciós tényező lehet az alak, fekvés megközelíthetőség, útviszonyok domborzat, környezeti szennyezettség, melioráció, stb.

Az amerikai szakirodalom szerint a földek értékének meghatározására hat eljárás használható, ezek az alábbiak:

- Adás-vételek összehasonlítása. A módszer főleg akkor használható, ha kellő számú ismeretünk van a szóban forgó földterület piaci környezetéről. A cél

az, hogy minél „közelebb eső” tulajdonságú területekre vonatkozóan ismerjünk piaci árakat. A hasonlóság megítélése persze nem egyszerű, több tényezőt kell egyidejűleg mérlegelni. Ilyenek lehetnek a talajok fizikai és kémiai tulajdonságai, a természetes termékenység, a földbe rögzített tőkeérték, az útviszonyok, az infrastrukturális ellátottság, a környéken lévő ipari- vagy településközpontok. Az amerikai ingatlan értékbecslők szerint az összehasonlító értékelés során figyelembe kell venni az ingatlannal átruházott jogokat, a pénzügyi feltételeket, az eladási feltételeket, a piaci körülményeket, a környezetet, a fizikai jellemzőket, a gazdasági jellemzőket, a használati módot és az érték nem ingatlan elemeit.

- Értékmegosztáson alapuló földértékelést akkor használnak általában, ha nincs megfelelő piaci forgalom, amely a telek árára vonatkozóan információt szolgáltatna. Ilyenkor az ingatlanok együttes, szokásos piaci árából indulnak ki, abból vonják le a telekre ráépített objektumok értékét és ezek fejlesztési nyereségét.
- A levezetés módszerénél a föld értékét a beépített telek árából vezetik le, az árból levonják a fejlesztések nettó értékét.
- A parcellázás-fejlesztés módszerét akkor használják, ha a parcellázás utáni fejlesztés jelenti az adott földterület legkedvezőbb hasznosítását és hasonló telekről már vannak piaci információk.
- A földre maradó érték számításának technikája alkalmazható abban az esetben, ha nincs elegendő piaci információ, de van információ az ingatlan használatából származó teljes nettó jövedelemre. Kikalkulálják, hogy az



összes építményértéknek és a teleknek mekkora külön-külön az elvárt tőkehozadéka, ez alapján kiszámítják a földnek tulajdonítható jövedelemrészt, amiből az ismert tőkésítési módszerrel megbecsülik a föld árát.

- A földbérleti díj tőkésítése. Ez a módszer abból indul ki, hogy a bérleti díj megfelelő módon kifejezi a földek jövedelemtermelő képességét, ennek tőkésített értéke megközelítőleg megfelel a földek piaci árának.

A termőföld piaci ára szoros összefüggésben van annak ökológiai tulajdonságaival, alapvetően meghatározza azt. A földárak megállapítási módszereinél a föld tőkeértéke áll a középpontban, a termőföld értékét a rajta előállított termékek piaci jövedelmezőségei határozzák meg.

**4. Táblázat:** Egyes termékek jövedelmének változása Ft/ha (AKII [1996])

	1989	1993	1994	1995	1996
Búza	7.220	7.303	13.306	8.108	28.763
Kukorica	7.928	3.504	2.327	5.183	40.158
Napraforgó	3.078	993	4.901	6.846	9.152
Burgonya	35.564	15.129	22.377	341.404	9.241
Zöldborsó	2.610	-120	29.788	59.856	-6.021

Magyarországon az elmúlt évtizedek alatt nem működött valóságos földpiac, nem alakultak ki piaci árak, a föld értékelése elsősorban kalkulatív úton, különböző közelítő módszerekkel és modellekkel történt, így az amerikai módszer alkalmazásának egyelőre kevés a lehetősége.

Az Európai Unióban a föld ára a különböző országokra jellemző piaci viszonyok alapján alakultak ki, amelyeket az alábbi táblázat mutat.

**5. Táblázat:** A termőföld piaci értéke az Európai Unióban, 1994 Ft/ha (Szûcs [1998])

Belgium (szántó)	2.454.000
Dánia (mg-i terület)	1.212.000
Németország (mg-i terület)	2.292.000
Spanyolország (öntözött mg-i terület)	2.022.000
Franciaország (szántó)	618.000
Írország (mg-i terület)	973.000
Olaszország (mg-i terület)	901.000
Hollandia (mg-i terület)	3.790.000
Finnország (mg-i terület)	545.000
Anglia (mg-i terület)	998.000

(1997. március 7-i árfolyamon, 1 ECU = 220 Ft.)

Magyarországon a piaci árak igen nagy mozgást mutattak a mezőgazdasági területek értékesítése esetében. Egy közepes minőségű, közepes fekvésű szántóföld realizált adás-vételi ára 90.000-180.000 Ft/ha között mozgott 1997-ben. A szóródás azonban ennél jóval nagyobb, 20 AK/ha minőségű szántóföldek esetében 25 ezer Ft/ha és 700 ezer Ft/ha között mozog az értékesítés.

Az eltérések nagy része objektív (természeti) okokból ered, de vannak szubjektív (alternatív hasznosítási lehetőségek, várakozások, spekuláció) elemek is. A legmagasabb termőföld árak a nagyvárosok és kiemelt üdülőövezetek közvetlen környezetében alakultak ki, az átlaghoz képest több esetben a 800%-ot is elérték. Utóbbiak jelentőségét azonban nem szabad eltúlozni, mert az ilyen mezőgazdasági ingatlanok területe a teljes termőföld területhez képest kevesebb, mint 2%. A halmozottan hátrányos adottságú területeken (rossz fekvés, rossz infrastruktúra, stb.) kialakult árak az átlaghoz viszonyítva 60-70%-kal kisebbek, az ilyen területek részaránya jelentősebb, országos szinten 6-7% körül van.

A termőföldnek nem része, de ahhoz kapcsolódik az ültetvények telepítmény-értéke, valamint az erdő faállománya. A termőföldi ingatlanok fedezeti értékének reális megállapítását segítik az 1994-ben beindult, s azóta ígéretesen élénkülő termőföld adás-vételek információi is. Az elérhető intézményes adatbázis sajnos csak részleges, emiatt a tényleges földpiacra nincs pontos rálátás. Az illetékhivatalok adatainak összesítéséből mindenesetre kiderül, hogy 1997. I. félévében termőföld vonatkozásában 88 ezer esetben állapítottak meg vételi illetéket, összesen 8,5 Mrd Ft vételár figyelembevételével. Ebből arra

lehet következtetni, hogy 1997. I. felében a teljes termőföld alap kb. 1%-a hivatalosan is gazdát cserélt. (A fejlett piacgazdasággal rendelkező országokban évente 1,5-2%-ot ér el a termőföld mobilitása.)

A tényleges adás-vételek a jelzett értéket minden bizonnyal jóval meghaladták. A feltételezés azért jogos, mert a kárpótlás keretében szerzett termőföldek elidegenítése esetén 1997-ben az eladók többségének személyi jövedelemadót kellene fizetni, ezt sokan – érthető módon – nem vállalják. 1998-ban a földpiac további élénkülésére és a korábbi adás-vételek legalizálására lehet számítani. A kettő együtt a regisztrált adás- vételek számának ugrásszerű, - de az előzőek miatt részben látszólagos – növekedést eredményezhet.

### 3. A FÖLDTULAJDON ÉS FÖLDHASZNÁLAT VÁLTOZÁSA

Az 1990-es évek elejéig a termőföldek 80%-ot meghaladó mértékben nagyüzemi tulajdonban voltak, de az állami gazdaságok és Tsz-ek együttes földhasználata 90%-ot is elérte. (A kis és magántermelők az ország 6,18 millió ha mezőgazdasági területből 1990-ben összesen 620 ezer ha-on gazdálkodtak.) A termőföld magánosítása viszonylag szolid keretek közt már 1988-ban elkezdődött. 1988-1990 között az állami gazdaságok területéből mintegy 6000 ha került magánszemélyek vagy magántársaságok tulajdonába. Kivásárlás, valamint kárpótlásra történt kijelölés következtében 1990-ben 72 ezer ha-al csökkent az

állami terület, majd kárpótlás címen 1992-ben újabb 100 ezer ha-al.

A kárpótlás döntően a termelőszövetkezetek tulajdonában lévő termőföldeket (ezen belül is főleg a szántót és gyepet) érintette. A többszörös módosítással kialakított 2,7 millió ha földalap 80%-ban szövetkezeti földekből került kielégítésre. A szövetkezetek átalakítása és a vagyon nevesítése következtében a kárpótlás felett megmaradt szövetkezeti földvagyon is magánszemélyek (tagok, alkalmazottak) tulajdonába került.

1996 végén a mintegy 660 ezer ha állami és önkormányzati tulajdonú terület kivételével a teljes mezőgazdasági terület gyakorlatilag magánszemélyek tulajdonában volt. A kárpótlás és vagyonnevesítés a földtulajdon és földhasználat meglehetősen szélsőséges szétválását eredményezte, mely azonban a magánszektor erősödése következtében 1994-től oldódott.

A 4,71 millió ha szántóterületből a nagy gazdálkodó szervezetek (volt állami gazdaságból alakult gazdasági társaságok, továbbá szövetkezetek) 1994-ben 2,61 millió, 1996-ban már csak 2,26 millió ha-t műveltek. A jelzett változásokkal párhuzamosan 2,1 millió ha-ról 2,45 millió ha-ra emelkedett a kis és közepes méretű magángazdaságok által megművelt szántó. A magángazdálkodás földviszonyaiban lényeges szerkezeti elmozdulások következtek be, 1994-ben a földalap használata még 2/3-1/3 arányú volt a nagyüzemek javára, 1997-ben ez az arány 55%-45%-ra módosult. Emellett a földtulajdonnal rendelkező háztartások száma 1996 végén elérte az 1,8 millió főt.

A tulajdon és használat növekvő egybeesése kedvez a jelzálogalapú hitelezésnek. A termőföldek fedezetként történő befogadását nehezíti, hogy a

tényleges jogi helyzetet jelentős lemaradás miatt a hivatalos ingatlan-nyilvántartás csak részben tükrözi.

A földtulajdon jelenlegi szerkezetéből a földhasználatot illetően több következtetés adódik:

- a mezőgazdasági termeléssel főhivatásszerűen foglalkozók nagy részének kicsi a földterülete a versenyképes mezőgazdasági termeléshez,
- ez a kör bővíteni szeretné gazdaságát, földet kíván vásárolni,
- vannak olyan földtulajdonosok, akik bérbe kívánják adni földjeiket (a legritkább esetben szándékozzák eladni a földjeiket).

#### **6. Táblázat:** A magángazdaságok területének megoszlása (Szûcs [1995])

Saját tulajdon arány	72,2%
Bérleti terület aránya	20,6%
Egyéb jogcím	7,2%

A magángazdaságok esetében igen nagy a saját tulajdon aránya és ehhez képest jóval kisebb a bérelt terület. A szövetkezetek esetében saját tulajdonról már nem lehet beszélni, itt csak a bérelt terület jöhet számításba.

**7. Táblázat:** Kimutatás a szövetkezeti részarány területekről (Szûcs [1995])

	Aranykorona	Terület (ha)	Tulaj. száma	Átlag ter.(ha)
Összesen	38648053	2141941	1397828	1,53

Magyarországon a termőföldek 70-80%-át bérlik, ami esetenként gazdaságosabb agrártermelésre is alkalmas üzemméretet tesz lehetővé. A földtulajdon és földhasználat ezen jelentős mértékű elválása viszont akadályozza a jelzáloghitelezést, mivel a jelenlegi jogszabályok szerint nem terhelhető jelzálogjoggal a bérleti jog (földhaszonbérlet) eltérően néhány ország szabályaitól, Angliában minimum 49 éves bérleten alapulhat jelzálog jog bejegyzése.

Az Európai Unió országaiban a termőföldek bérleti arány eltérően alakult a magyarországi földterületek bérleti arányához képest.

**8. Táblázat:** A bérelt mezőgazdasági földterületek aránya az Európai Közösség néhány tagállamaiban (Enese [1993/4])

Ország	év	%
Belgium	1986	68,5
Franciaország	1982	49,0

Luxemburg	1983	46,5
Nagy-Britannia	1988	38,0
Hollandia	1983	37,6
Németország	1987	36,0
Olaszország	1975	27,0
Portugália	1986	25,0
Görögország	1975	22,0
Dánia	1975	15,2
Spanyolország	1972	13,9
Írország	1988	8,0

A földterületek bérleti rendszerénél megállapítható, hogy valamennyi nyugati országban csökken a tiszta bérletek aránya. A felgyorsult technikai fejlődésnek következményeként a szétaprózott birtokstruktúrával rendelkező országokban a tiszta bérleti formánál elterjedtebb lett az a forma, ahol a tulajdonos – aki saját maga műveli a földjét – földet is bérel. Ez a folyamat, hogy a tulajdonos maga gazdálkodik a földjén általános érvényű a nyugati országokban.

Az Európai Unió tagállamai törekszenek a földhaszonbérlettel összefüggő folyamatok szabályozására.



**9. Táblázat:** A mezőgazdasági bérleti szerződések időtartamának és bérleti díjának áttekintése néhány EU országban (Enese [1993/4])

Ország	Időtartam	Bérleti díj megállapítása
Hollandia	min. 12 év	adminisztratív
Belgium	min. 9 év	adminisztratív
Luxemburg	min. 9 év	szabad
Franciaország	min. 9 év	adminisztratív
Spanyolország	min. 6 év	szabad
Portugália	min. 6 év	adminisztratív
Olaszország	min. 15 év	adminisztratív
Görögország	min. 4 év	szabad
Németország	felek megállapodnak	szabad
Nagy-Britannia	periodikus és meghatározott	szabad
Írország	periodikus és meghatározott	szabad
Dánia	max. 15 év	szabad

A legtöbb ország a bérleti idő hosszát és a bérleti díj nagyságát szabályozzák állami előírásokkal. A bérleti időnek nemcsak a felső határát, hanem a minimális bérleti időt is kikötik néhány országban. A bérleti díjak meghatározását a két fél megállapodására bízza az állam, de van ahol ezt

adminisztratív eszközökkel korlátok közé szorítják, az állam a bérlőt védi és a bérleti díj nagyságára hat.

Magyarországon a versenyképtelen, korszerűsödést lehetetlenné tevő földtulajdoni struktúra áthidalásának és megváltoztatásának egyik eszköze lehet a bérleti rendszer. A földbérlés konszolidált körülmények között is nélkülözhetetlen szerepet tölt be a birtokpolitikában. A földtulajdoni és földhasználói rendszer kialakítása csak egy jól átgondolt birtokpolitikai koncepció keretében valósítható meg, aminek révén életképes üzemméret kialakítása is megoldható lehetne.

#### 4. BIRTOKMÉRET

A jogszabályok és gazdasági környezet változásának hatására a birtokszerkezet jelentősen átalakult és továbbra is átalakulóban van. Magyarországon a *nagyüzemek* száma és a művelt szántóterület alapján számított területi mérete 1994 óta folyamatosan csökkent.

**10. Táblázat:** A nagyüzemi gazdaságok méret szerinti megoszlása (KSH [1997])

Szántóterület	Gazdaságok száma	Gazdaságok átlagos szántóterülete
ha	db	ha
301-500	221	399
501-1.000	453	731
1.001-2.000	546	1.436
2.001-3.000	185	2.389
3.001-4.000	74	3.459
4.001-5.000	25	4.320
5.001-10.000	21	6.286
10.000 felett	1	15.440
<b>Összesen</b>	<b>1.526</b>	<b>1.414</b>

Saját terület hiányában a *szövetkezetek* által művelt földterület méretét egyre inkább behatárolja a tulajdonos és a bérlő alkupozíciója. A szövetkezetek 1996-ban átlagosan 1040 ha, a nagy gazdasági társaságok pedig 5000 ha körüli területen gazdálkodtak. Utóbbiaknál 80% volt a saját, 20% pedig a bérelt terület aránya.

A hazai *magángazdaságok* átlagos területi mérete 1990-ben alig haladta meg a 0,5 ha-t. Számuk viszont rendkívül nagy volt, elérte az 1,2 milliót. 1990 után az általános várakozással ellentétben nem nőtt, hanem csökkent a

törpegazdaságok száma. A KSH 1994-ben végzett teljes körű felméréséből kiderül, hogy 1991-ben 1210 ezer, 1994-ben viszont már csak 954 ezer olyan kiegészítő gazdaság működött, melyek területe elérte a gazdasági méretet (400 négyzetméter). A háztartások 80%-a 1 ha alatti birtokkal rendelkezik, ezen belül a háztartások 57%-ának legfeljebb 0,2 ha földje van.

**11. Táblázat:** A "hivatásszerűen" vezetett magángazdaságok száma és területi mérete (KSH [1994])

Terület mérete	Átlagos terület	Gazdaságok száma	Részesedés az összes magántulajdonú területből
ha	ha	db	%
5,00-10,00	7,00	29.000	13,50
10,10-30,00	16,50	16.336	18,00
30,10-100,00	48,80	4.086	13,30
100,00-300,00	125,50	514	4,30
<b>Együtt</b>	14,70	49.936	49,10

A saját földterület és a bérelt földterület aránya a birtok méretével fordított arányt mutat, a birtok növekedésével csökken a saját tulajdon aránya.

**12. Táblázat:** Tulajdon és a bérelt területek arány (KSH [1997])

Birtokméret (ha)	Saját földterület aránya (%)
1 alatt	80,60
1-5	76,10
6-10	60,80
11-20	51,70
21-50	35,60
51-100	22,80
100 felett	26,30

Az Európai Unió államait tekintve a mezőgazdasági vállalkozások átlagos mérete az Egyesült Királyságban 64 hektár, Németországban 28 hektár, Spanyolországban 14 hektár, Ausztriában 13 hektár, Olaszországban 6 hektár, Franciaországban 35 hektár, Belgiumban és Hollandiában egyaránt 17 hektár, Dániában pedig 37 hektár (EUROSTAT [1995]). A gazdaságok átlagos nagysága Európában északról-délre haladva határozottan csökken. Svédországban, Finnországban, Norvégiában, az Egyesült Királyságban meghaladja az 50 hektárt (erdővel együtt), délen viszont a 10 hektárt sem éri el, a többszörös különbség mögött természeti, népsűrűségi és tradicionális sajátosságok vannak. A birtoknagyság szerinti megoszlásban igen jelentős a kis gazdaságok, az 1-5 hektárral rendelkező aránya, a gazdaságoknak csaknem a fele, 49%-a

(Portugáliában 78%, Görögországban 68%, Olaszországban 67%) ebbe a kategóriába esik. A gazdasági méretváltozásnak jellemzője a koncentráció, 25 év alatt az átlagos gazdaságnagyság 1,5-szörösére nőtt az EK országaiban.

A németországi farmgazdaságok három fő típusba sorolhatók. A főállású farmgazdaságok (Haupterwerb) mellett léteznek még ún. kiegészítő gazdaságok (Zuerwerb), melyekben a termelő jövedelmének nagyobb részét mezőgazdasági termelésből szerzi, valamint mellékfoglalkozású gazdaságok (Nebenerwerb), melyekben a jövedelem nagyobb része a mezőgazdaságon kívüli tevékenységből származik. A gazdaságok száma és az átlagos művelésbe vont terület ellentétesen változott: míg a gazdaságok száma csökkent, az átlagos birtokméret nagysága emelkedett.

**13. Táblázat:** A farmgazdaságok helyzete Németországban 1994-ben (Agrarbericht [1995])

Farmtípus	gazdaságok száma (ezer)	átlagos terület (ha)
főállású	268,5	34,5
kiegészítő	43,1	21,8
mellékfoglalkozású	239,3	6,6

Magyarországon a kárpótlás során kialakuló, túlzottan elaprózott birtokszerkezet nem felel meg a versenyképességhez óhatatlanul szükséges üzemméretnek. A licitálás során kialakult átlagos birtokméret arra elegendő,

hogy a tulajdonosok ne érezzék magukat nincsteleneknek, de arra nem elég, hogy egy elfogadható életvitelt biztosító termelési háttérnek képezze az alapját. A megfelelő birtokméret kialakítása több milliárdos földvásárlással lenne csak megoldható.

A jelenlegi magyar üzemi struktúra tehát eltér az EU mezőgazdaságának üzemi struktúrájától, annak működésétől, amely a családi gazdaság filozófiájára épült és az üzemek felszámolásának, megvásárlásának, a farmer gazdálkodástól való visszavonulásának sajátos intézményrendszerére épült ki.

## 5. A MEZŐGAZDASÁG TŐKEELLÁTOTTSÁGA ÉS TŐKESZÜKSÉGLETE

A magyar mezőgazdaság dinamikus fejlődése 1992-ben megállt, átmeneti stagnálás után túlsúlyba kerültek azok a leépülési folyamatok, melyek legmarkánsabban a termelés csökkenésében, a tőke kivonásában, vagyonvesztésben és eladósodásban mutatkoztak meg.

A mezőgazdasági termékek termelése a nyolcvanas évekhez képest 30-40%-kal visszaesett, a mezőgazdasági és élelmiszeripari termékek exportja fokozatosan csökkent, míg az import viszont növekedett, így a pozitív egyenleg egyre szűkül. A mezőgazdaság eszközállománya elhasználódott, elavult, az összes állóeszköz állomány, a gépek, berendezések és a járművek 60%-a

leíródott. A műszaki elavulást alátámasztják az országos beruházási statisztikák is.

Az ágazat gazdasági helyzetének kedvezőtlen alakulása kifejezésre jut a tőkestruktúra alakulásában is, a saját tőke értéke és aránya egyaránt csökkenő tendenciát mutat, ami a mezőgazdasági vállalkozások nagy részének hitelképtelenné válásával, illetve a vagyonfeléléssel magyarázható. A külföldi tőke érdeklődése is igen csekély a mezőgazdasági befektetések iránt.

A vagyonvesztés méretét túlzás nélkül katasztrofálisnak lehet nevezni. A termelőalapok leépülése és az általános tőkeszegénység akkor válna nyilvánvalóvá, ha prioritást kapna a mezőgazdasági termelés gyors ütemű bővítése. Egyelőre nincsenek azonban egyértelműen erre utaló kormányzati szándékok. Az ágazat tőkeszegénysége jelenleg egyértelműen a tartalékok hiányában és a folyamatosan elégtelen likviditásban mutatkozik meg. Utóbbi okai összetettek, de kiemelten az alábbi körülményekre vezethetők vissza:

- az indokolt ráfordítások költségével összevetve tartósan alacsonyak a termelői árak, így jövedelemágon nem képződik meg a szükséges pótlási alap,
- a gazdaságos export lehetőségei korlátozottak, a hazai vásárlóerő pedig az ágazattal szemben csak mérsékelt igényt támaszt, a kapacitásfeleslegek drágítják a termelést,
- nem működik hatékony támogatás, kompenzációs, illetve garanciarendszer, gyakorlatilag hatástalanok az állami intervenciók,



- fentiek miatt a bankok bizalmatlanok a mezőgazdasággal szemben, a tartózkodás egyre inkább kölcsönös, (normál bankhitelt a magángazdaságok alig vesznek igénybe, mert ezek költségét nem tudják kigazdálkodni),
- nagyon gyenge az ágazat, különösen pedig a családi gazdaságok érdekképviselője, emiatt is gyenge az alkupozíciójuk a kereskedelmi és ipari partnerekkel szemben.

A hazai gazdaságok adósságának nagy része rövid lejáratú kötelezettség, a hitelek adósságterheit többnyire csak újabb hitelek felvételével finanszírozhatók, a hitelfelvevő gazdaság egy olyan körfolyamatba kerül, amelyből külső segítség nélkül kevés esélye van a kitörésre. Fejlett piacgazdaságú országokban a folyó finanszírozásban az idegen források nem játszanak nagy szerepet, a mezőgazdasági hitelek ott közép- és hosszúlejáratúak.

A mezőgazdaság jelenleg 90%-ot elérő arányban csak saját forrásait működteti, ez pedig bővítést-fejlesztést alig tesz lehetővé. Az 1996. évi összesen 30 milliárd Ft értékű mezőgazdasági beruházás az igen gyenge lehetőségeket világosan jelzi. Az 1997. év e vonatkozásban mégis fordulópont volt, mert szeptembertől végre megnyílt a régen várt és ígért 50 milliárd Ft összegű tőkepótló hitelkeret.

A családi gazdaságok helyzetén ez sem sokat segített, de a nagyüzemek lehetőségei kétségkívül javultak. Ezzel a hitelcsomaggal a mezőgazdaság számára folyósított, illetve rendelkezésre tartott hitelállomány felülmúlta az előző

évit. Az 1998-ban induló újabb 50 milliárd Ft-os hitelcsomagtól már indokoltan várni lehet a működési feltételek érdemleges javulását.

A mezőgazdaság globális, vagy jelenleg még kielégítetlen tőkeigényéről nagyon nehéz helyálló véleményt formálni. A megítélést nehezíti egyrészt, hogy az ágazattal szemben hosszú távú igények kormányzati szinten a mai napig nem fogalmazódtak meg. Másrészt, alig van rálátás a termelésnek most már több mint az 50%-át képviselő kis- és középgazdaságok pénzügyi, jövedelmi helyzetére. A kielégítetlen tőke összegére nézve nagy pontossággal nem lehet véleményt formálni.

## 6. ÖSSZEGZÉS

A társadalmi-gazdasági átalakulás egyik legnagyobb vesztese a mezőgazdaság volt, ennek jelei a vagyonvesztés, a likviditási zavarok, az eladósodás. Ezek a nehézségek pozitív reakciókat is kiváltottak, többek között a költségek csökkentését, a felesleges eszközök értékesítését, az adottságokhoz jobban igazodó termelés megszervezését, a jobb marketingmunkát.

Azonban a gazdaságok jelentős részénél állandósult a pénzügyi egyensúlyhiány, hiányzott, illetve hiányzik a saját erő, a hitelek fedezete, továbbá a magas kamatterhek elviselését lehetővé tevő jövedelmezőség. A hitelek azért rövid futamidejűek és magas kamatozásúak – az inflációt is figyelembe véve -,

mert nagy a visszafizetés kockázata, alacsony az ágazat jövedelmezősége és bizonytalan a jövőbeli fejlődése. A pénzügyi problémák állandósulása miatt a vállalkozások nagy része már újabb hitelhez nem juthat, a vagyonuk értékesebb részeit eladják, a maradék vagyon pedig leértékelődik. Nem történik meg az egyszerű újrapirolás, a beruházásokról nem is beszélve.

Kedvezményes kamatozású hiteleket is csak viszonylag tőkeerős, rendezett tulajdonviszonyokkal bíró, kiegyensúlyozottan gazdálkodó vállalkozások tudják csak igénybe venni – a támogatásnak általában szükséges feltétele az előírt saját erő megléte -, ami a differenciálódást tovább növeli, de ez nem feltétlenül kedvezőtlen jelenség.

A mezőgazdaság jövedelemtermelő képességének helyreállításával a folyó finanszírozásban visszaszorulna a hitelek szerepe, illetve a hosszú lejáratú beruházási hitelek kerülnének az előtérbe.

Az EU tagságra való felkészülés jegyében, néhány éven belül meg kell oldani a mezőgazdaság műszaki-technikai alapjainak a kialakítását, amennyiben nem akarunk tartós versenyhátrányba kerülni. Ehhez szükséges pénzügyi források előteremtése igen nehéz feladatnak tűnik. Ágazaton kívüli más vállalkozói tőke mezőgazdaságba áramlásával, alapanyag termelésbe – az igen alacsony várható tőkehozam miatt – illúzió lenne számítani, forgalmazási és feldolgozási szférába továbbra is lehet számítani a külföldi tőkére és a lakossági befektetésekre.

Az egészséges birtokkoncentráció jelenleg legnagyobb akadálya az, hogy az a földtulajdonosi kör ragaszkodik legjobban a földjéhez, amely már nem képes

a korszerű mezőgazdaságra, persze megtalálható a földár növekedésére spekulálók nem kis tábora is, illetve azok sem hajlandók eladni, vagy bérbe adni földjeiket, akik azt kiegészítő jövedelem-forrásnak tekintik. Jelenleg csak elvileg van meg a lehetőség arra, hogy a földhasználat korszerű követelményeit is kielégítő birtokstruktúra alakuljon ki Magyarországon.

## V. A MEZŐGAZDASÁGI VÁLLALKOZÓK HITELKÉSZSÉGE

A mezőgazdasági tevékenységek finanszírozásának vizsgálatakor azt vettem alapul, hogy a termelési folyamatok megvalósítása elengedhetetlenül feltételez egy bizonyos szintű eszközellátottságot. Az eszközállomány felújításának (kopás-amortizáció, technikai fejlődés) és új eszközök beszerzésének finanszírozása történhet saját forrásból (amortizáció, profit), hitelből és támogatásokból.

A saját források előteremtése már eleve feltételezi bizonyos eszközök gazdaságos használatát, amelynek következtében az eszközállomány amortizálódik és eredmény (profit) keletkezik, így lehetőség nyílik az eszközállomány fokozatos kicserélésére, fejlesztésére igénybe véve a másik két finanszírozási formát is (eltekintve attól az esettől, amikor más ágazatban folytatott tevékenység során teremti elő a saját forrásokat, mint például: kereskedelem, egyéb tevékenységek).

A hitelhez való jutás feltételezi ugyancsak a saját forrás létezését, egyrészt a hitel felvevőnek fedeznie kell a tevékenység bizonyos arányát (20-60%), valamint az igényelt hitelt garanciák segítségével lehet igénybe venni; ebben az esetben is az eszközállomány létezése, állapota meghatározó.

A harmadik finanszírozási forrás - támogatások - esetében is az eszközállománynak meghatározó szerepe van, mivel a támogatások döntő részét

eleve egy működő mezőgazdasági tevékenységre lehet igényelni, amelyhez az eszközállomány létezése elengedhetetlen (föld, mezőgazdasági gépek, stb.).

## 1. A MODELL FELÁLLÍTÁSA

A következőkben arra keressük választ, hogy a mezőgazdasági vállalkozó hiteligényét milyen tényezők befolyásolják és milyen mértékben. Ezen vállalkozók az egyszerű újratermelésükhöz is kénytelenek hitelhez folyamodni – nem beszélve a bővített újratermelésről, beruházások megvalósításáról –, mivel a jövedelmezőségük alacsony mértéke nem teszi lehetővé profit (nyereség) elérését. A legtöbb vállalkozás esetében még az amortizációs alapot sem tudják feltölteni, fokozatos eszközfelélésnek lehetünk a szemtanúi. Az állami támogatások egyrészt nagyságuknál fogva nem teszik lehetővé a mezőgazdasági vállalkozók teljes körének támogatását, másrészt ez a támogatási forma nem szociális segély, itt is érvényesülnie kell bizonyos piaci elveknek.

A fentieknek megfelelően, az alábbiakban felírt függvénykapcsolat azt vizsgálja, hogy a mezőgazdasági vállalkozók hiteligényét ( $H$ ) milyen tényezők ( $X_i$ ), milyen mértékben befolyásolják.

$$H = f(X_i), \text{ ahol } i = 1, 11$$

A függvény a következő változókat tartalmazza:

$$\sum X_i = X_1 + X_2 + X_3 + X_4 + X_5 + X_6 + X_7 + X_8 + X_9 + X_{10} + X_{11}$$

ahol:

$X_1$  - földterület

$X_2$  - általános aranykorona érték

$X_3$  - foglalkoztatás

$X_4$  - elképzelések

$X_5$  - háztartások kiadása

$X_6$  - nehézségek a termékek eladásában

$X_7$  - piaci kapcsolatrendszer

$X_8$  - anyagfelhasználás

$X_9$  - támogatások

$X_{10}$  - eszközök értéke

$X_{11}$  - biztosítékok

Az első két változó ( $X_1$  és  $X_2$ ) a földérték meghatározásához szükséges, tekintettel arra, hogy hitelfelvétel mértékét döntően meghatározza a fedezetül felajánlott földterület értéke, ami a föld nagyságától és minőségétől függ.

A foglalkoztatottsági ( $X_3$ ) szint meghatározza egy adott termelési technológiában a szükséges eszközállományt; a foglalkoztatottság és az eszközállomány egymást helyettesítheti.

Az elképzelések ( $X_4$ ) arra vonatkozólag, hogy szándékozzák-e növelni gazdaságukat, vagy termelésüket a mezőgazdasági vállalkozások, ez támpontot nyújthat az új területek és eszközök beszerzésének szükségességére.

A háztartások kiadásainak ( $X_5$ ) vizsgálata az újrafinanszírozás lehetőségeinek szempontjából fontos, a saját források megteremtésének bizonyosságát lehet mérni e mutató segítségével.

A piaci értékesítés nehézségei ( $X_6$ ) a szerződéses értékesítéseken keresztül figyelhető meg, a megtermelt, de még el nem adott termékek akadályozhatják a további működést és így nagy mértékben befolyásolhatják a finanszírozás lehetőségeit.

A piaci kapcsolatrendszer ( $X_7$ ) a fiatal piacgazdaság finanszírozhatóságának fontos mutatója.

Az anyagfelhasználás ( $X_8$ ) utal egy bizonyos szintű technológiára, ami nagymértékben determinálja az eszközállományt és a hitel nagyságát is.

Az esetleges támogatások ( $X_9$ ) megszerzése kiválthatja a hitelt, de indukálhat új hiteligényt is, amennyiben a támogatás csak elindítója egy beruházási eseménynek.

A hitelt nyújtó pénzügyintézetnek felajánlott fedezet, a meglévő eszközök ( $X_{10}$ ) értéke és a felajánlott biztosíték ( $X_{11}$ ) nagysága egyértelműen meghatározza az adható kölcsön nagyságát.



## 2. MAGYARÁZÓ VÁLTOZÓK VIZSGÁLATA

Az összegyűjtött adatokat, információkat többváltozós elemzéssel, a regressziós vizsgálat segítségével dolgoztam fel, ezzel a módszerrel azt akartam megvizsgálni, hogy mi befolyásolja a mezőgazdasági vállalkozók hitelfelvételét. Független változónak tekintettem a hitel nagyságát (H), független változóként kezeltem az ezeket befolyásoló tényezőket ( $X_i$ ). Ez a vizsgálati módszer választ adott arra, hogy a mezőgazdasági vállalkozók hiteligényét az előbb említett tényezők befolyásolják-e és, ha igen, akkor melyik milyen mértékben.

A változók vizsgálatához szükséges adatokat elsősorban a Phare ACE kérdőíves felmérés adatbázisából - amely 1580 mezőgazdasági vállalkozóról kapott információkat tartalmazza - merítettem másodlagos elemzéssel. A kérdőívek 1997-re vonatkozó adatokat tartalmaznak, a feldolgozás 1998-ban fejeződött be, a munkálatokat a Budapesti Közgazdaságtudományi Egyetem Agrárközgazdasági Tanszéke végezte.

A reprezentatív mintavétellel történt kérdőíves vizsgálat lehetővé teszi a kapott eredményből a magyar agrárvállalkozásokra való jellemzők megfogalmazását, ezen vállalkozók helyzetének elemzését.

Az elemzés első lépésében – ahol a hitellel rendelkezők leválogatása történt meg – arra lehetett választ kapni, hogy az agrár szektorban a vállalkozók mekkora hányada vesz igénybe hitelt a vállalkozása működtetéséhez.

A reprezentatív mintavételben szereplő mezőgazdasági vállalkozók közül csak 2,7%-a rendelkezett hitellel (1580 vállalkozóból 44 vett igénybe kölcsönt).

**14. Táblázat:** A hitelt igénybe vevő mezőgazdasági vállalkozások megoszlása a hitel nagysága szerint (1.000Ft)

Hitel összege	Igénybevevők száma	%	Kumulált %
40	1	2,3	2,3
50	1	2,3	4,5
52	1	2,3	6,8
60	1	2,3	9,1
65	1	2,3	11,4
70	2	4,5	15,9
80	1	2,3	18,2
100	7	15,9	34,1
117	1	2,3	36,4
120	1	2,3	38,6
130	1	2,3	40,9
140	1	2,3	43,2
150	3	6,8	50,0
200	4	9,1	59,1
262	1	2,3	61,4

300	1	2,3	63,6
320	2	4,5	65,9
340	1	2,3	68,2
350	7	15,9	70,5
360	2	4,5	75,0
400	5	11,4	86,4
600	1	2,3	88,6
700	1	2,3	90,9
1.000	3	6,8	93,2
1.100	4	9,1	95,5
1.500	1	2,3	97,7
10.000	1	2,3	100,0
<b>Összesen</b>	<b>44</b>	<b>100,0</b>	

Az igen alacsony arány alátámasztja egyrészt az intézményi és jogi feltételekben leírt problémákból adódó hiteltől való tartózkodást a vállalkozók részéről, másrészt a mezőgazdaság hitelképességének erejéről leírtakat is, továbbá megfogalmazza a hitelezés és a hitelintézetek – ezen belül a jelzálog finanszírozás – mezőgazdaságra való korlátozott alkalmazhatóságát.

**15. Táblázat:** Az igénybevett hitelek statisztikai megoszlása (1.000Ft)

Hiteligénylők száma	Átlag	Medián	Módusz
44	503,09	175,00	100,00

A táblázatból kitűnik – a módusz alapján –, hogy a leggyakrabban előforduló ismérvérték, hitelnagyság a 100.000 forint, a gyakorisági görbének ez a maximumhelye. A medián értéke – 175.000 forint - megmutatja a szó szoros értelmében vett középértéket, hiszen ennél az értéknél ugyanannyi nála kisebb és ugyanannyi nála nagyobb érték fordul elő. Az átlag értéke 503.090 forint. A gyakorisági görbére vonatkoztatható következtetések a három érték alapján a következők, az átlaghoz képest a medián és a módusz balra helyezkedik el, ami egy baloldali aszimmetriájú eloszlást jelent. A felvett hitelek összegei a kisebb értékek felé tolnak el. A társadalmi-gazdasági jelenségek között igen gyakori a baloldali aszimmetria, ami azzal magyarázható, hogy a nulla érték, vagy valamilyen, a jelenség természetéből adódó minimális érték „kemény” alsó korlátot képez. (Hunyadi [1997]) Az agrárvállalkozók hitelfelvételénél ez a kemény korlát az agrárium helyzetéből, az intézményi, jogi rendezetlenségből és a meglévő hitelezési gyakorlatból adódik.

A modellben alkalmazott 11 dimenzió mentén történő vizsgálatot 41 magyarázó változó segítségével tudtam megragadni. A gyakorisági tábla segítségével meg lehetett állapítani, hogy a modellbe bevonni kívánt 41

magyarázó változó közül 30 esetében olyan alacsony volt a válaszarány (kevés volt az elemszám), hogy eltekintettem ezeknek a változóknak a modellbe történő bevonásától.

A kicsi elemszám miatt nem voltak értékelhetők többek között a következő dimenziók:

$X_3$  - foglalkoztatás

$X_4$  - elképzelések

$X_5$  – háztartások kiadása

$X_7$  - piaci kapcsolatrendszer

$X_8$  - anyagfelhasználás

$X_9$  – támogatások

$X_{10}$  – eszközök értéke

$X_{11}$  – biztosítékok

A függő változó dichotómmá tételével, illetve a megmaradt magyarázó változókra - egyenként - alkalmazott Pearson-féle függetlenségi vizsgálattal, Likelihood viszonyzámmal és Linear-by Linear kapcsolattal - amit kétdimenziós kontingencia táblán végeztem el – megvizsgáltam a magyarázó változók függetlenségét az eredményváltozóhoz viszonyítva. Ez a vizsgálat azt mutatta meg, hogy melyik magyarázó változóval van kapcsolatba az eredményváltozó.

Megállapítható volt, hogy a Chi-Square Tests statisztika alapján végzett vizsgálatoknál nem mindegyik magyarázó változónál – amelyeknél elégséges volt az elemszám - lehetett kimutatni kapcsolatot a hitelfelvétellel. Ezek alapján

további dimenziókat kellett kihagyni a vizsgálatból, mert ezen dimenziókat megragadó magyarázó változók esetében nem volt kimutatható statisztikai kapcsolat a hitelfelvétel tényével.

A nem kimutatható kapcsolat miatt nem voltak értékelhetők a következő dimenziók:

$X_2$  - általános aranykorona érték

$X_6$  - nehézségek a termékek eladásában

Bár nincs szignifikáns kapcsolat az aranykorona érték és a hitelfelvétel között, ennek ellenére érdemes elemezni a vizsgálat során kapott eredményt.

Az általános aranykorona érték alapján történő vizsgálatnál a következő osztályközöket alkalmaztam – amelyet a táblázat is tartalmaz:

- Aranykoronára:           1,00   14 Ark/ha alatt  
                                  2,00   15-19 Ark/ha  
                                  3,00   20-24 Ark/ha  
                                  4,00   25-   Ark/ha felett
- Hitelre:                    1,00   0-99 ezer forint  
                                  2,00   100-499 ezer forint  
                                  3,00   500 ezer forint felett

Aranykorona alapján vizsgálva a hitelfelvételt megállapítható, hogy a felvett hitelek majdnem felét a 14 Ark/ha alatti földminőséggel rendelkező vállalkozók vették igénybe.

**16. Táblázat:** Az általános aranykorona érték kereszttáblázata

**Crosstab**

			HITEL			Total
			1,00 0-99	2,00 100-499	3,00 500 felett	
ARANYK	1,00	Count	4	12	2	18
		% within ARANYK	22,2%	66,7%	11,1%	100,0%
		% within HITEL	57,1%	50,0%	33,3%	48,6%
	2,00	Count	2	5	1	8
		% within ARANYK	25,0%	62,5%	12,5%	100,0%
		% within HITEL	28,6%	20,8%	16,7%	21,6%
	3,00	Count	1	3		4
		% within ARANYK	25,0%	75,0%		100,0%
		% within HITEL	14,3%	12,5%		10,8%
	4,00	Count		4	3	7
		% within ARANYK		57,1%	42,9%	100,0%
		% within HITEL		16,7%	50,0%	18,9%
Total	Count	7	24	6	37	
	% within ARANYK	18,9%	64,9%	16,2%	100,0%	
	% within HITEL	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	

**17. Táblázat:** Az általános aranykorona érték és a hitelfelvétel kapcsolatának szignifikancia vizsgálata

**Chi-Square Tests**

	Value	df	Asymp. Sig. (2-sided)
Pearson Chi-Square	5,876 <sup>a</sup>	6	,437
Likelihood Ratio	6,901	6	,330
Linear-by-Linear Association	2,719	1	,099
N of Valid Cases	37		

a. 10 cells (83,3%) have expected count less than 5. The minimum expected count is ,65.

A függetlenségi táblázat egyértelműen mutatja, hogy az aranykorona érték és a hitelfelvétel között nincs szignifikáns összefüggés

A hitelfelvétellel egyetlen dimenzió esetében találtunk szignifikáns összefüggést. Az ezt megragadó magyarázó változók Chi-Square Tests statisztika által végzett vizsgálat eredménye azt mutatja, hogy ezen változók esetében nem tudtuk elvetni a függetlenséget.

$X_1$  – földterület

A földterületet reprezentáló magyarázó változóknál a következő osztályközöket alkalmaztam:

- Földterületre:            1,00    0,1 ha alatt
- 2,00    0,2-0,5 ha
- 3,00    0,6-1,9 ha
- 4,00    2,0 ha felett



- Hitelre:                   1,00  0-99 ezer forint  
                                   2,00  100-499 ezer forint  
                                   3,00  500 ezer forint felett

**18. Táblázat:** Saját tulajdonú szántó keresztábrája

**Crosstab**

			HITEL			Total
			1,00 0-99	2,00 100-499	3,00 500 felett	
ARABLE1	1,00	Count	1	6		7
		% within ARABLE1	14,3%	85,7%		100,0%
		% within HITEL	20,0%	26,1%		20,6%
	2,00	Count	1	4		5
		% within ARABLE1	20,0%	80,0%		100,0%
		% within HITEL	20,0%	17,4%		14,7%
	3,00	Count	2	8		10
		% within ARABLE1	20,0%	80,0%		100,0%
		% within HITEL	40,0%	34,8%		29,4%
	4,00	Count	1	5	6	12
		% within ARABLE1	8,3%	41,7%	50,0%	100,0%
		% within HITEL	20,0%	21,7%	100,0%	35,3%
Total		Count	5	23	6	34
		% within ARABLE1	14,7%	67,6%	17,6%	100,0%
		% within HITEL	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

**19. Táblázat:** Saját tulajdonú szántó és a hitelfelvétel kapcsolatának szignifikancia vizsgálata

**Chi-Square Tests**

	Value	df	Asymp. Sig. (2-sided)
Pearson Chi-Square	13,492 <sup>a</sup>	6	,036
Likelihood Ratio	15,168	6	,019
Linear-by-Linear Association	4,650	1	,031
N of Valid Cases	34		

a. 10 cells (83,3%) have expected count less than 5. The minimum expected count is ,74.

**20. Táblázat:** Megművelt összes szántó keresztábrája

**Crosstab**

			HITEL			Total
			1,00 0-99	2,00 100-499	3,00 500 felett	
ARABLE2	1,00	Count	1	7		8
		% within ARABLE2	12,5%	87,5%		100,0%
		% within HITEL	14,3%	29,2%		21,6%
	2,00	Count	1	4		5
		% within ARABLE2	20,0%	80,0%		100,0%
		% within HITEL	14,3%	16,7%		13,5%
	3,00	Count	3	7		10
		% within ARABLE2	30,0%	70,0%		100,0%
		% within HITEL	42,9%	29,2%		27,0%
	4,00	Count	2	6	6	14
		% within ARABLE2	14,3%	42,9%	42,9%	100,0%
		% within HITEL	28,6%	25,0%	100,0%	37,8%
Total		Count	7	24	6	37
		% within ARABLE2	18,9%	64,9%	16,2%	100,0%
		% within HITEL	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

**21. Táblázat:** Megmûvelt összes szántó és a hitelfelvétel kapcsolatának szignifikancia vizsgálata

**Chi-Square Tests**

	Value	df	Asymp. Sig. (2-sided)
Pearson Chi-Square	12,737 <sup>a</sup>	6	,047
Likelihood Ratio	14,549	6	,024
Linear-by-Linear Association	2,591	1	,107
N of Valid Cases	37		

a. 9 cells (75,0%) have expected count less than 5. The minimum expected count is ,81.

**22. Táblázat:** Összes saját tulajdonú terület keresztábrája

**Crosstab**

			HITEL			Total
			1,00 0-99	2,00 100-499	3,00 500 felett	
TERULET1	1,00	Count	1	3		4
		% within TERULET1	25,0%	75,0%		100,0%
		% within HITEL	16,7%	12,5%		11,1%
	2,00	Count	2	8		10
		% within TERULET1	20,0%	80,0%		100,0%
		% within HITEL	33,3%	33,3%		27,8%
	3,00	Count	2	7		9
		% within TERULET1	22,2%	77,8%		100,0%
		% within HITEL	33,3%	29,2%		25,0%
	4,00	Count	1	6	6	13
		% within TERULET1	7,7%	46,2%	46,2%	100,0%
		% within HITEL	16,7%	25,0%	100,0%	36,1%
Total	Count	6	24	6	36	
	% within TERULET1	16,7%	66,7%	16,7%	100,0%	
	% within HITEL	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	

**23. Táblázat:** Összes saját tulajdonú terület és a hitelfelvétel kapcsolatának szignifikancia vizsgálata

**Chi-Square Tests**

	Value	df	Asymp. Sig. (2-sided)
Pearson Chi-Square	12,939 <sup>a</sup>	6	,044
Likelihood Ratio	14,737	6	,022
Linear-by-Linear Association	6,168	1	,013
N of Valid Cases	36		

a. 9 cells (75,0%) have expected count less than 5. The minimum expected count is ,67.

**24. Táblázat:** Összes megművelt terület keresztábrája

**Crosstab**

			HITEL			Total
			1,00 0-99	2,00 100-499	3,00 500 felett	
TERULET2	1,00	Count	1	4		5
		% within TERULET2	20,0%	80,0%		100,0%
		% within HITEL	14,3%	16,0%		13,2%
	2,00	Count	1	8		9
		% within TERULET2	11,1%	88,9%		100,0%
		% within HITEL	14,3%	32,0%		23,7%
	3,00	Count	3	6		9
		% within TERULET2	33,3%	66,7%		100,0%
		% within HITEL	42,9%	24,0%		23,7%
	4,00	Count	2	7	6	15
		% within TERULET2	13,3%	46,7%	40,0%	100,0%
		% within HITEL	28,6%	28,0%	100,0%	39,5%
Total		Count	7	25	6	38
		% within TERULET2	18,4%	65,8%	15,8%	100,0%
		% within HITEL	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

**25. Táblázat:** Összes megművelt terület és a hitelfelvétel kapcsolatának szignifikancia vizsgálata

**Chi-Square Tests**

	Value	df	Asymp. Sig. (2-sided)
Pearson Chi-Square	12,483 <sup>a</sup>	6	,052
Likelihood Ratio	14,304	6	,026
Linear-by-Linear Association	3,111	1	,078
N of Valid Cases	38		

a. 9 cells (75,0%) have expected count less than 5. The minimum expected count is ,79.

A földterületre vonatkozó szignifikáns magyarázó változók mindegyikénél megfigyelhető, hogy a terület növekedésével nő a felvett hitelek száma és nagysága. Ez azt jelenti, hogy minél nagyobb földterülettel lehet minél nagyobb hitelt kapni, továbbá azt is jelenti, hogy annak van esélye és lehetősége nagyobb összegű kölcsönhöz hozzájutnia a pénzintézetektől, aki viszonylag nagy területet tud felajánlani fedezetként.

A hitel felvétellel szignifikáns kapcsolatot mutató területi változók felhasználásával egy regressziós modellt készítettem a hitelhez jutás esélyének leírására. A modellbe végül is három területi változó került be, mert a negyedik bevétele nem vitt többlet információt a rendszerbe. A segítségükkel felállított regressziós egyenlet a következő:

$$H = -0.025SZÁNTÓ1 + 0.594TERÜLET1 - 0.364TERÜLET2$$

A regressziós egyenlet esetében az  $R^2$  értéke 0,22, ami azt jelenti, hogy a hitelhez jutás esélyét csak csekély mértékben magyarázzák meg a modellbe bevont magyarázó változók.

*Megjegyzés:*

Megpróbáltam a még elfogadható elemszámú változók felhasználásával egy csoportos regressziós modellt felállítani, de a modell magyarázó ereje messze alatta maradt az elfogadható értéknek. Más, magasabb szintű csoportos statisztikai elemzés az alacsony elemszám miatt nem végezhető el a rendelkezésemre álló adatbázison.

### 3. ÖSSZEGZÉS

A mezőgazdasági vállalkozók hitelképességének vizsgálatából kiderült, hogy nagyon kevés vállalkozó vesz igénybe hitelt a gazdálkodása során, a reprezentatív mintában szereplő vállalkozók 2,7%-a. A felvett kölcsönök jellemzően az alacsony összegek felé tendálnak, ezt támasztja alá a hitelfelvételre felállított hisztogram főbb mutatói is (baloldali aszimmetria), az átlag, ami 503.090 forint, a medián, ami 175.000 forint és a módusz, ami 100.000 forint.

A felhasznált hitelek száma és nagysága egyenes arányba változik a földterület nagyságával, a nagyobb területekkel rendelkező vállalkozók használták fel a nagyobb összegű hiteleket. Ez magyarázható egyrészt azzal, hogy a nagyobb területen való gazdálkodás nagyobb összegű hitelt igényel, másrészt magyarázható azzal is, hogy a jelenlegi banki finanszírozási gyakorlat

szerint a felvehető hitel nagyságát döntően a felajánlott fedezet – jelen esetben a földterület, mint jelzálog – értéke határozza meg.

A modellben felhasznált 11 dimenzió vizsgálata alapján csak egy dimenzió – a földterület - esetében lehetett a függetlenséget elvetni, mivel csak ezt a dimenziót reprezentáló magyarázó változók mutattak szignifikáns kapcsolatot a hitelfelvétellel. Azonban ezen magyarázó változók „ereje” sem tekinthető nagyinak, a 22%-os magyarázóerő az eredményváltozóra - hitelfelvételre - igen csekély.

A többi dimenzió mentén nem tudunk kapcsolatot kimutatni a hitelfelvétellel, így többek között nem lehet azt állítani, hogy a mezőgazdasági vállalkozók előtt kiszámítható és tervezhető piaci kilátások lebegnének, hogy a termékeik eladásának megfelelő értékesítési hálózatot tudhatnának be, hogy az általuk birtokolt eszközök értéke lehetővé tenné bizonyos összegű hitelek felvételét, hogy a kapott támogatások jellege olyan lenne, hogy az a hitelhez jutást elősegítené.

A felvett hitelekre jellemző baloldali aszimmetria azzal magyarázható, hogy a jelenség természetéből adódóan létezik egy minimális érték, egy „kemény” alsó korlát. Az agrárvállalkozók hitelfelvételénél ez a kemény korlát döntően az agrárium helyzetéből, az agrárszféra hitelképességéből – helyesebben hitelképtelenségéből - adódik. A nem megfelelő jövedelemtermelő képesség szinte lehetetlenné teszi a hitel törlesztő részleteinek a kigazdálkodását. Az elaprózott birtokstruktúra nem tudja betölteni a megfelelő banki fedezet szerepét, ezt tetézi még a kialakulatlan földpiac miatti elégtelen fedezetérték

meghatározás, mivel ehhez elengedhetetlenül szükséges lenne a föld reális piaci értékének az ismerete. Nem segíti a mezőgazdasági vállalkozókat a hitelfelvételben a szabályozatlan földbérleti rendszer sem, jelenleg a bérelt földterület nem számítható be a hitelfelvétel mögé állított fedezetek közé. A mezőgazdaságban meglévő eszközfelélés, a meg nem képzett, vagy felélt amortizációs alap a mezőgazdaságban gazdálkodók egyszerû újratermelésére utal, ami nem a hitelek iránti élénk érdeklődés jele. Megállapítható, hogy a mezőgazdaság hitelképessége egyértelműen determinálja a mezőgazdasági vállalkozók hitelkészségét.

A mezőgazdasági vállalkozók hitelkészségének vizsgálatából kiderült, hogy csak igen kevesen tudnak élni a pénzintézetek által adott hitelek lehetőségével. A gazdálkodók külső forráshoz jutása erőteljesen leszűkül, ezen szűk lehetőségek egyike az állami agrártámogatásból való részesülés.

Az agrártámogatási rendszer három fő terület köré csoportosítja a támogatásokat:

*a. Agrártermelés támogatása*

A támogatást a regisztrált termelők a művelt terület és a tartott állatállomány után, évenként meghatározott fajlagos mértékek (Ft/ha, Ft/db) szerint vehetik igénybe.

- Termőföld művelési támogatása.

Ezt a támogatási formát a legfontosabb szántóföldi árunövények termelésével foglalkozók vehetik igénybe, a támogatás feltételekhez kötött.



- Anyaállat tartási támogatás.

A legfontosabb állatfajokkal és a méhészettel foglalkozó termelők vehetik igénybe, egy meghatározott állatlétszám felett külön minőségi feltételekhez kötött.

(Mindkét támogatási forma jövedelem kiegészítést tesz lehetővé a kis- és családi gazdaságok meghatározott körére.)

- Hitelkamat támogatás.

Az agrárfinanszírozás támogatását szolgáló konstrukciók (éven belüli lejáratú termelési hitelek, éven túli lejáratú tőkepótló hitelek kamattámogatása, állami kezességvállalás) a mezőgazdasági vállalkozók krónikus tőkehiányát enyhítik.

A kamattámogatás mértéke a termelési hitelek esetében a jegybanki alapkamat 40%-a, a tőkepótló hiteleknél a jegybanki alapkamat 50%-a.

Az állami kezességvállalás a gabonatermelők hitelhez jutását segíti azzal, hogy az állami költségvetés a legfontosabb négy gabonaféle (búza, árpa, rozs és kukorica) termeléséhez felvett hitelek után, hektáronként maximált összeget figyelembe véve 70%-os kezességet vállal.

- A biológiai alapok megőrzésének és fejlesztésének támogatása.

Célja a magas genetikai értéket képviselő növény- és állatfajták szaporító anyagainak előállításának, a törzsállományok fenntartásának elősegítése.

- Szaktanácsadás támogatása.

- Fiatal agrárvállalkozók gazdálkodásának támogatása.

A támogatás – vissza nem térítendő, vagy kamattámogatás- a gazdálkodás indításához szükséges beruházásokhoz és forgóeszközök biztosításához használható fel.

Birtokvásárlás, rekonstrukció esetén a vételár vagy a rekonstrukció költségének 30%-a mértékéig igényelhető támogatás

Éven túli beruházási célú hitelfelvétel esetén a kamattámogatás mértéke 80% lehet. Ezen túl 50%-os mértékű díjvisszatérítés is igényelhető, amennyiben a hitelfelvételhez valamely kezességvállaló intézmény kezességvállalása is társul.

- Termékbeszerző-, értékesítést és szolgáltatást végző szövetkezetek létrejöttének támogatása.

A magántermelők által alapított – fent nevezett - szövetkezetek létrehozását és működését segíti.

#### *b. Piacra jutási támogatás*

A GATT/WTO követelményeknek megfelelően meg kell szüntetni az automatikus exporttámogatás rendszerét, növelve a piacra jutást segítő közvetlen termelői támogatásokat.

#### *c. A fejlesztések támogatása*

- Új, korszerű erő- és munkagépek, technológiák beszerzésének támogatása.

A gépbeszerzéshez felvett hitelek esetén 25%-os automatikus támogatás, ezen felül – a jegybanki alapkamatra vetített – 40%-os kamattámogatás vehető igénybe.

Kiemelt mértékű (40%-os) támogatás kapható a technológiai berendezések vásárlásához.

- Építési beruházások-, korszerűsítések és technológiai berendezések vásárlásának támogatása.

A mezőgazdasági termelés mellett a feldolgozás terén is igényelhető támogatás.

- Ültetvény telepítés támogatása.

A szőlő- és gyümölcs ültetvények telepítése a beruházás politika egyik kiemelt területe. A minőségi – és fajta – követelmények, továbbá a termelőhelyi adottságok fokozott figyelembe vételének érvényesítése céljából pályázatos forma működik.

- Az öntözésfejlesztés és melioráció támogatása.
- Erdőtelepítés és fásítás támogatása.

Erdősíteni elsősorban a mezőgazdasági művelésre alkalmatlan és belvizes területeken kell, a támogatás normatív (fafajtól és termőhelytől függően differenciált), vagy ráfordításos alapon történik.

A felsorolt agrár beruházási támogatási konstrukciókat kiegészítik a területfejlesztési rendszerből e célokra fordítható pénzügyi források, amelyek a 17 AK/ha alatti kedvezőtlen adottságú térségekben többlettámogatás céljaira használhatók fel.

Az agrárágazat EU csatlakozásra való felkészülését szolgáló támogatási formák keretében biztosítani kell az EU-tól igényelhető támogatások fogadásához szükséges magyar hozzájárulás forrásait.

## VI. ZÁRÓFEJEZET

A magyar gazdasági életben és a pénzvilágban ismét megjelenő a jelzálog-hitelezésnek és a jelzálog-hitelintézetnek - ennek az új szakosított pénzintézetnek - a már kialakult és működő pénzintézetek közé kellett beilleszkednie, ezen a piacon kell a tevékenységét folytatnia. Magyarországon a második világháború végéig működtek jelzálog-hitelintézetek a pénzpiacon, párhuzamosan más pénzintézetekkel együtt, a külföldi országokban is ehhez hasonló struktúrában épült, illetve épül fel a pénzpiacon a jelzálog-hitelintézetek és a kereskedelmi bankok piaca.

A földjelzálog-hitelezés szempontjából kiemelt fontossága van az agrárgazdaság fejlődési lehetőségének. A földjelzálogra alapított hitelek szerepének növelése enyhítheti az agrárgazdaság gondjait, míg a jelzáloglevelek piacának megteremtése a tőkepiac fejlődését és a gazdaság növekedését is előmozdíthatja. Az agrárszféra forrásproblémáinak megoldása lehetőséget nyújt a szektor gyorsabb fejlődésére, ezáltal hosszabb távon a mezőgazdaság jövedelemtermelő képessége növekedhet.

A földjelzálog-hitelezés jogi és gazdasági kialakításának a legfőbb indoka az agrárium forrásigényének kielégítése, illetve enyhítése. Az agrárgazdaság nagyobbik részében a tulajdonviszonyok átalakulása nem teremtette meg azonban automatikusan a jelzálog finanszírozás valamennyi feltételét. A kárpótlási folyamat és a szövetkezeti földkiadások nyomán kialakult

birtokstruktúra a termőföldnek csak kis részét teszi alkalmassá a földjelzálog alapú hitelezésre. A tulajdonrendezés nyomán a termőföldek jelentős részén nem alakult ki a gazdaságos üzemméretnek megfelelő birtoknagyság.

A jelzálog hitelintézettről és a jelzáloglevélről szóló 1997. évi XXX. törvény megteremtette Magyarországon a jelzáloglevél kibocsátását és annak alapjául szolgáló, szigorú szabályok alapján történő jelzáloghitelezés jogszabályi alapját.

A törvényi szabályozás bevezetésével az önálló zálogjog (és általa valamennyi zálogtípus) valóban vonzó és piackonform intézményként funkcionálhat. A gazdaság fejlődésére gyakorolt hatása minden szempontból kedvező lesz: bővíti a hitelkínálatot, ezen belül a fejlesztési célú, hosszú lejáratú hitelezést, amelyre elsősorban az agrárgazdaság finanszírozási gondjainak enyhítésében lenne szükség.

A jelzálogpapírok állampapírokkal szembeni vonzerejét a hozamukon túlmenően azok szofisztikáltsága növelheti, más-más szempontok alapján dönt a jelzáloglevélbe való befektetéskor az intézményi befektető, a biztosítóknak és nyugdíjpénztáraknak magas hátralévő átlagos futamidejű papírok, a bankoknak rövidlejáratú folyamatos cash-flow-t biztosító papírok, a kisbefektetőknek egyszerű és jó adózású papírok kellene. Az intézményi befektetőknek mind a kamatozás, mind a lejárat szempontjából jól diverzifikált portfólióra van szükség.

Az intézményi rendszer fejletlensége miatt a piac középtávon meglehetősen primitív alkalmazást tesz lehetővé, hiszen a profi befektetési

bankok, illetve a kereskedelmi bankok tapasztalatának, helyenként érdekeltségének hiánya miatt az értékpapír-piaci aspektusok másodlagosak lesznek. Ezen túlmenően az államháztartás finanszírozásának nyílt versenyt támaztó szegmenséről van szó, bármelyiknek a másakra kifejtett kizorító hatása kellemetlen következményekkel járhat.

A betétgyűjtésre vonatkozó szigorú törvényi előírás igen erősen behatárolja a jelzálog-hitelintézet működési körülményeit, forrásbevonás nagy része jelzáloglevél révén történhet, amelynek hozama az állampapír hozamával kell konkurálnia. Hitelek kihelyezése a már piacon lévő, más bankok által forgalmazott, hasonló termékek hitelkamatai alatt célravezető. Ennek a követelmények csak tőkeerős, jól szervezett, egyszerű és gyorsan hozzájutható termékekkel rendelkező, már kiépített fiókhálózattal bíró hitelintézet tud megfelelni.

Jelzáloghitelt, - azaz vagyontárgyra bejegyzett jelzálogjog fedezete mellett nyújtott hitelt – bármelyik hitelintézet nyújthat, forrásteremtésre azonban csak jelzálog hitelintézet bocsáthat ki jelzáloglevelet.

Nemzetközi és a magyar tapasztalatok mutatják, hogy a jelzálog hitelezési konstrukcióban a mezőgazdaság számára nyújtott kölcsönök aránya igen alacsony, a gazdaság egyéb területeinek adott hitelek - főleg a lakásgazdaságnak – jelentik e hitelkonstrukciónál a döntő hányadot.

A jelzálogpiac elsődleges haszna inkább a lakóingatlanok finanszírozásában van és csak másodlagos szerepet játszik a mezőgazdasági

területek hitelezésében. Ezt fontos figyelembe venni, hiszen a magyar viszonyok között fontos preferenciaként dominál a birtokkoncentráció elősegítése. Ugyanakkor nem szabad elfelejteni, hogy a lakásfinanszírozásnak gazdasági-társadalmi és nem utolsósorban politikai jelentősége miatt legalább olyan szerepet kell hosszú távon kapnia, mint az agráriumnak a jelzálog finanszírozásban. Makrogazdasági szempontból a választ csak a két szegmens finanszírozásának multiplikatív hatása, mérete, externáliái ismeretében lehet adni. Üzleti szempontból nyilvánvalóan a piacok valószínűsíthető felfutása és az ezzel összefüggésben elérhető jövedelmezőség fog dönteni.

A jelzálog eszközökre jutó gazdasági megtérülést összevetve az azok finanszírozásának egy részét jelentő hitelek tőkeköltségével ma még jelentős különbséget lehet találni. A kereskedelmi és lakóingatlanok esetében a befektetett tőke cash-flow jellegű megtérülése - tehát az ingatlan bérbeadásából származó jövedelem – 5-10%, szemben a mai helyzetre valószínűsíthető 20-25%-os hitelkammattal. Ezt hosszú távon nagyrészt kompenzálja az ingatlan felértékelődése, ami a hitel kockázatát csökkenti, de a visszafizetés valószínűségét nem növeli. Kérdés, hogy ezen számok ismeretében a jelzáloghitel piac kialakulása pusztán türelem kérdése, vagy egy a nemzetközi gyakorlathoz képest némileg testre szabottabb rendszerre van szükség középtávon. A magyar gazdasági meghatározottságok nem elhanyagolható kényszerpálya hatást jelentenek a külföldi tapasztalatok alkalmazását tekintve.



A jelzálog hitelintézetekre és a jelzáloglevélre vonatkozó EU direktíva nagyon szigorú követelményeket támaszt. A társulási megállapodás alapján Magyarországnak közelítenie kell az integrációs szervezet jogszabályaihoz, ezért az irányelv előírásainak figyelembe vétele a szabályozási folyamatban szükséges volt. Az EU direktíva minimum követelményei a jelzálog hitelintézeti törvény szabályozásánál jelentős szerepet kaptak és ezek az előírásoknak történő megfelelés lehetőséget biztosított, hogy a jelzáloglevél az egyik legbiztosabb értékpapír lehessen az értékpapírpiacon. A szigorúbb felügyeleti ellenőrzés, a fedezeti elv érvényesülése, valamint a kielégítési elsőbbség követelménye az irányelv előírásainak megfelelően kell, hogy érvényesüljön a magyar jelzálog-hitelintézeti törvényben is, mivel így lesz a szabályozás harmonikus a közösségi joggal. Az irányelv szigorú követelményrendszerének beépítése lehetőséget biztosíthat a befektetők számára, hogy pénzüik nagyobb hányadát fektessék be jelzáloglevélbe, mint más értékpapírba.

A jelzáloghitelezés egy dinamikusan fejlődő üzletág Európában. Az elmúlt 10 évben a jelzálog hitelállomány nominális értéken mérve megkétszereződött, 1998 végére elérte a 3 trillió Euro-t, mely az EU GDP-jének 40 %-t teszi ki. (J. Hardt [1999]) A növekedésben több tényező is szerepet játszott, melyből egyik legfontosabb hogy a dereguláció hatására a nem-specializálódott hitelnyújtók is beléptek a jelzálogpiacra. A másik fontos tényező, hogy a közös valuta bevezetésének hatására az európai jelzáloghitel kamatlábak történelmileg alacsony szintre süllyedtek. Az európai jelzálog piac azonban a nemzeti karaktereket továbbra is magán hordozza az adózás, a támogatás, az értékelési

technikák a jelzálogbejegyzés, a szerződésekkel és az ingatlannal kapcsolatos jogi háttér tekintetében. Előtérbe kerültek a biztonsági kérdések. A jelzálogpiac teljes harmonizációja politikailag lehetetlen (a helyi szükségletekhez igazodó nemzeti törvénykezés lehetőségét szüntetné meg), közgazdasági értelemben pedig megszüntetné a termékek változatosságát és megdrágítaná a termékeket.

A nyolcvanas évek közepétől az eszközalapú finanszírozás (asset backed finance) terjedt el a világban. A jelzáloghitelezéssel szemben az alapvető különbséget az jelentette, hogy a szekuritizált, vagyis az eszközalapú értékpapírok (asset backed securities – ABS) fedezetül nem maga a vagyontárgy, hanem annak hozadéka - a részletfizetési lehetőség pénzárama, cash-flow – szolgált fedezetül. Az ABS finanszírozás előnyei a magas hitelminőségben, a hasonló kötvények hozamánál magasabb hozam, a jobb likviditásban, a kedvezőbb lejáratokban és a jobban előre jelezhető cash-flow-ban nyilvánult meg.

A jelzálog hitelintézet eredményes működésének feltétele a megbízható ingatlan-nyilvántartás, az ingatlanpiac változásait is figyelembe vevő fedezetértékelés, a zálogjog érvényesíthetősége és az ingatlanpiac működése.

Az állam kivonulása a gazdaságból nehezen lenne összeegyeztethető komolyabb állami szerepvállalással a garanciarendszer, a kockázatkezelés, a biztosítás, az adózás vagy a támogatás kérdéseit tekintve. Hasonlóan fontos a magyar pénzügyi közvetítő szféra, megtakarítási szerkezet, intézményi fejlődés és a tőkepiac állapotának figyelembevétele.

A mezőgazdaságban zajló tulajdonosi és földhasznosítási változások mögött a vállalkozások tőkeszegénysége, az alacsony infrastrukturális ellátottság, a meglévő termelő-berendezések korszerűtlensége, az anyagi-műszaki felszerelés általános elmaradottsága, az évek óta tartó fejlesztések elmaradása egyre inkább sürgetik a mezőgazdaság hosszú távú finanszírozási gondjainak egységes megoldását, az agrártársadalom számára reményt nyújtó és a gyakorlatban is működő hitelezési rendszer kialakítását. A hosszú lejáratú hitelek kihelyezésére az üzleti alapon tevékenykedő kereskedelmi bankok nem szívesen vállalkoznak, hiszen a mezőgazdasági vállalatok alacsony jövedelmezőségi szintje, a termelés bizonytalansága és a beruházások lassú megtérülése nem jó ajánlólevél a hitelkihelyezők számára. Ezen a problémán tudna segíteni a földjelzálog hitelrendszer.

Az úttörő szerepét a Földhitel- és Jelzálogbank Rt. töltötte be, végigjárta az utat az elképzeléstől a megvalósításig, vállalva az ezzel járó összes nehézséget. A követők már megspórolhatják e problémák megoldására fordítandó pénzt és energiát, profitálhatnak az FHB Rt. tapasztalataiból.

Jelenleg Magyarországon még nem alakult ki a földjelzálog hitelezés intézményi feltételrendszere, a mezőgazdaság fejlesztését nem lehet a földjelzálog hitelezés spontán mechanizmusára bízni, szükséges az állami beavatkozás a folyamat beindításához, a feltételek megerősödésével (jogszabályi feltételek teljes körű megteremtése, normalizálódó infláció és hitelkamatok, reális agrárjövedelmezőség, földpiac kialakulása, földtulajdon és földhasználat

problémájának megoldása) lehet csak fokozatosan az intézményrendszert az önfejlődés törvényszerűségére bízni.

## FELHASZNÁLT IRODALOM

A bírósági végrehajtásról szóló 1994. évi LIII. törvény.

A csődeljárásról, a felszámolási eljárásról és a végelszámolásról szóló 1991. évi  
IL törvény.

A hitelintézetekről és pénzügyi vállalkozásokról szóló 1996. évi CXII. törvény  
(Hpt).

A jelzálog finanszírozás helyzete Magyarországon. Pénzügykutató Rt. [1993]  
Budapest.

A jelzálog-hitelintézetéről és a jelzáloglevélről szóló 1997. Évi XXX. tv.(Jht.).

A kintlévőségek, befektetések, mérlegen kívüli tételek és a fedezetek  
minősítésének és értékelésének szempontjairól szóló 27/1998. (X. 21.) PM  
rendelet.

A lakáscélú támogatásokról szóló 106/1988. (XII. 26.) MT rendelet.

A lombardkölcsonzészről [1916]: Összeállította az Országos Központi  
Hitelszövetkezet. Budapest, Pátria Irodalmi Vállalat és Nyomdai  
Részvénytársaság.

A magánnyugdíjról és a magánnyugdíjpénztárakról szóló 1997. évi LXXXII.  
törvény.

A Magyar Földhitelintézet alaprajza és alapszabályai. [1862] Pest, Ráth.

A Magyar Jelzálog-Hitelbank Alapszabályai. [1891] Budapest, Pallas  
Részvénytársaság Nyomdája.

A mezőgazdaság 1996. évi fejlődése. [1997] Budapest. (KSH)

- A mezőgazdasági társas vállalkozások főbb ágazatainak költség-jövedelem helyzete, 1989-1996. AKII. Budapest
- A polgári Törvénykönyvet; a csődeljárásról, a felszámolási eljárásról és a végelszámolásról szóló 1991. évi IL. törvényt érintő módosítása.
- A telekadósságról és a telekadóslevélről szóló 1927. évi XXXV. törvény III.-IV. fejezete.
- A tőke megfelelés alapelveiről és számításának szabályairól szóló 1/1992. (PK 5.) BAF rendelkezés.
- A tőke megfelelési mutató számításáról szóló 28/1998. (X. 21.) PM rendelet.
- A vámjogról, a vámeljárásról és a vámigazgatásról szóló 1995. évi C. törvény.
- Agrarbericht der Bundesregierung [1995] Bonn.
- Az adózás rendjéről szóló 1990. évi XCI. törvény.
- Az ingatlan-nyilvántartásról szóló 1997. évi CXLI. törvény.
- Az önkéntes kölcsönös nyugdíjpénztárak befektetési és gazdálkodási szabályairól szóló 267/1997. (XII. 22.) Korm. rendelet.
- Bálint Béla Dr. [1903]: Kézikönyv a zálogleveles kölcsönről. Budapest, Palitzer Zsigmond és Fia könyvkiadóhivatala.
- Battai Kornél [1934]: A világgazdasági válság hatása jelzáloghitelünkre. Budapest, Antos-Gamma.
- Baumgartner Nándor [1909]: A jelzálog kölcsönök visszafizetése és újabb joggyakorlatunk. Budapest, Grill Károly Könyvkiadóvállalata.
- Bernát Gyula [1925]: A mezőgazdasági hitel ügye É-Amerikában. Budapest, Stephaneum .

- Bernát István [1895]: A zálogba tett Magyarország. Budapest, Európa.
- Bogyó Samu [1919]: Jelzálogos kölcsönök törlesztése. Budapest, Szabad Lyceum kiadványai 7. sz.
- Bókay Judit [1998]: Követelések biztosítékai, különös tekintettel a jelzálogra. Gazdaság és Jog 1. sz.
- Borszéki Éva – Mészáros Sándor [1991]: A mezőgazdasági termelés és a termelők pénzügyi támogatása Európai Közösségben I. Gazdálkodás 6. sz.
- Botos János [1998]: Reformkori és 1848-as kísérlet földhitelintézet létrehozására. Budapest, FHB Rt.
- Burgerné Gímes Anna [1992]: A világ mezőgazdasága. Gazdaságföldrajzi áttekintés. Budapest, Közgazdasági és Jogi Könyvkiadó.
- Czettler Jenő [1946]: Agrárpolitika. Budapest, Stephaneum.
- Csák Csongor [1998]: Jelzálog hitelezés: ki mer ma? Bank és Tőzsde május 15.
- Csengery Antal [1866]: A magyar földhitelintézet ügyében. Pest, Emich.
- Dorgai L. [1997]: A jelzáloghitelezés a mezőgazdaság szemszögéből. (A potenciális ügyfélkör helyzete és várakozásai.) AKII Budapest.
- EC Mortgage Federation [1993]: Mortgage Banks and the Mortgage Bond in Europe. Baden-Baden.
- Emanuele Ferrari [1996]: A zálogjog új szabályai. Közjegyzői Füzetek 1. sz.
- Enese László [1993]: Mezőgazdasági bérleti rendszerek az Európai Közösség országaiban. Gazdálkodás 4. sz.
- EUROSTAT [1995] Brüsszel.

- Fabozzi, Frank J. Modigliani, F. [1992]: Mortgage and Mortgage-Backed Securities Markets. Harvard Business School Press Boston.
- Farm Business Data, [1995] Department of Agricultural Economics & Management University of Reading, Reading.
- Fertő Imre [1992]: A mezőgazdaság finanszírozásának hazai és nemzetközi tapasztalatai. Külgazdaság 1. sz.
- Földes Béla [1906]: A nemzetgazdaság és pénzügytan vezérfonala. Budapest, Athenaeum Rt.
- Gara Zoltán Dr. [1907]: Jelzálogkölcsön engedményezési ügylet a pénzintézetek gyakorlatában. Budapest, Grill Károly Könyvkiadóvállalata.
- Giday András [1996]: Jelzálog hitelezés és banküzem. Bank és Tőzsde (4. évf.) 7. sz.
- Graf von Berustroff, Cristoph [1997]: Jelzálogjog az Európai Unió államaiban. Magyar Jog 10. sz.
- Havas Miksa [1894]: A jelzálogos kölcsönök. Tájékoztató a magyar gazdaközönség számára Budapest, Franklin nyomda.
- Helen Wallace-William Wallace [1996]: Policy-making in the European Union. Oxford University Press Oxford.
- Heller Farkas [1921-1923]: Közgazdaságtan. Budapest, Németh.
- Hunyadi L.-Mundruczó Gy.-Vita L. [1997]: Statisztika. Aula Kiadó, Budapest.
- Husztai Ernő [1997]: A zálogüzletág működési és intézményi feltételei. Pénzpiac április.
- Irsa Katalin [1936]: A jelzáloghitel problémája Csonka-Magyarországon. Miskolc, Ludvig nyomda.



- James H. Carr- Isaac F. Megbolugbe [1993]: The Federal Reserve Bank of Boston study on mortgage lending. Office of Housing Res, Boston.
- Jean Dermine [1993]: European banking in the 1990s. Blackwell Publishers Oxford.
- John F. Marshall-M. E. Ellis [1994]: Investment banking and brokerage. Irwin, Chicago.
- Judith Hardt [1999]: The European Mortgage Credit Sector. European Mortgage Federation, Brussels.
- Kiss Kornélia [1997]: A jelzálog-hitelintézet működésének szabályozása. Bankszemle 2. sz.
- Kliment Lajosné [1997]: Hogy van ez másutt? Pénzpiac április
- László Adrienne [1996]: A pénzügyi szolgáltatások szabadsága az Európai Unióban I-II.Külgazdaság, Jogi melléklet 1-2. sz.
- Marsi Erika [1994]: Az Európai Unió bankdirektívái és a magyarországi szabályozás. Bankszemle 9-10. sz.
- Matolay Réka [1997]: Földi haladók. Figyelő, (41. évf.) 19. sz.
- Mennyey Géza [1943]: A földhitel. Budapest, Hunnia.
- Mikó Zoltán-Jójárt László-Ribánszky Róbert [1992]: Jelzálogjog. MŰSZI: Budapest.
- Nagy Gábor [1996]: Finis az európai pénzügyi integrációban. HVG szeptember 28.

- Nagy László József [1972]: A záloglevél kibocsátás alapjául szolgáló törlesztéses kölcsön és a pénzintézetek kötvénykibocsátásai Magyarországon. MNB Budapest.
- Navratil Ákos [1908]: A társadalmi gazdaságtan és a közháztartástan vázlata. Budapest, Grill Károly Könyvkiadóvállalata.
- Oravecz Kinga-Fazekas Roland [1995]: A jelzálog szerepe a hitelezési gyakorlatban. BKE: Budapest.
- Osváth Piroska Dr. [1995]: Jelzáloghitel-intézetek Németországban. Pénzügyi Szemle november.
- Palánkai Tibor [1995]: Az európai integráció gazdaságtana. Budapesti Közgazdaságtudományi Egyetem AULA Budapest.
- Pat O'Reilly [1999] Mortgage Lending. European Mortgage Federation, Brussels.
- R.Farkas József [1935]: Zálogleveleink belértéke. Budapest, Biraucz és Tsa Könyvnyomdája.
- R.T. Pratt, J.A. Scowcroft [1998]: Mortgage Backed Securities. Financial Analyst's Handbook, Boston.
- Regőczy – Neuhauser [1996]: Jelzálog-hitelintézetek Magyarországon. Bank és Tőzsde (4. évf.) 22. sz.
- Rostás Tibor [1997]: Intézmény a hosszú lejáratú hitelezésre. Pénzpiac április
- Sebők Éva [1993]: A magyarországi földhitelintézetek az első világháború előtti években Kereskedelmi Szemle 9-10. sz.

- Sebők Éva [1995]: A Magyar Jelzálog-Hitelbank Rt. történetéből. Kereskedelmi Szemele 2. sz.
- Somlay György [1938]: A magyar földbirtok jelzálogos megterhelése a háború előtt és után. Budapest, Antos nyomda.
- Szabó Gabriella [1997]: Előkészületben a jelzáloghitel-intézeti törvény – Új bank hosszú előkészítés után. Pénzpiac április
- Szőke Magdolna [1992]: Az európai pénzügyi integráció és Magyarország. Bankszemle 1-2. sz.
- Szűcs István - Tanka Endre [1994]: A földtulajdoni és a földhasználati rendszer. AKII. Budapest.
- Szűcs István [1992]: A földjelzálog intézményrendszerének elvi alapjai. AKII. Budapest.
- Szűcs István [1993]: A földjelzálog-intézmény jellege és előzményei Magyarországon. Gazdálkodás 4. sz.
- Szűcs István [1993]: A jelzáloghitelezés intézményi rendszere. Gazdálkodás 5. sz.
- Szűcs István [1997]: A földjelzálog tárgyát képező mezőgazdasági termőföldek és objektumok értékelésének módszere. AKII Budapest.
- Szűcs István [1998]: A föld ára és bére. Agroinform, Budapest.
- Tények és adatok a mezőgazdaságról és a falusi életkörülményekről. [1997] Budapest. (KSH)
- Varga Imre Dr. [1994]: A földhitelintézetre és a zálogjogra vonatkozó jogi szabályozás – nemzetközi áttekintés. Kereskedelmi Jogi Értesítő 16-17. sz.

Várhegyi Éva [1991]: Az egységes Európa kihívásai és a magyar bankrendszer.

Európa Fórum október

Várhegyi Éva [1993]: A jelzálog-finanszírozás lehetőségei az agrárágazatban.

Bankszemle 3. sz.

Várhegyi Éva [1996]: Az Európai Közösség bankirányelvei és a magyar

szabályozás. Európa Fórum november

Várhegyi Éva [1997]: A földjelzálog-hitelezés és a jelzáloglevelek tőkepiaci

kialakításának feltételei. Bankszemle április

Várhegyi Éva [1997]: Biztosítékcseré. Figyelő, (41. évf.) 41. sz.

Wolfgang Goedecke-Volkher Kerl-Helmut Scholz [1998]: German Mortgage

Banks. Fritz Knapp Verlag, Frankfurt am Main.

Zámbó Tamás Dr. [1997]: Reform a zálogjogban. Magyar Jog január.

## **A SZERZŐ PUBLIKÁCIÓINAK JEGYZÉKE**

Éliás János [1992]: Kihasztnálatlan lehetőség. Bankszemle 1-2. sz.

Éliás János [1992]: Csöbörböl vödörbe? Bankszemle 3-4. sz.

Éliás János [1992]: Hitelező kontra adós. Tőzsde Kurír III. évf. 43. sz.

Éliás János [1997]: Támogatások, érdekvédelem a Bajor Parasztszövetség

munkájában. A falu XII. évf. 4. sz. (Társszerző: Varga József)

Éliás János [1998]: Jelzálog-finanszírozás, Bankszemle 9-10. sz.

(Társszerző: Varga József)