

Jakab Tekla¹ – Dr. Gáspár Sándor² – Dr. Hegedűs Szilárd³

Téves ösztönzők, késői válaszok: devizahitelezés és válságkezelés Közép-Európában – egy szisztematikus irodalmi áttekintés (SLR) módszertanával elvégzett vizsgálat tükrében

ÖSSZEFOGLALÓ

A 2000-es években a közép-kelet-európai országokban ugrás-szerűen nőtt a lakossági devizahitelek aránya, különösen a svájci frank alapú konstrukciók térhódításával. A 2008-as globális pénzügyi válság hatására az árfolyamkockázat és a nem megfelelő kockázatértékelés rendszerszintű problémákat okozott, amelyek az állami és jegybanki beavatkozások szükségességét eredményezték. A tanulmány szisztematikus irodalmi áttekintés (SLR) módszertanára építve négy visegrádi ország (Magyarország, Lengyelország, Szlovákia és Csehország) devizahitelezési gyakorlatát vizsgálja. Az eredmények rámutatnak, hogy a szabályozási időzítés, a pénzügyi intézményi magatartás, valamint a háztartások devizakitettsége kulcsszerepet játszottak a válság alakulásában. Míg Magyarország és Lengyelország súlyos következményekkel szembesült, addig Szlovákia és Csehország időben történő szabályozása és a gazdaságpolitikai fegyelem megakadályozta a devizahitelezés rendszerszintű elterjedését.

Kulcsszavak: devizahitelezés, árfolyamkockázat, szisztematikus irodalmi áttekintés, szabályozás, V4 országok, lakossági hitelpiac, forintosítás, pénzügyi stabilitás

JEL-kódok: G21, E44, F34

BEVEZETÉS

A devizahitelezés a 2000-es évek elején vált tömegessé Közép-Európában, különösen azokban az országokban, ahol a hazai kamatszint tartósan magasabb volt, mint a fejlettebb országokban jegyzett devizák kamatai. A kezdeti megtakarítási lehetőség illúzióját táplálta a viszonylagos árfolyam-stabilitás és a pénzügyi intézmények agresszív értékesítési gyakorlata. A 2008-as válság azonban rávilágított a konstrukciók mögötti

valódi kockázatokra: az árfolyam-ingadozások tömeges fizetési problémákhoz, nemteljesítő hitelekhez és bankrendszeri veszteségekhez vezettek.

A jelen tanulmány célja, hogy szisztematikus irodalmi áttekintés segítségével feltárja, hogyan jelent meg a devizahitelezés a V4 országokban, milyen szabályozási válaszok születtek, és milyen gazdasági-társadalmi következményekkel jártak. A strukturált összehasonlítás célja annak megértése, hogy mely tényezők játszottak szerepet a válság mélységének eltérésében, és milyen tanulságok vonhatók le a jövőbeli válságkezelés és fogyasztóvédelem szempontjából.

MÓDSZER

A tanulmány célja a közép-kelet-európai országokban (Magyarország, Lengyelország, Szlovákia és Csehország) tapasztalt devizahitelezési gyakorlatok szisztematikus áttekintése és összehasonlítása. Az elemzés során szisztematikus irodalmi áttekintést (Systematic Literature Review, SLR) alkalmaztunk, a PRISMA-irányelv (Preferred Reporting Items for Systematic Reviews and Meta-Analyses) szempontjait figyelembe véve.

1. táblázat: A kutatási eljárás leírása

Kritérium típusa	Befogadás feltételei	Kizárás okai
Időtartomány	2000–2024 között megjelent publikációk	2000 előtti dokumentumok
Földrajzi fókusz	Magyarország, Lengyelország, Szlovákia, Csehország	Egyéb országok
Dokumentumtípus	Lezárt kutatások, tanulmányok, elemzések, szakirodalom	Blogok, nem szakértői vélemények
Nyelv	Magyar, angol	Egyéb nyelvek
Elérhetőség	Teljes szöveg elérhető	Csak absztrakt vagy részleges szöveg
Kritérium típusa	Befogadás feltételei	Kizárás okai

Forrás: saját szerkesztés alapján (2025)

¹ PhD hallgató, Magyar Agrár és Élettudományi Egyetem, tekla.jakab0@gmail.com

² Egyetemi adjunktus, Magyar Agrár és Élettudományi Egyetem, sandor.gaspar1994@gmail.com

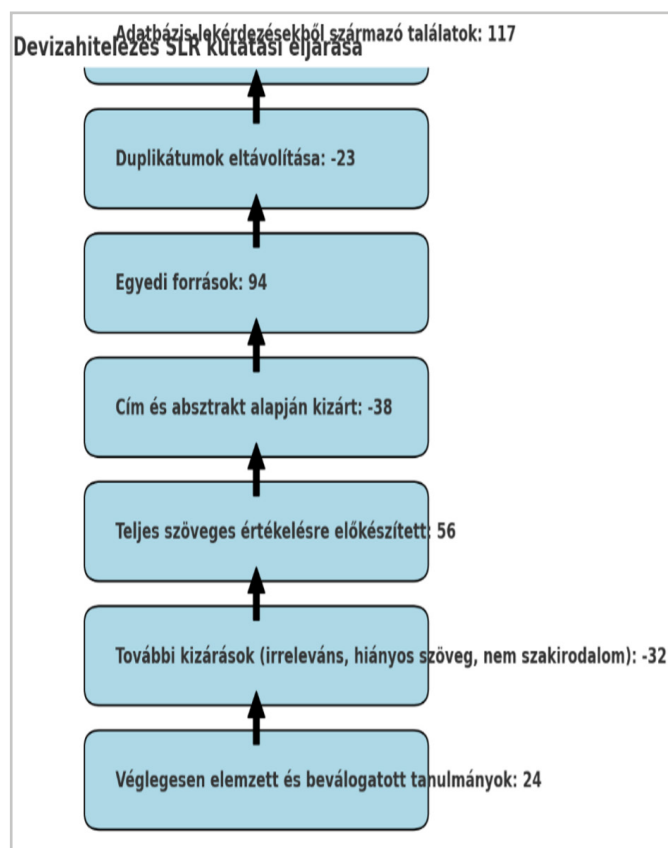
³ Egyetemi docens, tudományos kari vezető Budapesti Gazdaságtudományi Egyetem PSZK Kontrolling Tanszék hegedus.szilard@uni-bge.hu,

Az áttekintés az alábbi kutatási kérdések megválaszolását célozta:

1. Milyen gazdasági és intézményi tényezők járultak hozzá a devizahitelezés elterjedéséhez a V4 országokban?
2. Milyen szabályozási és intézkedési válaszokat adtak az egyes országok a devizahitelezésből fakadó kockázatokra?
3. Milyen eltérések figyelhetők meg a devizahitelezés mértékében és hatásaiban országonként?

A kezdeti keresések során 117 találatot azonosítottunk, amelyből duplikátumok és irreleváns források eltávolítását követően 43 tétel került részletes átvizsgálásra. Ebből 24 **szakirodalmi forrás** (cikk, tanulmány, intézményi jelentés) felelt meg a beválogatási kritériumoknak, és képezte a jelen áttekintés alapját.

A dokumentumelemzés során tematikus kódolást alkalmaztunk, amely lehetővé tette a főbb visszatérő témák (pl. kamatkülönbözet, árfolyamkockázat, szabályozói válaszok, pénzügyi stabilitás) azonosítását és összehasonlítását országonként.



1. ábra: A kutatás PRISMA diagramja

Forrás: saját szerkesztés alapján (2025)

A beválogatott forrásokat **deskriptív szintézis** keretében elemeztük, az országok közötti összehasonlíthatóság érdekében strukturált táblázatokkal, valamint kronológiai és tematikus bontásban mutattuk be az eredményeket. A hangsúlyt az eltérő szabályozási válaszok és a devizahitelezés makrogazdasági hatásainak bemutatására helyeztük.

EREDMÉNYEK

Először is tisztázni és rögzíteni kell egy fogalmi kérdést. A devizahitelezés és a devizaalapú hitelezés megkülönböztethető ugyan és kétféle technikáról is beszélhetünk, ám lényegét tekintve sem a hitelező (a bank), sem az adós (ügyfél) oldaláról nem jelentős az eltérés, ezért a magyar gyakorlatban a pénz-

ügyi irodalomban elterjed devizahitelezés címszó alatt a devizaalapú hitelezést is érthetjük.

Mi a különbség? A devizahitelezés szó szerint azt jelenti, hogy a bank az ügyfélnek nem a bank (bankfiók) telephelyének megfelelő ország nemzeti pénzében, törvényes fizetési eszközében nyújtja a hitelt, hanem más ország nemzeti pénzében, azaz devizában (valutában). A devizahitelezés nem egy rendkívüli művelet, a pénzügytörténet lényeges eseménye volt az eurodevizapiac kialakulása és működése, ahol mind az aktív, mind a passzív bankműveletek a bank székhelyének megfelelő ország nemzeti valutájától különböző devizában (valutában) történtek (kezdetben kizárólag, később jellemzően az euródollár piac működött). (Pénzügytan, 2002)

A devizaalapú hitelezésnél a bank – például Magyarországon – forintban folyósítja a hitelt, az adós forintban fizeti a törlesztést és a kamat összegét a banknak úgy, hogy folyósításkor és törlesztéskor is a szerződésben rögzített módon az adott időpontban érvényes árfolyamon számítják azt át devizából forintra (az ügylet kamaton kívüli költségeit szintén a szerződés tartalmazza). (Bánfi, 2012)

Az árfolyamkockázatot mindkét esetben az ügyfél viseli, ha a törlesztés forrása (bevétele, jövedelme) nem devizában képződik. A különbség annyi, hogy míg a devizahitelezésnél az átváltás az ügyfél feladata, a devizaalapú hitelezésnél az átváltást maga a hitelező bank végzi. Eltérés az átváltási árfolyam mértékében és az ügyletbe kapcsolódó más költségelemekben lehet.

A devizahitelezés elterjedésének fő oka a hazai (forint) és a külföldi deviza kamatkülönbözet. Ezt a megállapítást elfogadja a nemzetközi (Basso et al, 2007.; Rosenberg–Tirpák 2008.) és a hazai irodalom is (Bánfi, 2012; Balás–Nagy, 2010). Emellett nem szabad figyelmen kívül hagyni egy másik lehetséges okot sem, mégha annak a szerepe ugyan feltétlenül kisebb, mert a döntéskori felismerése kevésbé nyilvánvaló, valamint csak egy várható mozgási irányra épül.

Devizahitelezés Magyarországon

A 2008-as válság Magyarországot ugyan nem érintette akkora erővel, de számos problémát felszínre hozott, különösen a devizahitelezésben rejlő gondokat.

A 2002-2010 közötti deviza-eladósodás okainak háttérében többek között a költségvetési túlköltekezés állt. Az egyre növekvő adósságállomány a lakosság elől szívta el a hitelforrásokat, ezzel megdrágítva a forintheiteket. Emiatt a háztartások az olcsóbb devizahitelek felé fordultak. 2008 októbere után azonban gazdasági recesszió következett, romlott a lakosság jövedelmvárakozása, mellyel egyidőben szűkölt a globális likviditás. Ekkora már egyértelművé vált, hogy a magas deviza-állomány számos veszélyt rejt. A forint gyengülés kedvezőtlenül érinti a banki mérlegcsatornát, a leértékelődés következtében emelkednek a törlesztőrészletek, ami miatt csökken a rendelkezésre álló jövedelem. A bankok likviditási- és tőkepozíciója romlik, ami visszaveti a bankok hitelezési képességét, így a gazdasági növekedés is visszaesik. Ezen felül a devizahitelek törlesztőrészletének emelkedése az ügyfelek fizetőképességének romlásához vezet, ami pedig a hitelek nemteljesítése miatt hitelezési veszteséget okoz. (Balás – Nagy, 2010)

Ennek következtében 2011. szeptemberében megszavazásra került a végtörlesztésről szóló törvényjavaslat, melynek értelmében az adósoknak lehetőségük volt rögzített árfolyam mellett végtörlesztésre, vagy hitellel való kiváltásra. Ennek értelmében

a pénzügyi intézmény a hitelek forint összegének meghatározásakor 180 HUF/CHF, 250 HUF/EUR, 2 HUF/JPY árfolyamot volt köteles alkalmazni az adott devizának megfelelően. Miközben 2011 végén a svájci frank árfolyama 255 forint volt, az euró pedig 311. (Berlinger – Walter, 2013)

A devizahitelek átváltása forintra a devizahitel állományokból eredő kockázatok mérséklésének egyik legjelentősebb eszköze volt, azonban kimagasló költségekkel járt. A gazdasági szereplők között egy költség- és árfolyamkockázati transzfer történt. Ugyanis az adósok csak ugyanakkora vagy kisebb törlesztőrészlet mellett hajlandók átváltani forintra a tartozásukat, az árfolyamkockázati transzfer pedig abból ered, hogy a háztartások nyitott devizapozícióját egy másik szektornak kell megvennie. (Balás – Nagy, 2010)

2011 vége és 2012 eleje között végtörlesztés során 1350 milliárd forintnyi hitelt törlesztettek a háztartások. (Lentner, 2015)

A devizahitelezésben részt vevő pénzügyi intézményeknek összességében 370 milliárd forint bruttó veszteséget okozott a végtörlesztési konstrukció. Ennek a 30%-át a 2011. évi bankadóból levonhatták, így a nettó veszteség a hitelintézeti szektor számára kb. 260 milliárd forint. A veszteség mind a bankok eszközarányos jövedelmezőségét, ROE mutatóját rontotta, továbbá a tőke megfelelésükre is nagy arányú negatív hatást gyakorolt. (Holmár, 2012)

További figyelemre méltó döntés az adósságlafon szabályozásának bevezetése volt a magyar lakossági hitelezésben (Fáykiss et al., 2018). Ezek a szabályozások a bankok túlzott kockázatvállalásának és nem megfelelő kockázatértékelésének problémáját kívánták kezelni, amelyek jelentős veszteségeket okoztak a bankoknak, és magas volt a bajba jutott ügyfelek aránya. A kormány adósságlafon-szabályozás bevezetésére vonatkozó döntése válasz volt ezekre a kihívásokra, és a bankszektor stabilitásának javítását célozta.

Az árfolyamgát a kormány és a Magyar Bankszövetség megállapodásával jött létre az otthonvédelmi akcióterv keretében. 2011. december 15-én jóváhagyásra került a devizahitelek törlesztési árfolyamának rögzítése. Az árfolyamrögzítés lehetőségével azok az ügyfelek élhettek, akik magyarországi ingatlanokra felvett devizalapú kölcsönökkel vagy pénzügyi lízingszerződésekkel rendelkeztek, továbbá megfeleltek a megadott feltételeknek. A rögzített árfolyamon (180 HUF/CHF, 250 HUF/EUR, 2,5 HUF/JPY) történő hiteltörlesztés maximum 5 éven keresztül valósulhatott meg. A kölcsön törlesztőrészletének árfolyamgát feletti részéből a kamatrészt a bank és az állam fizette meg közösen 50-50% arányban, ami azt jelenti, hogy a kamattörlesztés felét a bank elengedi, a másik felét pedig az állam megtéríti a bankok számára. Egy megadott árfolyamszint felett (270 HUF/CHF, 340 HUF/EUR, 3,3 HUF/JPY) a törlesztőrészletnek az árfolyamot meghaladó részét az állam teljeskörűen átvállalta. (Bánfi, 2012)

A fenti intézkedések enyhítettek a lakossági devizaadósok terheire, azonban nem tudták véglegesen megoldani a problémát. A végső megoldást a devizahitelek kivezetése jelentette, amelyre 2014 őszén került sor. A Kúria jogegységi határozata lehetővé tette egy olyan jogszabály megalkotását, melynek következtében a semmisnek nyilvánított szerződésmódosításokból eredő károkat a hitelfelvevők számára megtérítették. Ennek következtében 2014 szeptemberében az Országgyűlés elfogadta a 2014. évi XXXVIII. törvényt mely szerint az adósok tisztességtelen feltételek következtében fellépő túlfizetéseit visszamenőleg tö-

ke-előtörlesztésként kell beszámítani. A jogszabály a folyószámla-, hitelkártyahiteleken és az állami kamattámogatású hiteleken kívül minden hitelre érvényes, amelyet 2004. május 1. után nyújtottak és 2009. június 26. előtt nem szűnt meg. (Kolozi et al, 2015)

Az MNB rögzítette, hogy a program célja: hogy a „lakossági devizahitelek kivezetése gyorsan, rendezetten, a pénzügyi rendszer stabilitásának megőrzése mellett és a forint árfolyamára gyakorolt érdemi hatás nélkül menjen végbe” (MNB, 2014)

A forintosítás eredményeként a háztartások jövedelme megszabadult az árfolyamingadozásokból eredő kockázatoktól. Mindamelllett, hogy a bankok egyes mutatószámait jelentősen rontotta, a bankrendszer stabilitására pozitív hatással volt, ugyanis a korábbi 2-3000 forintos állomány év végére lenullázódott, a bankrendszer nettó deviza-kitettsége eltűnt az MNB-vel szembeni ellentétes állománynak köszönhetően. (Kolozi et al, 2015)

Devizahitelezés Lengyelországban

A 2000-es évek eleje óta a devizahitelezés egyre inkább elterjedt Lengyelországban. A svájci frank alapú hitelek mellett az euróban denominált devizahitelek is népszerűségnek örvendtek az országban. Ez a jelenség az 1990-es évek végére vezethető vissza, bár kisebb mértékben. 2000 és 2003 között a lakáshitelek egyidejű növekedése egybeesett a devizahitelek növekedésével, amely 2003-ban érte el a csúcspontját, és a gazdasági válságig viszonylag stabil maradt. Ez a növekedés a keresleti és kínálati tényezők egybeesésének tulajdonítható. A hitelkereslet, amelyet a bankok nyereségre való törekvése és a hitelezési kritériumok enyhítése hajtott, a csökkenő zloty kamatlábak ellenére, fokozott versenyhez vezetett. A svájci frank és a zloty hitelkamatlábak közötti tartós különbség arra ösztönözte a háztartásokat, hogy kockázatosabb devizahiteleket keressenek. Továbbá az árfolyamdinamika is kedvezett a devizahitelezésnek, mivel a zloty 2000 és 2001 között jelentősen felértékelődött a svájci frankkal szemben, ami tovább növelte a devizahitelek vonzerejét. 2004 és 2008 között a lengyel valuta átmeneti gyenge időszakát követően folyamatos felértékelődésen ment keresztül, ami tovább ösztönözte a devizahitelek iránti keresletet. (Hudecz 2012)

A gazdasági válságot megelőzően a lengyel bankfelügyelet a bankokkal közös ajánlást adott ki, amely az átláthatóság és a kockázattudatosság fokozásával csökkentette a háztartások devizahitelek iránti keresletét. Ezen túlmenően a devizahitelezés visszaszorításához hozzájárult a konkrét felügyeleti intézkedések végrehajtása is. 2006-ban a lengyel bankfelügyelet kihirdette az S-ajánlást, amely a bankok kockázattudatosságának növelésére irányult. Az ajánlás előírta, hogy a hitelfelvevőknek részletesebb információkat kell gyűjteniük, és kifejezetten javasolta, hogy a bankok minden leendő hitelfelvevő számára a zloty alapú hiteleket részesítsék előnyben, valamint előírta, hogy a bankok kizárólag a kérelmező kérésére tárgyaljanak devizahitelekéről. E szabályozási intézkedés végrehajtása a devizahitelezés átmeneti visszaesését eredményezte, miközben a kamatkülönbségek továbbra is jelentős hatást gyakoroltak az uralkodó dinamikára. (Mucsi et al, 2015)

A zloty gyengülése jelentős problémákat okozott mind a kereskedelmi, mind a vállalati szektorban. A válság előtti gazdasági növekedés idején a lengyel bankok igyekeztek túlteljesíteni anyabankjaik teljesítménycéljait, de nem mérték fel megfelelően ügyfelek kockázatviselő képességét. A nyereség-

célok elérése érdekében kockázatos pénzügyi termékeket kínáltak, anélkül hogy megfelelően értékelték volna az ügyfelek árfolyam-ingadozásokból eredő pénzügyi terheinek viselési képességét és a termékekkel kapcsolatos kockázatokat. (Mucsi et al., 2015)

A 2008-as pénzügyi válság azonban jelentős hatással volt a devizahitelezésre Lengyelországban. A svájci frank és az euró árfolyamának jelentős emelkedése miatt a devizahitelek törlesztőrészei drasztikusan megemelkedtek, ami sok háztartást és vállalkozást nehéz helyzetbe hozott. A lengyel bankrendszer viszonylag jól vészelte át a válságot, részben a devizahitelezés korai szabályozásának és a kevésbé sérülékeny globális bankok nagy arányának köszönhetően. (Világgazdaság, 2023)

A válságot követően a jövedelemre és a folyósítható hitelre vonatkozó, az ajánlásokban felvázolt szabályozás fokozatosan szigorodott, ami a következő években a devizahitelezés csökkenését eredményezte Lengyelországban. A válság kitörését követően a devizahitelezés 2008 őszén gyakorlatilag megszűnt, ez azonban nem volt fenntartható, és 2009 végétől ismét növekedni kezdett. Azonban nem a korábban domináló svájci frank, hanem az euró hitelfelvétel kezdett beindulni. Erre a változásra reagálva 2009-ben felülvizsgálták az S-ajánlást, hogy a devizahitelezés újbóli fellendülésére tekintettel fokozzák a banki hitelezés átláthatóságát, elsősorban a fogyasztóvédelmi ajánlások végrehajtása révén.

2010-ben jóváhagyták a T-ajánlást, amely 50%-os (magas jövedelműek esetében 65%-os) maximális visszafizetés/jövedelem (PTI) arányt határozott meg. Az S-ajánlás tovább szabályozta a maximális futamidőt és szigorította a PTI-arányt a devizahitelek esetében. A kamatkülönbözet stabil maradt, ami hozzájárult a devizahitelek arányának csökkenéséhez 2010 őszétől. 2014-ben a lengyel központi bank szabályozási keretet vezetett be a devizahitelek kamatfelárára, rögzítve a hitelek árazását a referencia-kamatlábbhoz. (Hudecz 2012)

Lengyelország volt az egyetlen európai ország, amely elkerülte a recessziót a 2008-as pénzügyi válság idején, így a lengyel bankrendszer figyelemre méltóan ellenállónak bizonyult. A lengyel bankok főként belföldi ügyfelekre koncentráltak, ami részben elszigetelte őket a nemzetközi pénzügyi piacok feszültségeitől. A válság hatásait enyhítette, hogy a lengyel bankrendszer túlnyomórészt külföldi tulajdonban volt, ami bizalmat keltett. A lengyel bankok alacsonyabb versenyképessége és magasabb koncentrációs szintje szintén hozzájárult ahhoz, hogy jövedelmezőségük kevésbé csökkent, mint más európai bankoké. (IBT, 2012; Brookings, 2015)

Az Eurostat adatai szerint 2010-ben a lengyel lakosság 44 százaléka nem rendelkezett bankszámlával. Ebből következően a bankoknak bőséges lehetőségük volt arra, hogy pénzügyi helyzetüket új ügyfelek megszerzésével javítsák, ahelyett, hogy nagyobb kockázatvállalással növelték volna nyereségüket. (Strojwas 2010)

2019 azonban váratlan fordulatot hozott a lengyel bankok számára, ugyanis az Európai Unió Bizottsága úgy határozott, hogy a „Lengyelországban megkötött devizaalapú hitelszerződésekben az árfolyamrészre vonatkozó tisztességtelen feltételek nem helyettesíthetők a lengyel polgári jog általános rendelkezéseivel”. Ez azt jelentette, hogy a pénzügyi intézetek nem vehetnek ki további díjakat azokra a kölcsönszerződésekre, amelyeket jogellenes záradékok miatt érvénytelenítettek. Ez a bankok

szemszögéből jelentős értékvesztés képzéssel járt 2020 és 2022 között.

Devizahitelezés Szlovákiában és Csehországban

Szlovákia az egyetlen vizsgált ország, ahol ma euróval fizetnek. A 2000-es években az ország fiskális és monetáris politikája az euróövezeti tagságra való felkészülésre összpontosított. Az államháztartás hiányát folyamatosan csökkentették, az inflációt pedig alacsony szinten tartották. Az erős társadalmi-politikai akarat és a konvergencia-kritériumok teljesítése lehetővé tette a 2009. januári belépést az euróövezetbe. (ECB, 2009; NBS, 2006)

Az ECB 2009-es riportja szerint a szlovák korona 2005 novemberében lépett be az ERM-2 árfolyamrendszerbe, középpontját 38,455 koronában jelölték ki az euró ellenében, majd 2007-ben és 2008-ban felértékelték. A szlovák deviza nominálisan mintegy 20%-kal értékelődött fel 2006 és 2008 között.

A gazdaság gyorsan bővült, és nem voltak jelentős feszültségek a kormányzat és a jegybank között. A nemzeti konszenzus és a stabil gazdaságpolitika miatt a korona erősödése extrém magas kamatszint nélkül is bekövetkezett, így a devizában való eladósodás nem volt jellemző. (Cziria, 2008)

Ennek értelmében Szlovákiában a lakossági devizahitelezés soha nem terjedt el jelentős mértékben, ami több tényezőnek köszönhető. Egyrészt a szlovák pénzügyi felügyelet és szabályozó hatóságok már a 2000-es évek elején határozottan felléptek a devizában történő lakossági hitelezés ellen. Másrészt a viszonylag alacsony kamatkülönbözet a hazai és külföldi devizák között nem ösztönözte a devizahitelek felvételét. A legfontosabb tényező azonban az volt, hogy Szlovákia 2009-ben bevezette az eurót, így megszűnt az árfolyamkockázat, amely a devizahitelek egyik legnagyobb kockázati forrása. Ennek következtében a devizahitelezés problémája gyakorlatilag megszűnt, és a lakosság döntő többsége euróban denominált hiteleket vett fel, ami az ország monetáris stabilitását is erősítette. (Kolozsi, 2018)

A cseh korona azonban 1996 februárjáig egy valutaköszörhöz volt kötve árfolyamsáv nélkül, majd bevezettek egy $\pm 7,5\%$ -os sávot. 1997 májusában a kormány felhagyott a rögzített árfolyammal, és bevezették a szabadon lebegő árfolyamrendszert. 1997 decemberében döntöttek az inflációs célkitűzés rendszerének bevezetéséről, és a Cseh Nemzeti Bank (CNB) kezdetben a nettó inflációt célozta, majd 2001 áprilisától a teljes fogyasztói árindexet. 2007 márciusától a jegybank inflációs célja 2%. A korona a 2000-es évek elejétől éves átlagban mintegy 3%-kal értékelődött fel, támogatva az inflációs célok elérését. 2006-2008 között a cseh jegybanki alapkamat 2 és 3,75% között mozgott, alacsonyabb volt a magyarénál. (CNB, 2025; Nyeste - Árokszállási, 2012)

Csehországban a devizahitelezés még kevésbé volt elterjedt, mint Szlovákiában. A cseh bankrendszer konzervatívabb hitelezési gyakorlatot követett, és a szabályozók már korán korlátozták a devizában történő lakossági hitelezést. A cseh jegybank és a pénzügyi felügyelet kifejezetten óvott a devizahitelek kockázataitól, különösen a háztartások esetében, akik nem rendelkeztek devizabevétellel. A cseh bankok jellemzően csak olyan ügyfeleknek kínáltak devizahiteleket, akiknek jövedelme is devizában keletkezett, például exportorientált vállalkozásoknak vagy külföldön dolgozóknak. (Kolozsi, 2018)

A CNB a 2008-as pénzügyi válság óta folyamatosan csökkenti az irányadó kamatlábakat a gazdasági növekedés támogatá-

sa érdekében. A CNB monetáris politikai jelentéseiből kiderül, hogy a központi bank a 2008-as 3,75%-os kamatlábat az elmúlt években 0,50%-ra csökkentette. (CNB, 2024; Trading Economics, 2025)

A 2008 ősze óta tartó reálgazdasági problémák a cseh gazdaságot is érintették, azonban itt az addig sem magas kamatokat a jegybank tovább tudta csökkenteni, monetáris politikai oldalról is támogatva a növekedés újraindulását. A monetáris enyhítés itt ugyanis – a devizahitelek alacsony szintje miatt – nem járt együtt a stabilitási kockázatok növekedésével. Összességében tehát a fenti makrokörnyezetben a devizahitelek nem jelentettek kedvezőbb alternatívát a cseh koronában folyósított hitelekkel szemben. Nem véletlen, hogy a cseh háztartási szektornak nyújtott hiteleken belül gyakorlatilag 0%-os a deviza alapú hitelek aránya. (Nyeste – Árokszállási, 2012)

Összegzés a devizahitelezésről a V4 országok tekintetében

A régióban a devizahitelezés nem újkeletű, de 2004 (az erős globális konjunktúra megindulása az IT-válság lecsengésével) és 2008 közepe között (az utolsó válság által még nem érintett negyedév) egyértelműen új lendületet nyert számos országban. Mi is történt ebben az időszakban?

A vizsgált időszakban a közép-európai régióban a magánszektor GDP-arányos eladósodottsága érdemben, 15–20 százalékponttal nőtt, és a devizahitelek aránya is mindenhol bővült. Ugyanakkor az országok között jelentős különbségek mutatkoztak:

- **Csehország, Lengyelország és Szlovákia** esetében a devizahitel-állomány kiindulási szintje is alacsony volt, és a növekedés mértéke sem volt jelentős – stagnálás jellemezte a devizahitelezést.
- **Magyarországon** viszont a devizahitelek már eleve magas szintről indultak, és az állomány lényegében megduplázódott, kiemelkedve a többi országhoz képest.
- A magánszektor általános eladósodottsági szintje tehát nem határozta meg egyértelműen a devizahitelek arányát – hasonlóan eladósodott országok esetén (pl. Magyarország, Lengyelország, Csehország) is jelentős eltérések voltak a deviza-kitettség mértékében. (Tardos- Pápa, 2012)

Tematikus klaszterek: a devizahitelezés

főbb aspektusai a V4 országokban

A szisztematikus irodalmi áttekintés célja nem csupán az országonkénti gyakorlat bemutatása, hanem a devizahitelezés mögött álló okok, szabályozási válaszok és társadalmi-gazdasági következmények strukturált, tematikus szempontú rendsze-

rezése. Az alábbi klaszterek ennek megfelelően három fő dimenzió mentén rendezik az irodalmat: (1) elterjedés okai, (2) szabályozási válaszok, (3) társadalmi és bankrendszeri hatások.

A devizahitelezés elterjedésének elsődleges mozgatórugója a hazai és külföldi kamatlábak közötti különbség volt, amely a svájci frankhoz és euróhoz kötött hitelek iránti keresletet ösztönözte ([Bánfi, 2012]; [Basso et al., 2007]). Magyarországon a lakosság a dráguló forint hitelek alternatívájaként fordult a devizahitelek felé, Lengyelországban pedig a zloty időszakos felértékelődése fokozta a devizában történő eladósodás vonzerejét ([Hudecz, 2012]). A háztartások azonban jellemzően nem rendelkeztek devizabevétellel, így az árfolyamkockázatot teljes egészében maguk viselték, amelyet a pénzügyi intézmények nem kommunikáltak megfelelően ([Balás-Nagy, 2010]).

A szabályozási reakciók jelentősen eltértek a vizsgált országokban:

- **Magyarországon** a devizahitelezés gyors és kiterjedt volt, a 2008-as válság után azonban a kormányzat több lépcsőben avatkozott be: a végtörlesztési lehetőség, az árfolyamgát konstrukció, majd a 2014-es forintosítás és a devizahitelek teljes kivezetése meghatározó intézkedések voltak ([Berlinger – Walter, 2013]; [Kolozsi et al., 2015]).
- **Lengyelországban** a pénzügyi felügyelet már 2006-ban bevezette az S-ajánlást, majd 2010-ben a T-ajánlást, melyek célja a devizahitelezés korlátozása és az átláthatóság javítása volt. Az Európai Unió Bíróságának 2019-es döntése újabb szigorítást jelentett: a tisztességtelen szerződési feltételek nem helyettesíthetők a nemzeti polgári jog általános szabályaival.
- **Szlovákiában** a devizahitelezés marginális maradt, köszönhetően a fiskális fegyelemnek, az alacsony kamatkörnyezetnek és annak, hogy az ország 2009-ben belépett az euróövezetbe, így árfolyamkockázat megszűnt.
- **Csehországban** a Cseh Nemzeti Bank (CNB) már a 2000-es évek elején korlátozta a devizában történő lakossági hitelezést. A bankok jellemzően csak devizabevétellel rendelkező ügyfeleknek kínáltak ilyen konstrukciókat.

A devizahitelezés negatív hatásai a legélesebben Magyarországon és Lengyelországban jelentkeztek. Magyarországon a törlesztőrészek árfolyamfüggő emelkedése tömeges fizetéseképtelenséget okozott, és a bankszektorban 260 milliárd forint nettó veszteséget eredményezett ([Holmár, 2012]). Lengyelországban a devizahitelek aránya 28% körül tetőzött, és bár a válság kezdetén mérséklődött, 2020 és 2022 között a bankok újabb értékvesztéseket könyveltek el a bírósági döntések nyomán.

Ezzel szemben **Szlovákia és Csehország** pénzügyi rendszere ellenálló maradt. Az euró bevezetése Szlovákiában, valamint a szigorú felügyeleti korlátozások Csehországban megelőzték a devizahitelezés rendszerszintű problémáit. A bankrendszerek stabili

KÖVETKEZTETÉSEK

A devizahitelezés közép-kelet-európai megjelenése és elterjedése nem csupán pénzügyi termékinnovációként, hanem komplex gazdaságpolitikai és szabályozási kihívásként is értelmezhető. A tanulmányban vizsgált V4-országok példái világosan rávilágítanak arra, hogy a devizahitelezés társadalmi-gazdasági hatásait alapvetően

2. táblázat: Regionális makrogazdasági, árfolyam- és devizahitel-adatok 2007 végén

Ország	GDP növ (%)	Infláció (%)	Alapkamat (%)	Árfolyam-rendszer	Devizahitelek aránya a lakossági hitelállományon belül
SK	10,5	3,4	4,25	ERM-2	3
CZ	5,7	5,4	3,5	szabadon lebeg	0,1
PL	6,9	5	5	szabadon lebeg	28,1
HU	0,1	7,5	7,5	széles sáv	55

Forrás: Nyeste – Árokszállási [2012] tanulmánya alapján saját szerkesztés, 2025

három tényező határozza meg: a makrogazdasági környezet (kamatkülönbözet, árfolyamdinamika), a háztartások pénzügyi tudatossága, valamint a szabályozó hatóságok reakciókészsége.

Magyarország esete azt demonstrálja, hogy a késleltetett és reaktív szabályozási beavatkozás, a forintalapú bevételek mellett felvett devizahitelek és az árfolyam-ingadozások együttesen olyan negatív spirált indítottak el, amely mind a háztartások pénzügyi helyzetét, mind a bankszektor stabilitását súlyosan érintette. A végtörlesztés, árfolyamgát és forintosítás kétségtelesen enyhítette a lakossági terheket, de egyúttal jelentős költséget rótt a pénzügyi szektorra és az állami költségvetésre is. A nem teljesítő hitelek arányának megugrása, valamint a bankok eszközarányos jövedelmezőségének romlása hosszú távú következményekkel járt a hitelezési aktivitásra nézve.

Lengyelországban a szabályozás ugyan korábban reagált, de a hitelállomány nagysága és a devizaalapú szerződések szerkezeti problémái (pl. árfolyamrés, nem egyértelmű szerződési feltételek) miatt a válság társadalmi hatásai hasonlóan súlyosak voltak. Az Európai Unió Bíróságának 2019-es ítélete, mely elutasította a banki gyakorlat utólagos korrekcióját nemzeti jog alapján, újabb pénzügyi terheket rótt a szektorra, ami a bizalom helyreállítását és a szerződéses átláthatóság szükségességét hangsúlyozza.

Ezzel szemben Szlovákia és Csehország példája bizonyítja, hogy az időben meghozott, megelőző szabályozás és a konzervatív hitelezési politika jelentősen mérsékelheti az árfolyamkockázatból fakadó rendszerszintű problémákat. Szlovákia esetében az euró korai bevezetése strukturálisan megszüntette az árfolyamkitettséget, míg Csehországban a jegybanki korlátozások eredményesen zárták ki a nem devizabevételű lakosságot a devizahitelek köréből.

A devizahitelezés tanulsága, hogy a nem megfelelően szabályozott pénzügyi termékek egyéni szinten vonzóknak tűnhetnek, de rendszerszinten súlyos instabilitáshoz vezethetnek. A hosszú távú makrogazdasági következmények – a pénzügyi közvetítés szűkülése, a bankok jövedelmezőségének romlása, a társadalmi bizalom megingása – csak átfogó, összehangolt gazdaságpolitikai és szabályozási válaszokkal kezelhetők.

A jövőre nézve a tanulmány három kulcsfontosságú szakpolitikai ajánlást fogalmaz meg:

- **Proaktív szabályozás:** A kockázatos pénzügyi termékek piacra lépését megelőző átláthatósági, stresszteszti és kommunikációs követelmények megerősítése.
- **Lakossági pénzügyi edukáció:** A háztartások devizakockázattal kapcsolatos tudatosságának növelése alapvető a fenntartható hitelpiac kialakításához.
- **Rendszerszintű kockázatértékelés:** A szabályozói gyakorlatba be kell épülniük azoknak az eszközöknek, amelyek a hitelezés és az árfolyammozgások makrogazdasági kölcsönhatásait előrejelzik.

A devizahitelezés közép-európai története nem csupán válságtörténet, hanem esettanulmány a gazdasági racionalitás, szabályozás és társadalmi felelősség közötti kényes egyensúlyról.

IRODALMI FELDOLGOZÁS

BALÁS, TAMÁS – NAGY, MÁRTON (2010): A devizahitelek átváltása forintbitelekre. *Hitelintézet Szemle*, 2010/5. 416–430. o.

BASSO, H. – CALVO-GONZALEZ, O. – JURGILAS, M. (2007): *Financial dollarization: the role of banks and interest rates*. Working Paper Series, European Central Bank.

BERLINGER, ERIK – WALTER, GYÖRGY (2013): Unortodox javaslat a deviza- és forintalapú jelzáloghitelek rendezésére. *Hitelintézet Szemle*, 12. évf. 6. sz., 469–494. o.

BÁNFI, TAMÁS (2012): A devizahitelezés oka, a beavatkozás lehetősége, módjai. *Pénzügyi Szemle*, LVII. évf. 2012/3. 380–391. o.

BROOKINGS (2015): *Four ways Poland's state bank helped it avoid recession*. [Letöltve: 2025.01.21.]

CNB (2024): *The slowdown in the long-term potential growth of the Czech economy*. <https://www.cnb.cz/...> [Letöltve: 2025.03.06.]

CNB (2025): <https://www.cnb.cz/en/monetary-policy/> [Megtekintve: 2025.03.06.]

CZIRIA, LÁSZLÓ (2008): *Social partners reach consensus on euro implementation*. <https://www.eurofound.europa.eu/...> [Letöltve: 2025.01.21.]

ECB (2009): *The adoption of the euro by Slovakia*. <https://www.ecb.europa.eu/...> [Letöltve: 2025.03.06.]

FÁYKISS, PÉTER – PALICZ, ANDREA – SZAKÁCS, JUDIT – MÁRTON, ZSOLT (2018): Experiences of debt cap regulations in Hungarian retail lending. *Hitelintézet Szemle*, 17(1), 34–61. <https://doi.org/10.25201/fer.17.1.3461>

HOLMÁR, KATALIN (2012): Mérlegen a valóság, avagy a hazai devizahitelezés nyertesei és/vagy vesztesei. *Hitelintézet Szemle*, 11. évf., Különszám.

HUDECZ, ANDRÁS (2012): Párhuzamos történetek – A lakossági devizahitelezés kialakulása és kezelése Lengyelországban, Romániában és Magyarországon. *Közgazdasági Szemle*, LIX. évf., április, 349–411. o.

IBT (2012): *The East European Miracle: How Did Poland Avoid The Global Recession?* [Letöltve: 2025.01.21.]

KOLOZSI, PÁL – BANAI, ÁRON – VONNÁK, BALÁZS (2015): A lakossági devizajelzáloghitelek kivezetése: időzítés és keretrendszer. *Hitelintézet Szemle*, 14. évf., 3. sz., 60–87. o.

KOLOZSI, PÉTER (2018): A lakossági devizahitelezés egyes kérdései. *Új Magyar Közigazgatás*, különszám, 27–38. <http://kozszov.org.hu/...> [Letöltve: 2025.05.20.]

LENTNER, CSABA (2015): *A devizahitelezés nagy kézikönyve*. Nemzeti Közszerológiai és Tankönyv Kiadó, Budapest.

MNB (2014): A Magyar Nemzeti Bank biztosítja a lakossági devizahitelek kivezetéséhez szükséges devizát a bankrendszer számára. *Közlemény*, 2014. szeptember 24. <http://www.mnb.hu/...>

MUCSI, BALÁZS – CSORTOS, ORSOLYA – KÓCZIÁN, BALÁZS (2015): A lengyel bankrendszer nemzetköziesedése és a devizahitelezés. *Hitelintézet Szemle*, 14. évf., Különszám, 145–155. o.

NBS (2006): *The effects of euro adoption on the Slovak economy*. <https://nbs.sk/...> [Letöltve: 2025.03.06.]

NYESTE, ORSOLYA – ÁROKSZÁLLÁSI, ZOLTÁN (2012): Devizahitelezés Magyarországon – régiós makrogazdasági, fiskális és monetáris politikai megközelítésben. In: *Negyed százados a magyar bankrendszer: „Múlt–Jelen–Jövő” tanulmánykötet*, pp. 149–167. ISBN 978-963-08-4818-3

SÁGI, JÓZSEF – LEONTNER, CSABA (2019): Post-crisis trends in household credit market behavior: evidence from Hungary. *Banks and Bank Systems*, 14(3), 162–174. [https://doi.org/10.21511/bbs.14\(3\).2019.14](https://doi.org/10.21511/bbs.14(3).2019.14)

STROJWAS, MATEUSZ (2010): *The Polish banking system: hit by the crisis or merely by a cool breeze? Ecfm Country Focus*, Vol. 7, Issue 2, 05.03. <https://ec.europa.eu/...>

TARDOS, GÁBOR – PÁPA, LÁSZLÓ (2012): A devizakitettség pénzügyi következményei. In: *Negyed százados a magyar bankrendszer: „Múlt–Jelen–Jövő” tanulmánykötet*, pp. 67–85. ISBN 978-963-08-4818-3

TRADING ECONOMICS (2025): *Czech Republic Interest Rates*. <https://tradingeconomics.com/...> [Megtekintve: 2025.03.06.]

VILÁGGAZDASÁG (2023): *Devizahiteles ügyben dönt az EU Bírósága, milliárdos bukta lehet a vége*. [Letöltve: 2025.01.21.]

ZÉMAN, ZOLTÁN – KALMÁR, PÉTER – LENTNER, CSA-BA (2018): Evolution of post-crisis bank regulations and controlling tools. *Banks and Bank Systems*, 13(2), 130–140. [https://doi.org/10.21511/bbs.13\(2\).2018.11](https://doi.org/10.21511/bbs.13(2).2018.11)