

Stabilitás kontra volatilitás: A Szolvencia II első öt évének magyar tapasztalatai a mennyiségi elemek tekintetében*

Bártfai-Bora Zsuzsanna – Huszárik Ádám – Holczinger Norbert

A biztosítók működését európai szinten meghatározó Szolvencia II szabályrendszer (S2) bevezetése óta több mint öt esztendő telt el, ami már lehetővé teszi a hazai folyamatok részletes elemzését. Az S2 újszerű, a banki szabályozással rokon megközelítése, így többek közt a piackonzisztens értékelési elvek és a kockázatalapú tőkeszükséglet alkalmazása kiállta az utóbbi évek próbáit: a hazai szektor stabilitását a különböző sokkok nem tudták megingatni. Ehhez jelentősen hozzájárult a Magyar Nemzeti Bank (MNB) volatilitási tőkepuffer tartásáról szóló ajánlása is. A szektorszinten szilárd tőkehelyzet mögött ugyanis számos egyedi esetben jelentős, akár 50–100 százalékpont közötti feltöltöttségromlás is előfordult, ami igazolja a tőkepuffer létjogosultságát. A tőkehelyzet kiegyensúlyozottságához hozzájárult továbbá a konzervatív befektetési stratégia, melynek következménye az állampapírok világszinten is kimagasló hazai aránya mellett az európai összevetésben egyik legalacsonyabb piaci kockázati kitettség.

Journal of Economic Literature (JEL) kódok: G22, G29, G32

Kulcsszavak: Szolvencia II, tőke megfelelés, szavatoló tőke, tőkeszükséglet, volatilitási tőkepuffer

1. Bevezetés

A 2016. január 1-jén bevezetett Szolvencia II-es (S2) biztosítási szabályozás számos újítást hozott a korábbi Szolvencia I (S1) rendszerhez képest minőségi és mennyiségi szempontból egyaránt, így bevezetése nemcsak a biztosítók számára, hanem a szabályozási és felügyeleti gyakorlatban is jelentős változást hozott (Dénes *et al.* 2014; Szedlák 2015). Az S2 rendszer kialakításakor az uniós pénzügyi szabályozással való harmonizáció kialakítása is fontos szempont volt, ezért az S2 – a banki területhez hasonlóan – három pillérre épül: a szavatolótőke-követelmény és a biztosítástechnikai

* A jelen kiadványban megjelenő írások a szerzők nézeteit tartalmazzák, ami nem feltétlenül egyezik a Magyar Nemzeti Bank hivatalos álláspontjával.

Bártfai-Bora Zsuzsanna a Magyar Nemzeti Bank aktuáriusa. E-mail: borazs@mnbb.hu

Huszárik Ádám aktuárius. E-mail: adam.huszarik95@gmail.com

Holczinger Norbert a Magyar Nemzeti Bank osztályvezetője. E-mail: holczingern@mnbb.hu

A magyar nyelvű kézirat első változata 2021. december 15-én érkezett szerkesztőségünkbe.

DOI: <https://doi.org/10.25201/HSZ.21.2.66>

tartalékok számításának módszertana (1. pillér), minőségi követelmények a vállalatirányítási eljárásokra vonatkozóan és a felügyelet által előírható többlettőke-követelmény (2. pillér), valamint a felügyeleti adatszolgáltatás és közzététel (3. pillér) (Hanák 2014). További hasonlóság a banki előírásokkal a kockázatkezelésen, a kockázatalapú követelményeken és a kockázati kitétség szolvenciakövetelményekkel való kapcsolatán alapuló megközelítés (EC 2015).

Tanulmányunk átfogó képet kíván adni az S2 első öt évének hazai tapasztalatairól. Ennek keretében ugyanakkor nem szándékozunk valamennyi hazai sajátosságról véleményt formálni, hiszen ez meghaladná írásunk kereteit. Értékelésünket néhány általunk szubjektíven kiválasztott, de a tanulmány szempontjából kiemelkedő fontosságú jelenségre korlátozzuk. A tapasztalatok összegzésekor elsősorban a S2-es átállás időpontjára vonatkozó nyitó (ún. Day-1) és a 2020. év vége közti időszak felügyeleti adatszolgáltatásait, valamint az Európai Biztosítás- és Foglalkoztatóinyugdíj-hatóság (EIOPA) jelentéseit használtuk fel. Az elemzések a teljes hazai biztosítási piacot lefedik, mivel a kölcsönös biztosítóegyesületi formában működő kisbiztosítók¹ kivételével valamennyi, az MNB felügyelete alá tartozó biztosító az S2 hatálya alá esik. A legfontosabb mennyiségi elemek alakulásának áttekintése után kiemelten foglalkozunk a tőkehelyzet volatilitásának vizsgálatával, ezáltal a folyamatos tőke-megfelelést biztosító volatilitási tőkepuffer tartásáról szóló, 6/2016. (VI.14.) számú MNB-ajánlás (VTP-ajánlás) megfelelésével.

2. Visszatekintés a Szolvencia II első öt évére

Ebben a fejezetben az S2 rendszer fontos mennyiségi elemeinek változását mutatjuk be a 2016-os átállás és a 2020. év vége között, aminek az Európa Unió szintjén egységesen szabályozott, éves adatszolgáltatás az alapja. Bemutatjuk a hazai biztosítási szektor nemzetközi összehasonlításban is egyedinek számító konzervatív eszközösszetételét, a biztosítástechnikai tartalékok alakulását, valamint a unit-linkeden kívüli életbiztosítási portfólióhoz kapcsolódó eszközök és források eltérő lejárat szerkezetét, változását. A biztosítási ágazatban a mennyiségi követelményeknek való megfelelést a tőkeszükséglet mutatja, melynek szavatoló tőkéhez viszonyított aránya a szektor ellenállóképességének fontos indikátora. Ezért kapott a fejezetben kiemelten fontos szerepet a szavatoló tőke, az egyes kockázati modulok tőkeszükségletének, valamint a kockázatarányos szavatolótőke-szükséglet és a minimális tőkeszükséglet szerinti feltöltöttség bemutatása.

¹ Lásd a 2014. évi LXXXVIII. törvény a biztosítási tevékenységről (Bit.) 230. § 1) bekezdése szerinti rendelkezést.

2.1. Eszközök

2016–2018 között a biztosítók befektetett eszközeinek az értéke számottevően nem változott (2 520–2 653 milliárd forint között ingadozott), 2019-re azonban megközelítette, 2020-ra pedig meghaladta a 3 ezer milliárd forintot. A 2016-ban érvényes árszínvonalon (reálértéken) a biztosítási szektor eszközállománya a 2016. év végéről a 2020. év végére 5 százalékkal emelkedett a hozamszint csökkenése következtében felértékelődött állampapír-portfólió és a kollektív befektetési állomány kedvező hozamok miatti értéknövekedésének hatására (1. ábra).

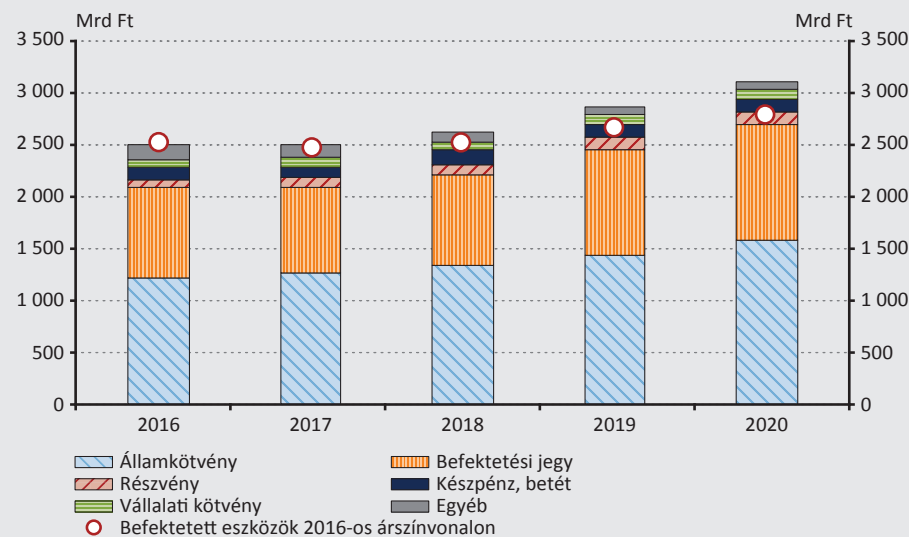
Az eszközösszetételt illetően 2016–2020 között lényeges változás nem tapasztalható, az eszközök 50 százalékát állampapírok teszik ki, közel harmadát pedig befektetési jegyek. Az időszakban megfigyelhető tartósan alacsony hozamkörnyezet ellenére a hazai biztosítási szektort a konzervatív befektetési stratégia jellemzi: a 2020. év végén a nem unit-linked biztosításokhoz kapcsolódó befektetések² 79 százalékát állampapírok – fix kamatozású hazai államkötvények és diszkontkincstárjegyek – alkotják, amely nemzetközi összehasonlításban az S2 rendszerre történő átállás óta változatlanul kimagasló arány (OECD 2021). Világszinten csak Montenegró és Uruguay előzi meg hazánkat, amely az Európai Unió országai között az első a unit-linkeden kívüli eszközök állampapírkitettséget illetően, s országunkat Litvánia, Spanyolország, Görögország és Portugália követi e rangsorban. Az állampapírok magas arányát – a konzervatív befektetési stratégia mellett – több tényező okozza. Egyfelől a többlethozam-visszajuttatással érintett hagyományos életbiztosítási portfólió kapcsán jelentkező befektetési kockázatot a biztosítók az életbiztosítási termékek lejárat szerkezetéhez és hozamígérvényéhez illeszkedő állampapír-befektetéssel igyekeznek kezelni. Másrészt a 2003–2014 közötti időszakban hatályos biztosítási törvény³ a unit-linked életbiztosítások tartalékát kivéve a biztosítástechnikai tartalékok fedezetére bevonható kockázatos eszközök esetében korlátokat írt elő, melyek nem vonatkoztak az állam által garantált, hitelviszonyt megtestesítő értékpapírokra. Bár az S2 bevezetésével a befektetésekre vonatkozó limitszabályok megszűntek, és a biztosítók a prudens személy elvének megfelelő, bármilyen eszközbe fektethetnek, a hosszú futamidejű, garantált hozammal rendelkező biztosítási kötelezettségeket fedező, lejáratig tartott állampapír-befektetések érdemben nem változtak. Ehhez hozzájárul az S2 rendszer is, hiszen előnyben részesíti a hazai devizában kibocsátott állampapírokba történő befektetéseket a többi befektetési eszközzel szemben, előbbieket ugyanis kockázatmentesnek tekinthetők a kamatrés és piaci kockázati koncentrációs kockázat tekintetében.

A közvetlen részvénybefektetések, illetve a vállalati kötvények részaránya továbbra is elenyésző (4 százalék, illetve 3 százalék).

² Hagyományos életbiztosítások, illetve nem-életbiztosítások tartalékának eszközfedezete, valamint az intézmények saját eszközei, illetve biztosítási ághoz nem allokált eszközök.

³ Lásd a 2003. évi LX. törvény a biztosítókról és biztosítási tevékenységről (régí Bit.) 136. § 2) bekezdését.

1. ábra
Az eszközzszerkezet változása 2016–2020 között



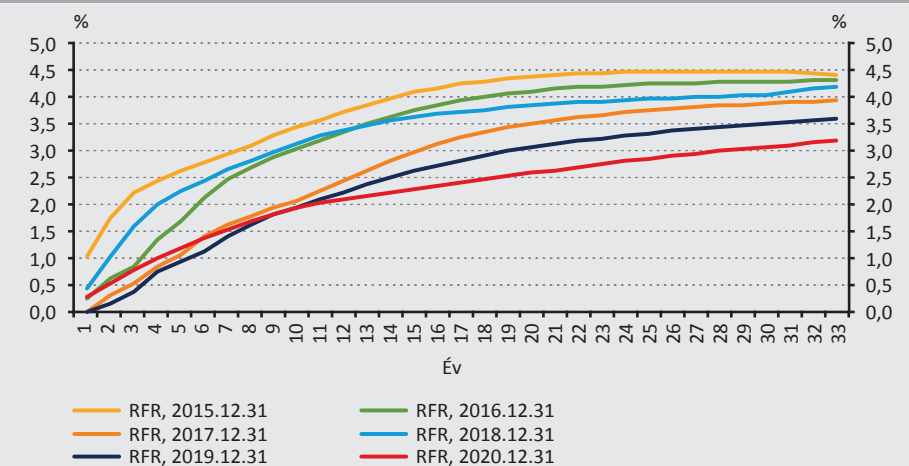
Megjegyzés: 2016 = 100%, az adatok a december 31-i értékeket mutatják.

Forrás: MNB-adatszolgáltatás

Az S2 rendszerre történő, 2016. év eleji átálláskor már megfigyelhető alacsony hozamkörnyezet a vizsgált időszakban végig fennmaradt, sőt az évek múlásával még fokozódott is, amit jól példáz a forint kockázatmentes hozamgörbe alakulása (2. ábra). A kockázatmentes hozamgörbe ellaposodott, szintje jelentősen lejjebb tolódott, a hozamok visszaesése a görbe minden szakaszán megfigyelhető. A hozamesés a hosszú oldalon jóval intenzívebb volt: míg a 2020. év végén az 1 éves hozam 75 bázisponttal volt a 2015. év végi hozamszint alatt, a közép- és hosszú távú hozamok már 120–180 bázisponttal maradtak el a 2015. év végi szinthez képest. A hozamváltozások a meglévő állampapír-portfóliók piaci értékének jelentős ingadozását eredményezték, ami fokozta egyes hazai biztosítók tőkehelyzetének volatilitását. A tartósan alacsony hozamkörnyezet nyomás alatt tartotta nemcsak a hazai, hanem a nemzetközi biztosítási szektort is. Míg azonban külföldön több helyen megjelent az ún. hozamvadászat (*search for yield*) jelenség, azaz a kockázatosabb eszközök felé fordulás, Magyarországon szektorszinten erről nem beszélhetünk, csupán néhány intézmény esetében történt változás (MNB 2020a).

2. ábra

A kockázatmentes hozamgörbe változása 2015–2020 között



Forrás: EIOPA

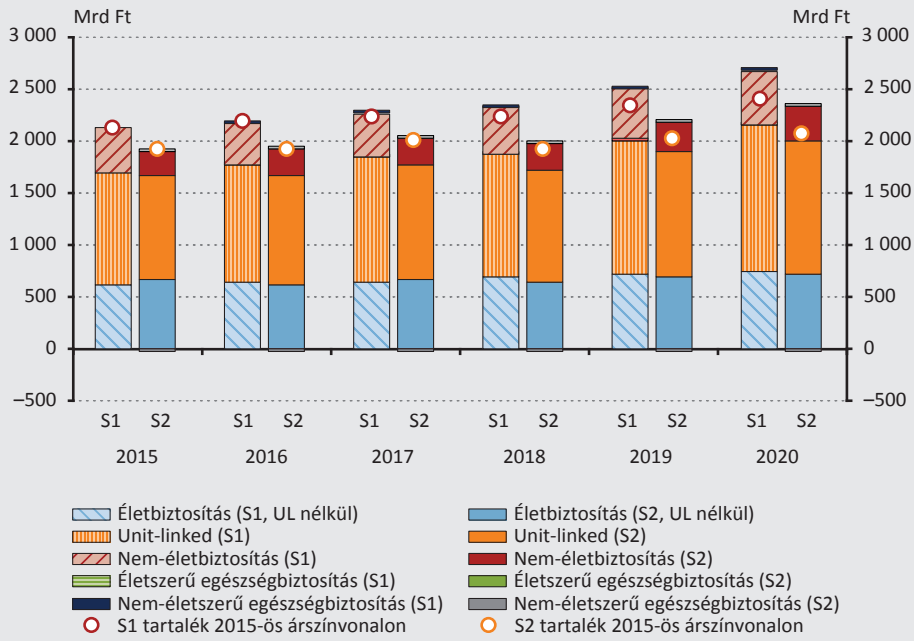
2.2. Biztosítástechnikai tartalékok

2020. év végére az S2 szerint értékelt biztosítástechnikai tartalékok összege 2 319 milliárd forintot tett ki, ami 22 százalékos növekedést jelent az S2 rendszerre történő átállás óta. Az infláció hatását kiszűrve is emelkedést azonosíthatunk: amennyiben az S2-es tartalékok változását a 2015. évi árszínvonalon tekintjük, a 2016. év eleje és a 2020. év vége között 8 százalékos gyarapodás figyelhető meg, melyet több tényező együttes hatása okozott. A nem-életbiztosítási ágban a tartaléknövekedést a biztosítási portfólió volumenének, a díjaknak az emelkedése váltotta ki. Az életági tartalékok lassú emelkedése elsősorban a unit-linked tartalékokhoz köthető: a díjbevétel és az egy – elsősorban nyugdíjbiztosítási – szerződésre eső átlagos díj gyarapodása mellett ebben kisebb mértékben, de szerepet játszott a hozamteljesítmény is. Utóbbira, bár a 2016. év eleje és a 2018. év vége között tompította a tartalékok díjbevétel hajtotta emelkedését, a 2020. I. negyedévében tapasztalt piaci turbulenciát leszámítva 2019–2020-ban a mögöttes eszközök befektetési hozamai kedvezően hatottak. A hagyományos, megtakarítási jellegű életbiztosítások tartaléknövekedése nem számottevő.

A számviteli és az S2-es biztosítástechnikai tartalékok aránya 2016. év eleje óta stabil (87 százalék), számottevő változás nem tapasztalható az egyes ágakat illetően sem (3. ábra). Az életbiztosítási ág S2 szerint értékelt biztosítástechnikai tartalékainak számviteli tartalékhoz viszonyított aránya a legmagasabb, unit-linked portfólió esetében ez az arány 92–93 százalék, a unit-linked-en kívüli életbiztosítási állomány tartaléka esetében 97 százalék körüli. A nem-életbiztosítások esetében az S2-es tartalékok számviteli tartalékhoz viszonyított aránya az elmúlt évben 61 százalék közelében ingadozott, ami a jövőbeni nyereség figyelembevétele mellett a diszkontálás hatása, valamint az S2-ben tőkével és nem tartalékkal fedezett kockázatok (káringadozás, nagy károk) miatt ilyen alacsony.

3. ábra

A biztosítástechnikai tartalékok alakulása a nyitó S2-es adatszolgáltatás és a 2020. év vége között



Megjegyzés: 2015 = 100%, az adatok a december 31-i értékeket mutatják.

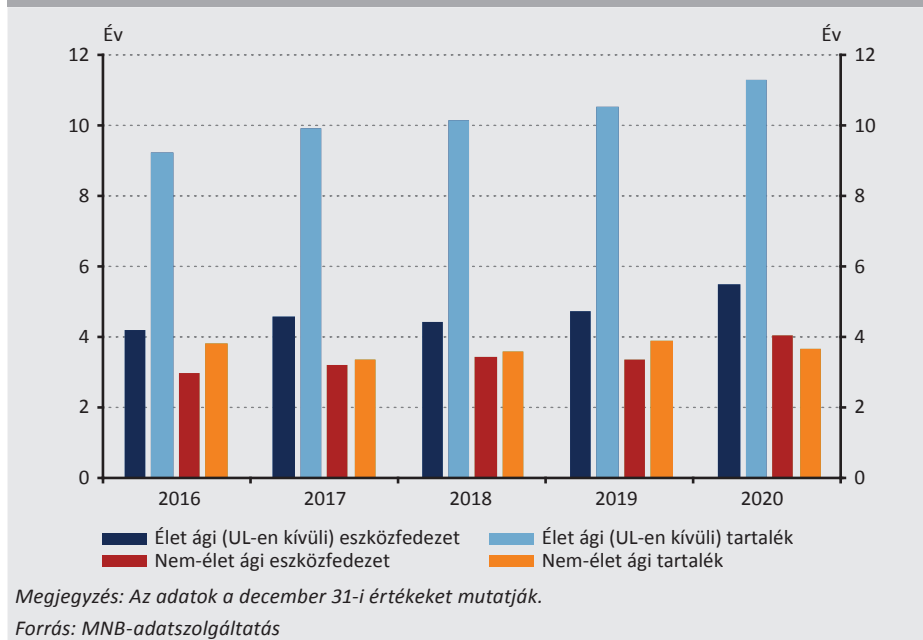
Forrás: MNB-adatszolgáltatás

A biztosítóknak a unit-linkeden kívüli, hagyományos életbiztosítási portfólió esetében az eszközök és források eltérő lejáratú szerkezetéből (újrabefektetési) és a hozamgörbék kedvezőtlen elmozdulásából adódó (kamatláb) kockázatokat is kezelniük kell. A forrásoldali átlagideje a biztosítási szerződések hosszú tartama miatt magas, amely az eszközök rövidebb hátralévő átlagos futamidejével és a vizsgált időszakban tapasztalt alacsony hozamkörnyezet szerény hozamaival áll szemben. Az S2-es rendszerre történő átálláskor a unit-linkeden kívüli életbiztosítási tartalékok és a hozzájuk kapcsolódó eszközfedezet átlagideje közti különbség közel 5 év volt, amelynek a 2018. év végén elért szintje (5,7 év) azóta gyakorlatilag változatlan (4. ábra). Az eszköz- és forrásoldali pénzáramlások átlagideje közti különbség stabilizálódását több tényező együttes hatása okozta. A unit-linkeden kívüli életbiztosítási kötelezettségek átlagos hátralévő futamidejét illetően 2016 óta folyamatos növekedés figyelhető meg, a biztosítási szerződések megmaradásának javulása és a nyugdíjbiztosítási szerződések népszerűsége a kötelezettségek átlagidejét a 2016–2020 közötti időszakot tekintve 9,1 évről 11,1 évre emelte. 2016–2018 között a unit-linkeden kívüli életbiztosítási tartalékok mögöttes eszközeinek átlagos futamideje 4,1–4,5 év között ingadozott, amely 2019-re 4,7 évre emelkedett a hozamgörbe szintjének – átlagosan közel 100 bázispontos – lejjebb tolódása miatt, valamint 2018-ról 2019. év végére bővült a hosszú futamidejű értékpapírok eszközfedezetben kitett aránya.

A 2019. év végén 11 hazai biztosító rendelkezett a 2018-ban kibocsátott 20 éves magyar államkötvénnyel (ISIN/HU0000403555) összesen 42,3 milliárd forint értékben⁴ (4,8 százalék a teljes unit-linkeden kívüli, életágra allokált eszközállományra vetítve), amely éves bázison kétszeres növekedést jelent. A forintban kibocsátott, hazai állampapírokon kívül 2019. év végén 3 intézmény rendelkezett 20 év feletti, külföldi országok által kibocsátott államkötvénnyel vagy hitelintézeti kötvénnyel (olasz, német és svájci államkötvény, holland hitelintézeti kötvény), amelynek azonban szektorszinten elhanyagolható volt az aránya (0,32 százalék).

4. ábra

A unit-linkeden kívüli kötelezettségek és a hozzá tartozó eszközfedezet átlagos hátralévő futamideje



Tekintettel arra, hogy a unit-linkeden kívüli életbiztosítási tartalék eszközfedezetéből 2020 novemberében járt le 67 milliárd forint értékű állampapír (ISIN/HU0000402235), valamint 2022–2023-ban további 137 milliárd forint értékben fog lejárni állampapír-állomány (ISIN/HU0000402383, ISIN/HU0000402524), újrabefektetéskor a hazai biztosítók az eszközoldal átlagidejének hosszabbítására töreksenek. A 2020. év végére 89 milliárd forintra nőtt a 20 éves futamidejű állampapír-állomány (ISIN/HU0000404165, ISIN/HU0000403555), melyeket a matematikai tartalék

⁴ A biztosítók 2019 végén az ISIN/HU0000403555 sorozatú, 20 éves magyar államkötvényből 7 milliárd forintnyit tartottak a nem-életbiztosítási ághoz, 3 milliárd forintnyit a unit-linked portfólióhoz allokált eszközök között. Ezenkívül egy biztosító jelentett 2019 végére vonatkozóan további 370 millió forintot saját eszközként.

alapján legjelentősebb többlethozam-visszajuttatással érintett biztosítók tartják, jellemzően a hosszú futamidejű, garantált hozammal rendelkező biztosítási kötelezettségeket lejáratig tartott állampapírokkal fedezik.

A nem-életbiztosítási kötelezettségek rövid kifutása miatt kevésbé jelent kockázatot az eszköz-forrás oldal eltérő lejárat szerkezete, az eszközök és a kötelezettségek lejáratát és hozamát illető szerkezetében számottevő különbség nincs. 2016–2020. év vége között az átlagos hátralévő futamidő stabilan alakult, 3,3–3,8 év között mozgott. Az eszközfedezet átlagideje ugyanakkor 2016 kivételével meghaladta a kötelezettségek átlagidejét, 2020 végére megközelítette a 4 évet.

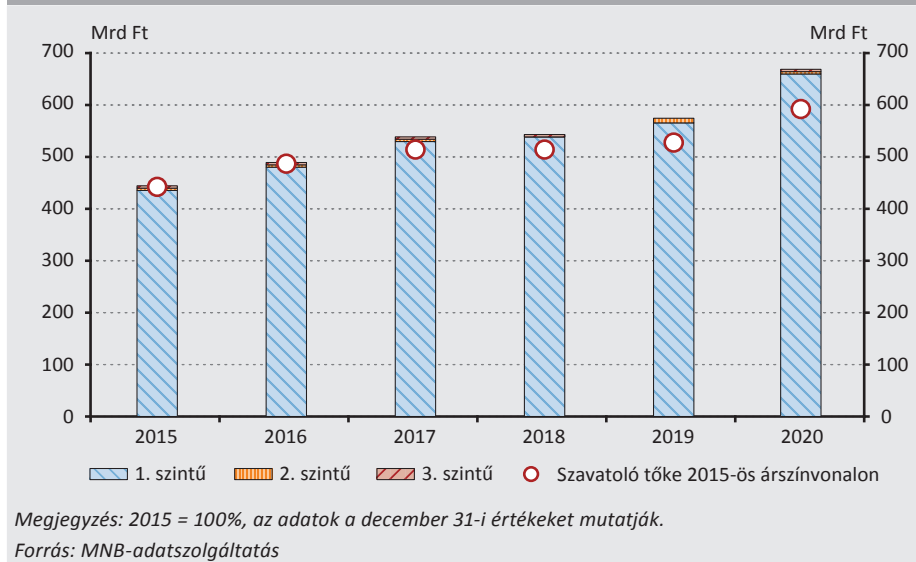
2.3. Szavatoló tőke

A biztosítók S2 szerinti szavatoló tőkéje alapvető és kiegészítő szavatoló tőkéből áll. Az alapvető szavatoló tőke az eszközök forrásokat meghaladó többlete és az alárendelt kölcsöntőke összege, csökkentve a biztosító saját részvényeinek értékével. A kiegészítő szavatoló tőke olyan, alapvető szavatoló tőkén kívüli elemekből áll, amelyek veszteség fedezésére használhatók fel (pl. jegyzett, de még be nem fizetett tőke, le nem hívott alaptőke, akkreditív, garancia, vagy a biztosító javára tett bármely más, jogilag kötelező érvényű kötelezettségvállalás). A szavatoló tőke meghatározásakor a kiegészítő szavatoló tőke elemeinek figyelembe veendő összegét a felügyeleti hatóságnak kell jóváhagynia (*EP 2009; EU 2014*). A hazai biztosítók tőkeszükségletüket gyakorlatilag teljes egészében alapvető szavatoló tőkével fedezik, 2020-ban egyetlen intézmény kérelmezte – szektorszintű szavatoló tőke mértékéhez képest elhanyagolható (0,004 százalék) – kiegészítő szavatoló tőke figyelembevételét.

A szavatoló tőke a 2016. január 1-jére vonatkozó, ún. Day-1 adatszolgáltatás szerint 438 milliárd forintot tett ki, amely azóta a 2016–2020 közti időszakot tekintve folyamatosan növekedett, 2020 végére elérve a 662 milliárd forintot. Az emelkedés mind nominálisan (51 százalék), mind reálértelemben (34 százalék a 2015. évi árszínvonalon) jelentős (5. ábra). A legnagyobb mértékű, éves bázison vett növekedés 2019-ről 2020-ra következett be (16 százalék), ami elsősorban az MNB 2020. októberben kiadott, osztalékfizetéssel kapcsolatos vezetői körlevelének volt a következménye. Ebben a körlevélben az MNB kérte a biztosítókat, hogy a járványügyi helyzet okozta kockázatok lecsökkenéséig a válságállóság fenntartása és a sokkellenálló képesség növelése érdekében a 2020. évre tervezett osztalék kifizetését halasszák 2021-re. A körlevélben az MNB kifejezte továbbá azon elvárását, hogy osztalék kifizetésére csak abban az esetben kerüljön sor, ha az intézmény tőkefeltöltöttsége a kifizetés után is eléri vagy meghaladja a nemzetközi és a hazai tőkemegfelelés szokásos átlagát (205–243 százalékot) (*MNB 2020b*).

5. ábra

A szavatoló tőke alakulása és megoszlása az S2-es nyitó adatszolgáltatás és a 2020. év vége között



A szavatoló tőke elemei háromszintű rendszerbe sorolandók attól függően, hogy az egyes tőkeelemek az alapvető szavatoló tőke vagy a kiegészítő szavatoló tőke részei, valamint attól, hogy mennyiben rendelkeznek állandó hozzáféréssel⁵, alárendeléssel⁶ és ezekhez rendelkezésre álló, elegendő időtartammal⁷ (EP 2009; EU 2014). A hazai biztosítási szektor tőkehelyzetét illetően kedvező, hogy a szektor teljes szavatoló tőkéje gyakorlatilag első szintű, korlátlanul hozzáférhető tőkeelemből áll, aránya a teljes szavatoló tőkén belül 99 százalék közelében mozgott a 2016–2020 közti időszakban. Ezzel uniós összehasonlításban előkelő helyet foglal el Magyarország, 99 százalékos vagy annál magasabb korlátlan, első szintű tőkeelem aránnyal 2020 végén hazánkon kívül csak Ciprus, Észtország, Spanyolország, Svédország, Horvátország és Szlovákia rendelkezett. 2020 végén a legalacsonyabb korlátlan, első szintű tőkeelem aránnyal Norvégia (82 százalék) és Belgium (83 százalék) bírt. Az EIOPA felmérése szerint az Európai Unión belül a nem-életbiztosítók rendelkeznek a legnagyobb (95 százalék) elsőszintű szavatoló tőke aránnyal, míg a kompozit biztosítók EU-s átlaga 89 százalék közelében mozog (EIOPA 2021a). Korlátozott hozzáférésű első szintű

⁵ A tőkeelem rendelkezésre áll, vagy szükség esetén lehívható mind a folyamatos működés, mind pedig a felszámolás során jelentkező veszteségek teljes fedezésére (EP 2009).

⁶ Felszámolás esetén a tőkeelem teljes összege rendelkezésre áll a veszteségek fedezésére, és a tőkeelem visszafizetésére addig nem kerülhet sor, amíg minden egyéb kötelezettséget, beleértve a szerződőkkel és a biztosítási és viszontbiztosítási szerződések kedvezményezettjeivel szembeni biztosítási és viszontbiztosítási kötelezettségeket is, nem teljesítettek (EP 2009).

⁷ Annak értékelésekor, hogy a szavatoló tőke-elemek milyen mértékben rendelkeznek állandó hozzáférés és alárendelés jellemzőkkel, figyelembe kell venni a tőkeelem időtartamát, lejáratát idejét (EP 2009).

tőkeelem elhanyagolható mértékben (szektorszintű szavatoló tőke 0,4 százalék) csak a 2016. év elején fordult elő, főleg az S2-re történő áttérés bizonytalanságai miatt.

A biztosító tulajdonosa, illetve a csoporttagok által rendelkezésre bocsátott, második szintű tőkeelemnek minősülő alárendelt kölcsöntőke 2016–2020 között a szektorban végig csupán egyetlen intézménynél fordult elő, hogy az alárendelt kölcsöntőke szavatoló tőkéhez viszonyított aránya 10 százalék közelében ingadozott. Tekintettel arra, hogy ezen biztosító tőkefeltöltöttsége – az S2-es átállás kivételével – 2016 vége óta 200 százalék feletti, az alárendelt kölcsöntőke megléte nem okozott kockázatot a tőke hozzáférést illetően. A tőkefeltöltöttség miatt 2019-ben egy, majd 2020-ban további még egy intézmény vont be az anyavállalattól kölcsöntőkét. Előbbi biztosító 2020 évvégi tőkefeltöltöttsége az alárendelt kölcsöntőke és az MNB osztalékfizetés elhalasztásáról szóló körlevelének köszönhetően 200 százalék felé emelkedett. A másik intézmény számára az MNB 500 millió forint értékben írt elő többlétszámú követelményt, mellyel egy időben 500 millió forint kiegészítő szavatoló tőke-bevonását is engedélyezte. A 2020. év végére a második szintű tőkeelem 6,6 milliárd forintot tett ki e három intézmény esetében, ami a szektorszintű szavatoló tőkének mindössze 1 százaléka.

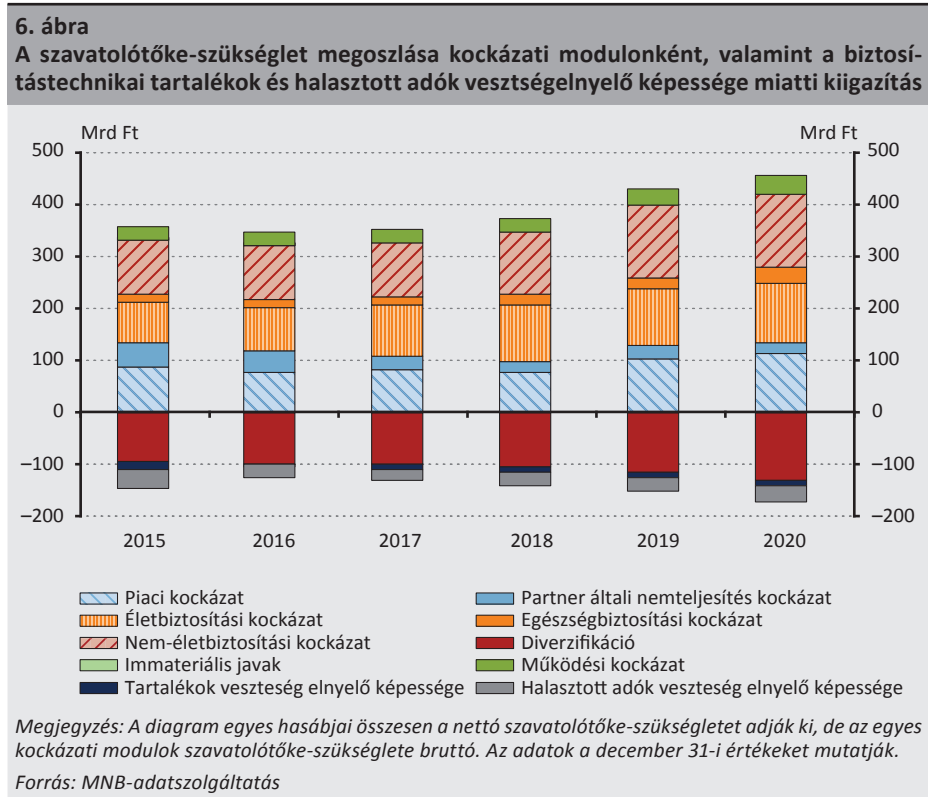
A harmadik szintű tőkeelem nagysága 2016 elején volt a legmagasabb, három intézmény jelentett halasztott adókövetelést összesen 297 millió forint értékben, és egyik intézmény esetében sem érte el a szavatoló tőke 4 százalékát, szektorszinten pedig elhanyagolható az aránya (0,1 százalék). 2020 végére már csupán egy intézménynél fordult elő halasztott adókövetelés (23 millió forint), amely intézményi és szektorszinten is immateriális értékű (0,004 százalék). Hazánkban második és harmadik szintű tőkeelemmel jellemzően a kisebb, nem kompozit biztosítók rendelkeznek. Tekintettel arra, hogy a hazai biztosítók túlnyomó többsége külföldi csoporthoz tartozik, csoporton belüli arányuk pedig jellemzően nem jelentős, a tőkeerős tulajdonos gyorsan képes a csoport lehetőségeihez mérten jellemzően elhanyagolható nagyságú tőkét rendelkezésre bocsátani, így nincs szükség második és harmadik szintű tőkeelem bevonására.

2.4. Szavatoló tőke-szükséglet

Az S2 rendszerben a szavatoló tőke-szükségletet úgy kell kalibrálni, hogy minden számszerűsíthető kockázatot, amelynek a biztosító ki van téve, figyelembe kell venni. Ennek számítása történhet a jogszabályban meghatározott standard formula előírásai szerint, vagy belső modellel. A hazai biztosítók – egyetlen intézmény kivételével, amely a nem-életbiztosítási kockázatok tőkeszükségletének számszerűsítéséhez részleges belső modellt alkalmaz – standard formula alapján számítják a szavatoló tőke-szükségletet. A Magyarországon alkalmazott belső modellek száma alacsonynak tűnhet, ugyanakkor az EIOPA adatai szerint nem egyedi jelenségről van szó: 2020 végén 189 európai biztosító használt belső modellt, ami a teljes minta

(2675 intézmény 31 országból) mindössze 7 százaléka⁸. A magyar 4,5 százalékos arányánál magasabb érték 11 államban található, 15 országban pedig egy biztosító sem alkalmaz belső modellt (EIOPA 2021d).

A standard formula alapján kalkulált (nettó) szavatolótőke-szükséglet az alapvető szavatolótőke-szükséglet és a működési kockázatra képzett tőkekövetelmény összege, kiigazítva a biztosítástechnikai tartalékok és halasztott adók veszteségelnyelő képességével (6. ábra).



A 2016. év eleje és a 2018. év vége között a nettó szavatolótőke-szükséglet folyamatosan, egyenletes ütemben (5 százalék) növekedett, elsősorban az élet- és nem-életbiztosítási kockázati kitettség növekedése miatt. 2018-ról 2019-re 13 százalékos emelkedést figyelhettünk meg, ami megközelítette a 280 milliárd forintot, és több tényező együttes hatásának volt a következménye. A nem-életbiztosítási portfólió volumenének és a biztosítási díjak növekedésének következtében a nem-életbiztosítási kockázaton belül megemelkedett a díj- és tartalékkockázat. Ezenkívül

⁸ A standard formulát használók aránya 88,5 százalék, míg az esetek csaknem 4,5 százalékában nem elérhető a tőkeszükséglet számítási módjára vonatkozó adat.

a szektorban a részvények kockázati kitettségének növekedése és a hozamgörbe szintjének drasztikus csökkenése következtében megnövekedett kamatláb-kockázati kitettség 2018-ról 2019-re megemelte a piaci kockázatra képzett tőkeszükségletet is. Bár 2019-ről 2020-ra a nettó szavatolótőke növekedési üteme mérséklődött (7 százalék), 2020 végére elérte a 300 milliárd forintot, elsősorban a hosszú távú hozamszint csökkenésének és a kamatrés- és koncentrációs kockázat növekedésének a következtében⁹ (EP 2009). Emellett a koronavírus járvány hatására megnőtt az élet- és az egészségbiztosítási kockázati kitettség is. Az egészségbiztosítási kockázatra képzett tőkeszükséglet nagysága (2020 végén 28 milliárd forint) továbbra sem jelentős a nagy kockázati modulokhoz képest, ugyanakkor 2019-ről 2020-ra a kockázati kitettség növekedése 26 százalék volt.

Az alapvető szavatolótőke-szükséglet összetétele 2016–2020 között stabilnak mondható, a kockázati modulok részarányát tekintve számottevő változás nem volt. Legjelentősebb kockázati moduljai változatlanul a nem-életbiztosítási (23–25 százalék), életbiztosítási (18–21 százalék) és a piaci (16–18 százalék) kockázat¹⁰. Európai összehasonlításban is a biztosítási (élet, nem-élet) kockázatot követően a piaci kockázat a legkiemelkedőbb. 2020 végére aránya az alapvető szavatolótőke-szükségleten belül 25–70 százalék között változott, amellyel azonban hazánk az egyik legalacsonyabb piaci kockázati kitettséggel rendelkező országok közé tartozik. Ennek oka a korábban már részletezett konzervatív befektetési stratégia. A hazai biztosítási szektorban jellemző diverzifikáció az alapvető szavatolótőke-szükséglet jelentős hányadát, közel 30 százalékát teszi ki, ami európai összehasonlításban a legmagasabbnak számít, mivel az uniós tagállamokban ez az érték 15–25 százalék között szóródik. A diverzifikáció aránya azokban a fejlett tőkepiaccal rendelkező országok esetében alacsony, ahol a piaci kockázat aránya kiugróan magas (EIOPA 2021a).

2.5. Tőkefeltöltöttség

Az S2 rendszerben kétféle tőkeszükségletet különböztet meg a szabályozás: az előző pontban kifejtett, kockázati modulokból álló szavatolótőke-szükségletet (SCR) és az intézmények működéséhez minimálisan szükséges tőkeszükségletet (MCR). A tőke-megfelelés szempontjából figyelembe veendő tőkeszükséglet ezek maximumával egyezik meg, ezért a tőke-megfelelési vagy más néven tőkefeltöltöttségi mutató a figyelembe vehető szavatoló tőke¹¹ és az SCR-MCR maximumának hányadosa. A továbbiakban, amennyiben külön nem jelöljük, ezen maximumértéket értjük tőkeszükséglet alatt, illetve ezt használjuk a feltöltöttség meghatározásához.

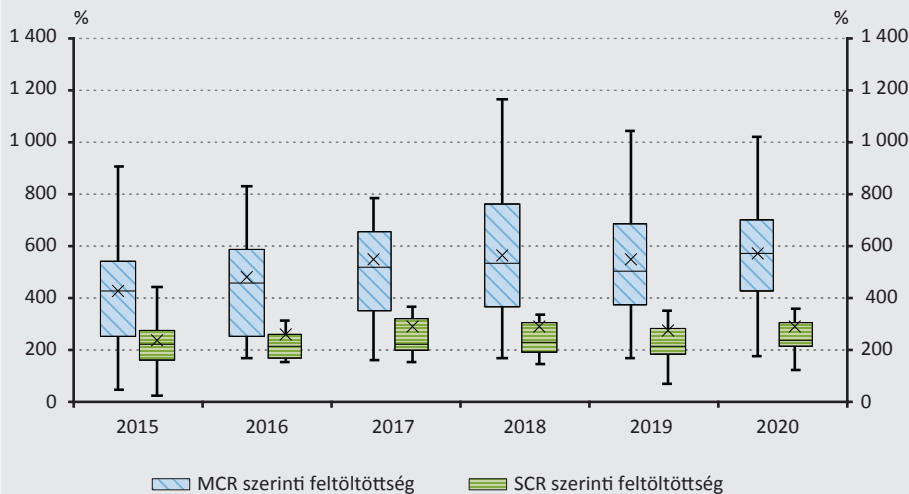
⁹ Az Európai Parlament és a Tanács 2009/138/EK irányelvének 308b. cikk (12) bekezdésében foglalt átmeneti szabály szerint 2018-tól kezdődően a nem hazai devizában kibocsátott államkötvények nem tekinthetők 100 százalékban kockázatmentesnek, így 2018-ban 20 százalékban, 2019-ben 50 százalékban, 2020-ban pedig 100 százalékban kell ezeket figyelembe venni a kamatrés- és koncentrációs kockázatok számításában.

¹⁰ A diverzifikáció hatását figyelembe véve.

¹¹ A szavatoló tőke esetében is számít, hogy az MCR-hez vagy az SCR-hez viszonyítjuk, a figyelembe vehető tőkeelemek ugyanis eltérnek.

Az eltérő definíció jelentős eltérést okoz az MCR és az SCR szerinti feltöltöttség között (7. ábra). Míg előbbi átlaga 2016 és 2020 között 400 és 560 százalék között ingadozott, utóbbi jóval szűkebb sávban, 200 és 220 százalék között mozgott. Részletesen megvizsgálva jól látszik, hogy az SCR szerinti tőkefeltöltöttség 25. percentilise fokozatosan 200 százalék fölé húzódott, amihez nagyban hozzájárult a 2016-ban megjelent VTP-ajánlás. Európai uniós összehasonlításban a 2020-as év végére vonatkozóan a 200 százalék feletti 25. percentilissel hazánk a legnagyobb értékkel rendelkezett, hozzá hasonlóan magas percentilissel csak Dánia és Németország bírt (EIOPA 2021a). Ugyanakkor Magyarországon az SCR szerinti feltöltöttség interkvartilis terjedelme meglehetősen kicsi, amely a 2016–2020 közti időszakban tovább szűkült. A legszélesebb interkvartilis terjedelmet 2017 végén lehetett megfigyelni (125 százalékpont), ami 2020-ra 75 százalékra csökkent. Érdekes, hogy 2017 vége óta az SCR szerinti tőkefeltöltöttség medián értéke (215–225 százalék, EU-s összehasonlításban magas) stabil és közel helyezkedik el a 25. percentiliséhez, ami enged következtetni, hogy az eloszlás jobbra hosszán elnyúló jellegű. Ezt támasztja alá az átlagos érték helyzete is. Az SCR szerinti tőkefeltöltöttségre az EIOPA 2021-ben megjelent jelentése szerint (EIOPA 2021a) a 2020. év végére vonatkozóan balra ferde, jobbra hosszán elnyúló eloszlás volt jellemző az Unió tagállamaiban is.

7. ábra
A szavatoló-tőke-szükséglet és a minimális tőkeszükséglet szerinti tőkefeltöltöttség megoszlása



Megjegyzés: Az adatok a december 31-i értékeket mutatják.

Forrás: MNB-adatszolgáltatás

A Day-1 adatszolgáltatás alapján az SCR szerinti tőkefeltöltöttség eloszlása közel szimmetrikus volt, ami egy válságkezelt intézmény alacsony, a szabályozói minimumtól lényegesen elmaradó tőkemegfelelése miatt volt megfigyelhető. 100 százalékos alatti tőkefeltöltöttségre ritkán volt példa a vizsgált időszakban, legközelebb csak 2019-ben fordult elő. Az SCR szerinti tőkefeltöltöttség esetében kiugró értékek azok a kisebb intézmények, ahol a tőkeszükségletet nem a kockázatarányos szavatoló-tőke-szükséglet, hanem az MCR határozza meg. A Day-1 adatszolgáltatáskor a szavatoló-tőke-szükséglet interkvartilis terjedelmét 14 intézmény alkotta, 2020. év végére ez a szám 12 biztosítóra csökkent, egyrészt az 5 év alatt megszűnt intézmények miatt, másrészt tőkefeltöltöttség szempontjából az egyes intézmények közti különbségek lecsökkentek. Meg kell azonban jegyeznünk, hogy 2016-ban az átállás okozta számítási bizonytalanságok miatt változtak gyakran a számok.

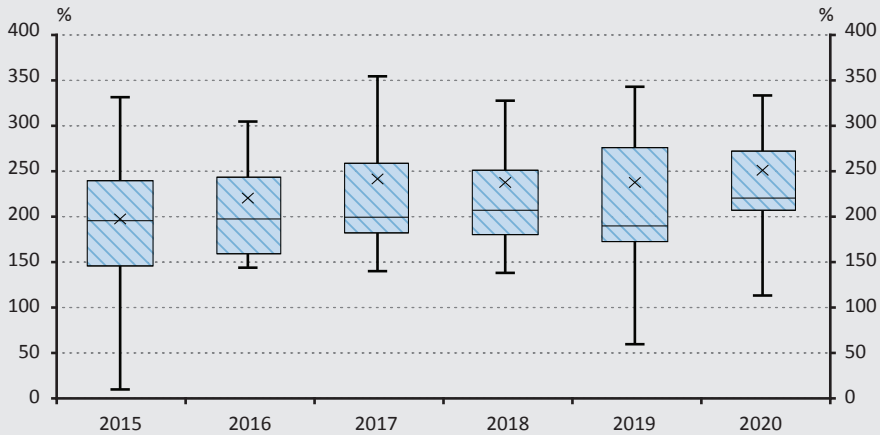
Az MCR szerinti tőkefeltöltöttséggel kapcsolatban ugyanakkor az látszik, hogy eloszlása – az S2 bevezetése óta – közel szimmetrikus. A medián értéke a 2016–2020 közötti időszakban végig meghaladta a 400 százalékot, s 2020 végére érte el a legmagasabb szintet (564 százalék), ezzel azonban az EU-n belül még így is csak a középmezőnybe tartozunk. 2020 végén az MCR szerinti feltöltöttség medián értéke 14 EU-tagállamban haladta meg a magyarországit, a legmagasabb értékkel (824 százalék) Finnország rendelkezett (*EIOPA 2021a*).

Az S2-re történő átálláskor egyetlen intézmény MCR szerinti tőkefeltöltöttsége (34 százalék) sértette meg a jogszabályi előírást. Ezt leszámítva a 2016–2020 vége közötti időszakban az MCR-feltöltöttség minimuma stabilnak mondható, 150–160 százalék között ingadozott. Az MCR szerinti tőkefeltöltöttség – az SCR-hez képest – jóval szélesebb sávban szóródik, amit jól mutat a teljes és az interkvartilis terjedelem közötti két-háromszoros különbség. Ennek az az oka, hogy a jogszabály által előírt minimális tőkekövetelmény a nagy biztosítók esetében a magas szavatoló-tőke-szinttel párosulva magas, gyakran 500–1000 százalék feletti tőkefeltöltöttséget eredményez. 2016 óta az MCR szerinti feltöltöttség interkvartilis terjedelme folyamatosan szűkül és egyben tolodott felfelé. 2020 végére már a 25. percentilis megközelítette a 440 százalékot, a 75. percentilis – a 2017. és 2019. év végéhez hasonlóan – 700 százalék alatti. A 2016. év vége óta a díjbevétel alapján 5 legnagyobb (kompozit) biztosító közül jellemzően kettőnek az MCR szerinti feltöltöttsége medián alatti.

Az S2 rendszerre való átálláskor a 28 intézményből 7 esetében határozta meg a tőkefeltöltöttséget a jogszabályi minimális tőkeszükséglet, 2020. év végére ez a szám – az intézmények számának 22-re történő csökkenése mellett – 4 darab. A tőkefeltöltöttség eloszlása emiatt az SCR szerinti tőkeszint eloszlására hasonlít: balra ferde, jobbra hosszan elnyúló, mivel a medián az átlagnál kisebb (*8. ábra*). A 2016–2020 közötti időszakban az eloszlás egyre csúcsosabbá vált, mivel folyamatosan szűkül az

interkvartilis terjedelem: 2020. év végére a 25. és a 75. percentilis között mindössze 61 százalékpont a különbség. Ebben az esetben is elmondható, hogy az interkvartilis terjedelem felfelé mozdult az évek alatt, 2020 végére már az alsó kvartilis (207 százalék) és a medián (221 százalék) értéke is meghaladta a 200 százalékot. Emellett a kiugróan magas tőkeszint értéke is csökkent, ami a tőkefeltöltöttség teljes terjedelmének csökkenését is jelzi.

8. ábra
A tőkefeltöltöttség megoszlása



Megjegyzés: Figyelembe véve, hogy az egyes intézmények tőkeszükségletét a szavatolótőke-szükséglet vagy a minimális tőkeszükséglet határozza-e meg. Az adatok a december 31-i értékeket mutatják.

Forrás: MNB-adatszolgáltatás

Érdekes, hogy az 5 legnagyobb (TOP5) biztosító közül 3 intézmény tőkefeltöltöttsége a 2016–2020 közötti időszakban folyamatosan medián alatti volt, de a másik két biztosító sem haladta meg folyamatosan a medián értékét. Míg 2016 elején valamennyi TOP5 biztosító tőkefeltöltöttsége az interkvartilis terjedelemben esett, a 2020. év végére 3 került kívül, amely a piacvezető biztosítók esetében a tőketartás minimalizálására, de a VTP-ajánlásnak való megfelelésre enged következtetni. Ezt támasztják alá a biztosítók saját kockázat- és szolvenciaértékelési (ORSA) jelentéseiben található adatok: 2015-ben¹² az intézmények által megjelölt tőkemegfelelési célértékek háromnegyede 150 százaléknál kisebb volt. 2017-ben már csak minden negyedik biztosítónál fordult elő hasonló, 2020-ban pedig már minden intézmény tőkefeltöltöttségi célja 150 százalék felett alakult. Bár mint Balog (2017) ismerteti, a tőkeallokáció során számos szempont érvényesül, a biztosítók tőkemegfelelési célértékeinek változása egyértelműen mutatja a VTP-ajánlás orientáló szerepét.

¹² Felkészülési célú ORSA-jelentések, ún. FLAOR-jelentések

Össességében a hazai szektor tőkefeltöltöttsége – többek közt a VTP-ajánlás következményeként – 2016 óta stabil, az eloszlást illetően sem figyelhető meg számottevő változás. A feltöltöttség interkvartilis terjedelme meglehetősen kicsi, a 2016–2020 közti időszakban tovább szűkült. 2020 végére a tőkefeltöltöttség 25. percentilise fokozatosan 200 százalék fölé húzódott, ami meghaladja az európai uniós szintet (*EIOPA 2021b*). A szektorszintű tőkefeltöltöttség a 2016–2020 közti időszakban 200 százalék felett volt, a 2019-ben megfigyelhető átmeneti visszaesést követően (2019. év végén 204 százalék) 2020 végén 220 százalék volt.

3. A volatilitási tőkepuffer empirikus elemzése

Az általunk legfontosabbnak ítélt szektorszintű folyamatok bemutatása után részletesen vizsgáljuk a tőkehelyzet volatilitását. A VTP-ajánlás kiadása óta eltelt 5 év ugyanis már lehetőséget biztosít empirikus elemzés elvégzésére.

Az új rendszerre történő felkészülés jegyében elvégzett hatástanulmányok eredményeiből (*MNB 2015; Bora et al. 2015; Bora et al. 2016a; Bora et al. 2016b; Lencsés 2015*) arra lehetett következtetni, hogy az új módszertan a tőkehelyzet volatilitását vonhatja maga után. Ennek megfelelően az MNB 2016. július 1-jétől várja el a biztosítóktól a volatilitási tőkepuffer tartását a folyamatos tőkemegfelelés biztosításához. Ez a gyakorlatban azt jelenti, hogy amennyiben a biztosítók nem kívánják saját számításaik alapján meghatározni a puffer nagyságát¹³, úgy a legutóbb jelentett szavatoló-tőke-szükséglet 50 százalékát kell addicionális pufferként tartaniuk (*MNB 2016*), elősegítve ezzel egy éves időtávon a védelmet a nem várt tőkevesztéssel szemben.

Célunk annak a megvizsgálása, hogy a bevezetés óta eltelt időszakban mennyire volt volatilis az új rendszer, amihez 27 biztosító adatait elemeztük a Day-1 és a 2020. év végére vonatkozó éves adatszolgáltatás között. Ez 21 adatpontot jelent biztosítónként, összesen 511 adatpontot a tőkefeltöltöttségre vonatkozóan, amennyiben a negyedéves adatszolgáltatásokat is figyelembe vesszük. A 27 biztosítóból 22 jelenleg is működik, 5 pedig időközben megszűnt, melyeket az elemzés során külön kezelünk. Az új rendszerre történő átállásban 28 biztosító vett részt, azonban 1 intézménnyel szemben felügyeleti intézkedés történt, aminek következtében nem érkezett tőle kellő számú és konzisztens adatszolgáltatás.

¹³ A VTP-ajánlás 2. pontja szerint a volatilitási tőkepuffer mértékét a biztosító úgy határozza meg, hogy az legalább 90 százalékos védelmet nyújtson a nem várt tőkevesztéssel szemben egy éves időtávon.

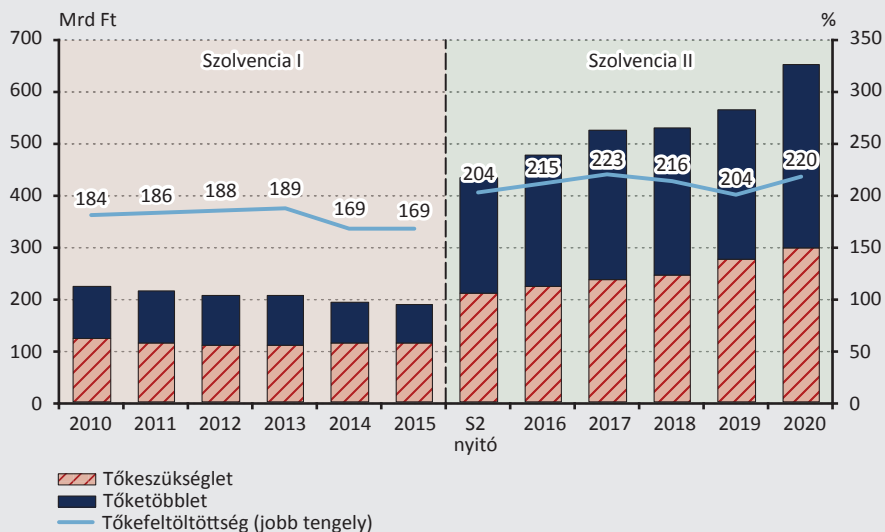
3.1. Az elemzés módszertani korlátai

A volatilitási tőkepuffer fogalmának felmerülését az indokolta, hogy az S2-es szabályozás folyamatos tőkemegfelelést vár el, azonban a biztosítóknak csak évente szükséges teljes körű tőkeszükséglet-számítást végrehajtaniuk, illetve ha a kockázati profil jelentősen változik (Zubor 2016). Ez azt jelenti, hogy a köztes, negyedéves jelentésekben nem feltétlenül a pontos tőkefeltöltöttségi mutatókat lehet látni, hiszen csak a rendelkezésre álló tőke meghatározása elvárt ilyen időközönként. Az S2 bevezetése óta összesen 9 intézménynél fordult elő, hogy élve a jogszabályi lehetőséggel az előző év végén jelentett tőkeszükségletre vonatkozó értéket mutatták be a következő évi negyedéves jelentésekben is. Jelenleg 6 biztosító jár el e módszer szerint, melyek közül 2 esetében a minimális tőkekövetelmény a meghatározó tényező, vagyis esetükben ez nem lényeges kérdés. A többi biztosító gyakorlata se tükrözi feltétlenül a tényleges tőkeszükségletre vonatkozó értékeket év közben, azonban mivel legalább egyes kockázati modulokat negyedévente újraszámolnak, pontosabb képet kapunk a tőkefeltöltöttségükről. Az év közbeni értékek figyelmen kívül hagyásával mindössze 6 adatpontunk lenne biztosítónként, ezért az elemzésünk során több alkalommal is felhasználtuk ezeket a köztes időszakokra vonatkozó mutatókat a kellő nagyságú minta érdekében. Az év közbeni értékek a biztosítók által alkalmazott heterogén módszertan miatt torzíthatják a végső eredményt, ezt minden esetben jelöltük.

3.2. A tőkemegfelelés volatilitása

A 2.5. fejezetben részletesen bemutattuk a szektorszintű S2 szerinti tőkemegfelelés alakulását. A korábbi, S1 szerinti adatokkal bővítve az idősort egyértelművé válik a két rezsim közötti eltérés: az S2 bevezetésével jelentősen megnőtt a tőkeszükséglet és a tőketöbblet is, ami összességében a szektorszintű tőkefeltöltöttség körülbelül 30 százalékpontos növekedését idézte elő (9. ábra). Ennek ellenére szektorszinten nem figyelhető meg nagy ingadozás a vizsgált intézmények vonatkozásában a 2019-es évben történő csökkenéstől eltekintve. E változást több tényező együttes hatása váltotta ki, melyek a tőkeszükséglet növekedését idézték elő: a hozamgörbe változása, a biztosítási adó beépülése a KGFB-díjba, nem-életbiztosítási katasztrófa kockázat számításának jogszabályi változása. Összpiaci szinten tehát a hatástanulmányok és a piacnonszisztens értékelés alkalmazása alapján várt (Kočović et al. 2017, Richard 2020) ingadozás nem jelenik meg.

9. ábra
Sektorszintű tőkefeltöltöttség S1 és S2 alatt



Forrás: MNB-adatszolgáltatás

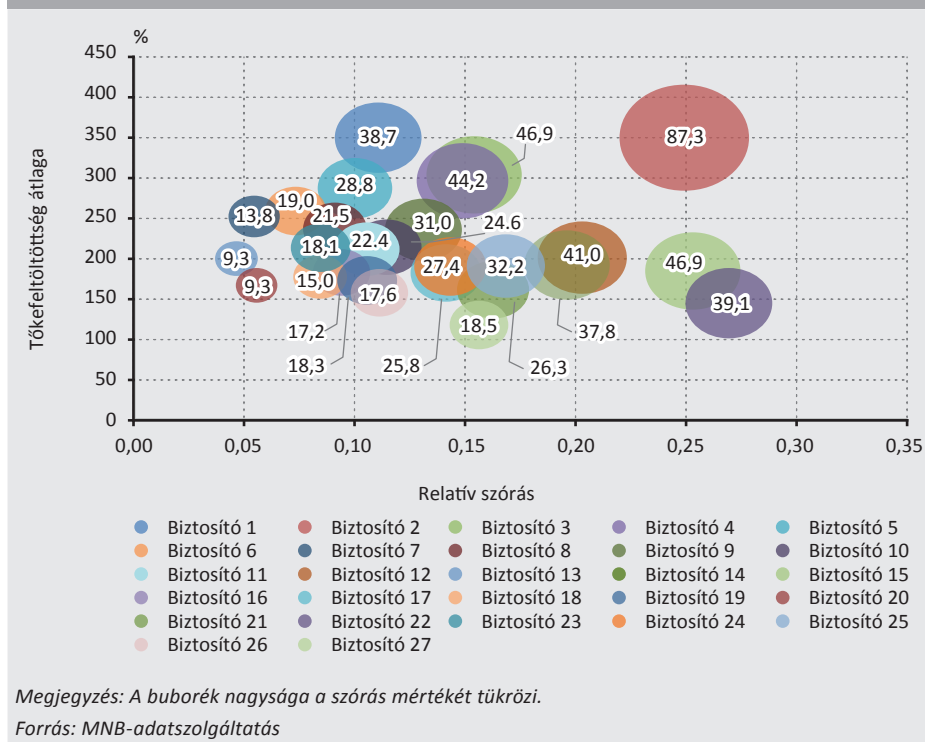
Sektorszinten tehát stabilan alakult a tőkemegfelelés annak ellenére is, hogy a szabályozás által megengedett, a volatilitás tompítására szolgáló eszközökkel csak igen kis mértékben éltek a hazai intézmények. Ezen ún. hosszú távú garanciákra vonatkozó intézkedések (*long-term guarantees measures, LTGs*) közé tartozik például a volatilitási és az illeszkedési kiigazítás, melyek a kockázatmentes hozamgörbe kiigazítása révén fejtik ki hatásukat (*EIOPA 2021c*). Az ún. átmeneti intézkedéseket is figyelembe véve az LTGs alkalmazása uniós szinten számottevő hatással jár az SCR szerinti tőkemegfelelésre, használatuk nélkül ugyanis a 2019. év végére 259 százalékos tőkefeltöltöttség 231 százalékra esne. Magyarországon ezzel szemben nem változna az SCR alapján számított feltöltöttség (*EIOPA 2020*).

A tőkehelyzet volatilitását azonban elsősorban intézményi szinten érdemes vizsgálni, ugyanis a sektorszintű összesítések elfedhetik az egyedi kiugrásokat. Ezt támasztja alá a *JPMorgan (2019)* is, mely bár csak a 2016 és 2017 közötti volatilitást vizsgálja, de így is megállapította, hogy a szolvenciahányadosban egy év alatt az európai élet- és kompozitbiztosítók 10 százalékánál legalább 50 százalékpontos emelkedés, míg másik tizedénél 20 százalékpontos csökkenés történt. Eközben összeurópai szinten 229 százalékról 239 százalékra emelkedett a tőkemegfelelési mutató (*EIOPA 2021d*). Intézményi szinten elsőként a szóródási mutatókat vizsgáltuk, amelyek során a negyedéves jelentésekben meghatározott tőkefeltöltöttségeket is figyelembe vettük. Ahogy az elméleti kalibrációs dokumentumban (*Zubor 2016*) is szerepelt, egyik lehetséges mutató a volatilitás megmérése a relatív szórás.

Az előzetes hatástanulmányokban részt vevő biztosítók adatai alapján az S1-es tőkemegfelelési mutatóik relatív szórása 0,179 volt, míg az S2 szerint 0,260, ami azt mutatja, hogy az új rezsimben volatilisabb a tőkemegfelelés. A tapasztalati adatokat foglalja össze a 10. ábra, melyen biztosítónként ábrázoltuk az átlagot, a szórást, és az ezek hányadosából származó relatív szórást is.

10. ábra

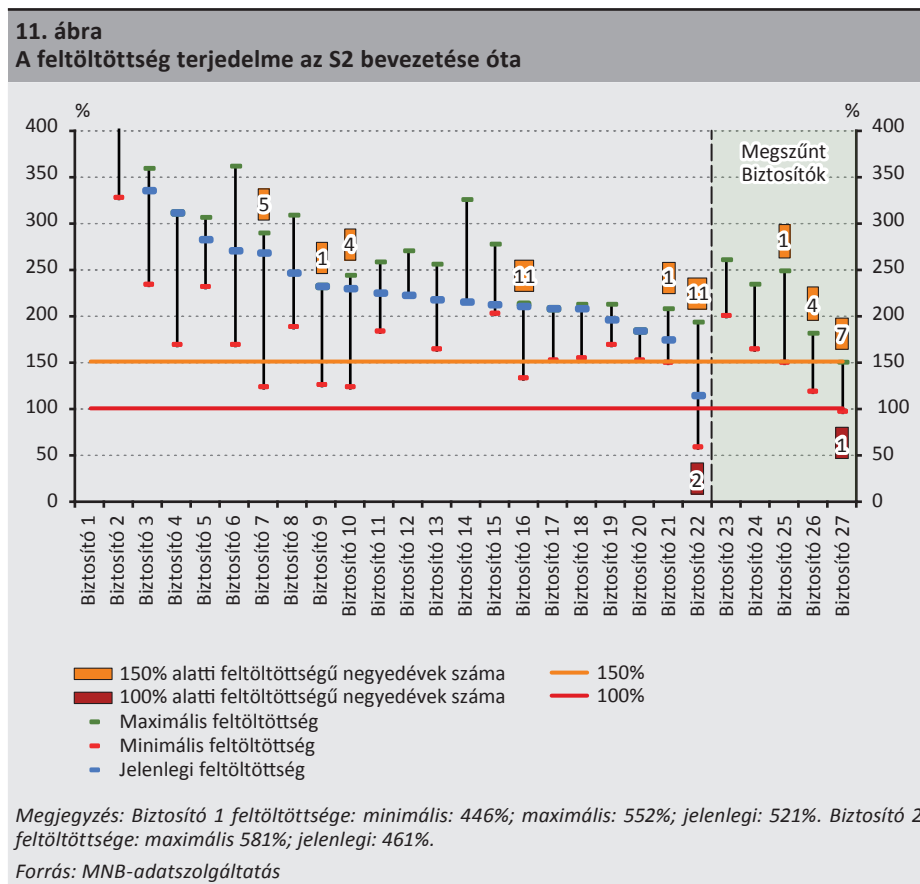
A tőkelfeltöltöttség átlaga és szórása



Mint látható, 13 jelenleg működő biztosító átlagos feltöltöttsége a 150–200 százalékos sávban vagy ahhoz közel helyezkedik el, amelyek közül több biztosítónál is 30 százalékos feletti szórás tapasztalható. Ez összességében azt eredményezi, hogy 0,2 feletti relatív szórás¹⁴ figyelhető meg ezekben az esetekben. Ez jól szemlélteti, hogy a nem kiemelkedően magas feltöltöttségű biztosítók esetében is előfordulhat nagyobb mértékű volatilitás. A működő intézmények tekintetében 0,13 az átlagos relatív szórás értéke, míg az első év figyelmen kívül hagyásával 0,11. A szórás azonban nem feltétlen a legjobb mutató az elemzés szempontjából, mivel nem csak a csökkenésből eredő volatilitást veszi figyelembe.

¹⁴ Az eltérő lefedettség miatt a hatástanulmányok alapján számított értékekkel teljes mértékben nem hasonlítható össze.

A 11. ábrában szintén figyelembe vettük a negyedéves jelentésekben meghatározott tőkefeltöltöttségeket is, amelyen a tőkefeltöltöttségek terjedelmét ábrázoltuk a 2020 végi tőkefeltöltöttség szerint sorba rendezve. Az ábrán azt is feltüntettük, hogy mely biztosítók, hány negyedéven keresztül lépték át a 150 százalékos és a 100 százalékos tőkeemfelelési szintet.



Az átlagos terjedelem 103 százalékos volt, melyek közül a legkisebb 32 százalékos, a legnagyobb 254 százalékos intervallumot fedett le. Mint látható, 6 jelenleg működő biztosítónál is előfordult, hogy 150 százalékos szint alá csökkent a tőkefeltöltöttségük, és ezek jellemzően több negyedéven keresztül is fennálltak. Ezek közül 1 esetben a 100 százalékos szint megszégyesítése is megtörtént.

3.3. Jelentős csökkenések a tőkefeltöltöttségben

A következőkben bemutatjuk, hogy mekkora csökkenések fordultak elő a tőkefeltöltöttségben egy éves távlatban. A VTP-ajánlás alapján azt helyeztük a vizsgálat fókuszába, hogy mennyi esetben fordult elő 50 százalékpontnál nagyobb, vagy ahhoz közeli mértékű csökkenés 1 éven belül.

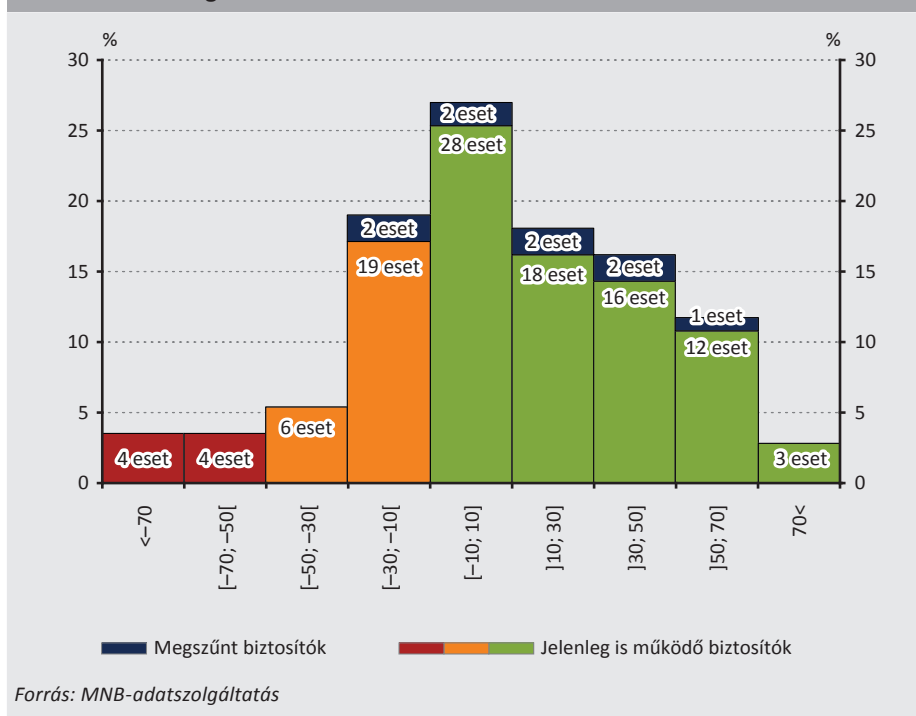
Érdeemes megjegyezni, hogy a tőkefeltöltöttségre az osztalékfizetés is hatással van. A következő 12 hónapban várhatóan kifizetendő osztalékot a biztosítók levonják az eszközök kötelezettség feletti többletéből, így a tőkefeltöltöttség már a várható osztalék kifizetése utáni állapotot mutatja. Ha a tényleges osztalék eltér a várt értéktől, akkor magasabb kifizetés esetén csökken, kisebb kifizetés esetén pedig nő a tőkemegfelelés. A lent részletezett csökkenések azonban nem ehhez köthetőek, mivel a biztosítók jellemzően nem térnek el jelentősen a tervezett értéktől. Ahogy a 2.3. fejezetben már említettük, az MNB vezetői körlevelének pozitív hatása volt a tőkefeltöltöttségre a 2020. évre vonatkozóan.

Megvizsgáltuk, hogy az egyes biztosítóknál mekkora százalékpontos csökkenés fordult elő az S2 rezsím bevezetése óta maximum 1 éves időtávon. Ennek meghatározásánál is figyelembe vettük a negyedévente meghatározott tőkefeltöltöttségeket. A maximális csökkenések során mindig azt néztük, hogy egy adott 1 éves intervallumon belül mi volt a maximális csökkenés, függetlenül attól, hogy a köztes időszakokban akár növekedés is előfordulhatott. Amennyiben két maximális csökkenés intervalluma metszette egymást, úgy mindig a nagyobb csökkenést vettük figyelembe, és az ezt nem fedő szakaszon határoztuk meg a további csökkenést. Ilyen módon minden csökkenést figyelembe vettünk, vagyis teljesen lefedtük az eddig eltelt időszakot minden biztosító esetében.

A 139 megfigyelés 14 százalékánál, 19 esetben fordult elő 50 százalékpontnál nagyobb mértékű csökkenés a jelenleg működő biztosítók esetében, melyből 5 történt az első évben. Ezek a jelentős csökkenések 13 biztosítót érintettek, fontos azonban hozzátenni, hogy ezek az esések jellemzően a 150 százalékos szint megszegését nem eredményezték, mert magas feltöltöttségű biztosítóknál fordultak elő. A 20–50 százalékos sávban is jelentős számossággal (43 eset, az összes megfigyelés 31 százaléka) fordultak elő csökkenések, ami a tőkemegfelelés volatilitását is szemlélteti.

Az egy éves időtávon belüli mozgások elemzését egy másik megközelítés mentén, az éves adatszolgáltatásokat alapul véve is elvégeztük. Az eredményeket illusztráló 12. ábra ennek megfelelően mutatja a tőkefeltöltöttség változásának alakulását, azaz az előző év végi tőkefeltöltöttséghez viszonyított százalékpontos eltérés eloszlását. Ezeket 20 százalékpont széles, szimmetrikus intervallumokba soroltunk, és azt ábráztuk, hogy az összes eddig bekövetkező éves változás közül mekkora százalékban változtak a tőkefeltöltöttségek az adott intervallumban. A könnyebb áttekintés érdekében a konkrét esetszámokat is feltüntettük az ábrán, illetve a megszünt biztosítókat is külön jelöltük.

12. ábra
A tőkefeltöltöttség éves változásának eloszlása



Az éves adatszolgáltatásból kiindulva láthatjuk, hogy 8 esetben következett be 50 százalékpontnál nagyobb mértékű csökkenés, illetve az is látható, hogy 15 esetben volt ennél nagyobb mértékű növekedés a jelenleg is működő biztosítók esetében, ami szintén mutatja a rendszer volatilitását. Részletesebben vizsgálva azt az eredményt kaptuk, hogy nagyobb valószínűséggel fordultak elő szélsőséges értékek a bevezetés évében. Ennek oka véleményünk szerint az, hogy az átállás első időszakában még nem volt stabil a kalkulációs módszertan, a modellek kalibrációja, azt a biztosítók fokozatosan fejlesztették. Az első évben 27 biztosító közül 7-nél történt 50 százalékpontnál nagyobb mértékű változás (3 esetben csökkenés), míg az első év után összesen 92 esetből 17-ben fordult ez elő, amelyből csak 5 esetben történt csökkenés.

Az azonosított nagyarányú, 50 százalék feletti éves tőkemegfelelés-csökkenések jellemzően egy külső sokk eredményeképp következtek be, ami hirtelen megnövelte a szavatoló-tőke-szükségletet és/vagy csökkentette a rendelkezésre álló tőkét. Ezek a sokkok az alábbi kategóriákba sorolhatók:

1. Az SCR növekedése a rendelkezésre álló tőke változatlansága mellett, ami tipikusan két okra vezethető vissza:

– Az állomány jelentős mértékű felfutása: Az állomány növekedése szavatolótőke-szükségletet generál, melynek hirtelen emelkedését nem követi a rendelkezésre álló tőke növekedése. Tipikusan a nem-életbiztosítási portfólió dinamikus bővülése okozott ilyen jelenséget.

– A befektetési portfólió ártrendeződése: A befektetési portfólió kapcsán, ahogy azt a cikk 2.1. alfejezetében is említettük, szektorszinten nem módosult jelentősen az eszközösszetétel, azonban egyedi, intézményi szinten több jelentős változás is történt. Néhány biztosító esetében, ha csak időszakosan is, de növekedett az állampapírhoz képest kockázatosabb eszközök, így például a vállalati kötvények és a befektetési jegyek aránya, ami mögött a diverzifikációs megfontolások mellett szerepet játszott az alacsony hozamkörnyezet is. A kockázatosabb kitétségek azonban nagyobb szavatolótőke-szükségletet eredményeztek, ami a tőkemegfelelési mutató romlását okozta. Hasonló következménnyel járt több esetben az is, amikor a jelentési időszak (negyedév) vége előtt közvetlenül lejáró állampapír-befektetésekből származó összeg nem került azonnal újra befektetésre, hanem a biztosító bankszámláján maradt. A hazai forint állampapírok ugyanis a szabályozás értelmében mentesek a partnerkockázat alól, míg a banki számlán elhelyezett összegekre szükséges megképezni e tőkét is. További jelentős ingadozást idézhet elő a hozamgörbe változása, illetve a szabályozás módosítása is, mint az történt például a természetikatasztrófa-kockázatok esetében.

2. Az SCR növekedése a rendelkezésre álló tőke csökkenése mellett: Az előző pontban már említettük, hogy az állomány gyarapodása a tőkeszükséglet emelkedését is maga után vonja. Nem-életbiztosítások esetében ez korlátozottan befolyásolja a szavatoló tőke értékét, a megtakarítási életbiztosítások esetében azonban más a helyzet. Ezen termékek értékesítése ugyanis jelentős költséggel, döntően jutalékkiiáramlással jár. Az értékesítési jutalékok kifizetése azonnal megjelenik az S2 mérlegben, hiszen a kifizetett összeg fedezete eltűnik az eszközök közül. A tőkemegfelelés tehát mindkét irányból, a szavatoló tőke és a szavatolótőke-szükséglet felől is nyomás alá kerülhet. A vizsgált időszakban e jelenség zajlott le az egyik hazai biztosítónál. Ráadásul a hatást fokozta, hogy a szerzés jóval az intézmény terve felett alakult, így a feltöltöttség több negyedéven keresztül gyorsan erodálódott.

3. Gazdasági körülmények/feltevés változása (pl. Covid19 hatása): A külső környezetben bekövetkező hirtelen változások lényeges hatást gyakorolhatnak a biztosítók tőkehelyzetére, többek között az üzleti tervezésre, az eszközök piaci értékére vagy a biztosítástechnikai tartalékok számításánál alkalmazott feltevésekre gyakorolt hatásukon keresztül. Tipikus példa a tőkepiaci turbulencia vagy a hozamkörnyezet gyors változása. Ezek azonban jellemzően rövid távú hatások,

melyek akár egy-két negyedév alatt is mérséklődhetnek. A 2020-ban kitört világjárvány ennél hosszabb távon érezteti hatását, ugyanis bár a hazai biztosítási szektor helyzete stabil maradt (*MNB 2021*), néhány üzletág jövedelmezősége jelentősen átalakult a korábbi időszakokhoz képest, ami nagy hatást gyakorolt az ezekre az üzletágakra szakosodott biztosítók esetében.

A tőkemegfelelésben 50 százaléknál nagyobb csökkenést okozó események azonban jellemzően nem okoztak problémát, mivel a biztosítók feltöltöttsége még ezek után is magasan a 150 százalékos szint felett alakult, két eset kivételével. Egyik esetben a 150 százalékos szint alá csökkent a tőkefeltöltöttség, egy további esetben pedig a 100 százalékos szint is megsértésre került, aminek helyreállítása időközben megtörtént. Ennek ellenére is az empirikus adatok alapján kijelenthető, hogy az S2 által előírt piackonzisztens értékelés és kockázatalapú tőkeszükséglet-számítás következtében a környezet változása, illetve a várakozásoktól eltérő alakulása a tőkehelyzetet volatilissá teszi, ami veszélyeztetheti a folyamatos tőkemegfelelést.

4. Összegzés

Az S2 rendszerre történő átállás óta a hazai biztosítási szektor helyzete stabil, európai összehasonlításban több szempontból is előkelő helyet foglal el. A 2016–2020 közötti időszakban az átlagos tőkefeltöltöttség stabilan 200 százalék feletti volt. A feltöltöttség eloszlását illetően nem figyelhető meg számottevő változás, interkvartilis terjedelme meglehetősen kicsi, amely – részben a VTP-ajánlás hatására – a 2016–2020 közti időszakban tovább szűkült. 2020. év végére a tőkefeltöltöttség 25. percentilise fokozatosan 200 százalék fölé húzódott, ami európai összehasonlításban a legmagasabbnak számít. 2016 óta az intézmények 75–80 százalékának tőkeszükségletét a kockázatarányosan számított szavatoló tőke-szükséglet határozza meg, melynek összetétele stabilnak mondható: a szektorban a biztosítási kockázatot követően továbbra is a piaci kockázati kitétség a legjelentősebb. A tőkekövetelménynek való megfelelést elősegíti, hogy a hazai szektor szavatoló tőkéje gyakorlatilag teljes egészében első szintű, korlátlan hozzáférésű tőkeelemből áll, ami az S2 bevezetése óta az Európai Unió országai között kimagasló aránynak számít.

A biztosítók által tartott eszközök összetételében 2016–2020 között lényeges változás nem történt, a tartósan alacsony hozamkörnyezet ellenére a hazai biztosítási szektort továbbra is a konzervatív befektetési stratégia jellemzi. A unit-linkeden kívüli biztosítások eszközfedezetének közel 80 százalékát állampapírok teszik ki, ami nemzetközi összehasonlításban 2016 óta változatlanul kimagasló arány. A unit-linkeden kívüli, hagyományos életbiztosítási portfólió esetében az eszköz- és forrásoldali pénzáramlások átlagideje közti különbség 2018–2020 között stabilizálódott, amit a hosszú lejáratú állampapírok eszközfedezetben betöltött növekvő aránya, kötelezettség oldalon pedig a biztosítási szerződések javuló megmaradása

és a nyugdíjbiztosítások népszerűsége okozott. 2016 óta a biztosítástechnikai tartalékok értékét lassú növekedés jellemzi, amit élet ágon a unit-linked – elsősorban nyugdíjbiztosítási – termékek növekvő díjbevétele, valamint a nem-életbiztosítási portfólió bővülése és a biztosítási díjak emelkedése okozott.

A piac konzisztens értékelés és a kockázatalapú tőkeszükséglet-számítás 2016-os bevezetése előtti hatástanulmányokból arra lehetett számítani, hogy az új rendszerben a tőkefeltöltöttség alakulása volatilis lesz. A cikkben ezt a hipotézist vizsgálva áttekintettük, hogy az eddig eltelt időszakban hogyan alakult intézményi szinten a biztosítók tőkefeltöltöttsége, különös figyelmet fordítva a 2016-os volatilitási tőkepufferról szóló ajánlás hatására. Ennek vizsgálatához a negyedéves gyakorisággal jelentett tőkefeltöltöttségeket is figyelembe vettük, illetve külön vizsgáltuk az év végén rendelkezésre álló adatokat is.

Összességében a tapasztalati adatok is alátámasztják az S2-es rendszer volatilitását, hiszen több biztosító tőkefeltöltöttségében is tapasztalható volt magas szórás, illetve széles intervallumon mozgott az értékük. Ezek a jelenségek olyan biztosítók esetén is előfordultak, melyeknek az átlagos feltöltöttsége nem volt kiemelkedően magas az elmúlt időszakban, vagyis a volatilitás nem csak a magas feltöltöttségű biztosítókat érinti. Ezenfelül a jelentős csökkenések vizsgálata során azt tapasztaltuk, hogy 13 biztosító esetében is történt 50 százalékpontonál nagyobb mértékű csökkenés a tőkefeltöltöttségben 1 éven belül, valamint 6 biztosítónál is előfordult, hogy 150 százalékos alatti feltöltöttséget ért el, melyek közül 1 biztosító tőkefeltöltöttsége 100 százalékos szint alá is csökkent. A tőkepuffer az eddigi tapasztalatok alapján beváltotta célját: a külső sokkokkal szemben ellenállónak bizonyult a szektor, míg alkalmazása nélkül tőkehiányos vagy ahhoz közeli állapot is kialakulhatott volna több esetben.

A cikk írásakor még nem állt rendelkezésre elegendő adat átfogóbb elemzések elvégzéséhez az idősor rövidege miatt. Később azonban érdemes újra elvégezni az elemzést, amikor már több évvégi adat áll rendelkezésünkre, hogy pontosabb képet kapjunk az S2-es rendszer volatilitásáról és a volatilitási tőkepuffer gyakorlati megalapozottságáról.

Felhasznált irodalom

Balog Dóra (2017): *Tőkeallokáció a biztosítási szektorban*. Hitelintézeti Szemle 16(3): 74–97. <https://doi.org/10.25201/HSZ.16.3.7497>

Bora Zsuzsanna – Engler Katalin – Holczinger Norbert – Jakab Júlia – Merész Gabriella – Nagy Koppány – Zubor Zoltán (2015): *Mit hoz a Szolvencia II a hazai biztosítási szektor számára? – Az MNB 2014-ben végzett mennyiségi hatástanulmányának eredményei*. Biztosítás és Kockázat, 2(1): 34–53. <https://mabisz.hu/wp-content/uploads/2018/08/biztositas-es-kockazat-2-evf-1-szam.pdf>

- Bora Zsuzsanna – Holczinger Norbert – Nagy Koppány – Merész Gabriella (2016a): *Mérföldkőhöz érkezett a biztosítási szektor: az újonnan bevezetett Szolvencia II rendszer első tapasztalatai pozitívak*. Hitelintézeti Szemle, 15(4): 88–114. <https://hitelintezetiszemle.mnb.hu/letoltes/bora-zsuzsanna-holczinger-norbert-nagy-koppany-meresz-gabriella.pdf>
- Bora Zsuzsanna – Holczinger Norbert – Merész Gabriella – Velcsov Gabriella – Zubor Zoltán (2016b): *Az utolsó felkészülési célú Szolvencia II mennyiségi hatástanulmány eredményei*. Biztosítás és Kockázat, 3(1): 14–35., <https://doi.org/10.18530/BK.2016.1.14>
- Dénes Beatrix – Dobner András – Erdős Mihály – Nagy Koppány – Somogyvári Sándorné – Szebelédi Ferenc – Vizi Tamás (2014): *A biztosításfelügyelés változásai az Európai Unióhoz való csatlakozás tükrében*. Biztosítás és Kockázat, 1(1): 10–21. <http://real-j.mtak.hu/6110/1/biztositas-es-kockazat-1-efv-1-szam.pdf>
- EC (2015): *Solvency II Overview – Frequently asked questions*. https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/fr/MEMO_15_3120. Letöltés ideje: 2021. december 9.
- EIOPA (2020): *Report on Long-Term Guarantees Measures and Measures on Equity Risk 2020*. <https://www.eiopa.europa.eu/sites/default/files/publications/reports/eiopa-bos-20-706-long-term-guarantees-ltg-report-2020.pdf>. Letöltés ideje: 2021. december 11.
- EIOPA (2021a): *European Insurance Overview 2021*. https://www.eiopa.europa.eu/document-library/insurance-overview-report/european-insurance-overview-2021_en. Letöltés ideje: 2021. december 9.
- EIOPA (2021b): *Financial Stability Report July 2021*. <https://www.eiopa.europa.eu/document-library/financial-stability-report/financial-stability-report-july-2021>. Letöltés ideje: 2021. december 9.
- EIOPA (2021c): *Technical documentation of the methodology to derive EIOPA's risk-free interest rate term structures*. <https://www.eiopa.europa.eu/sites/default/files/eiopa-bos-21-475-technical-documentation.pdf>. Letöltés ideje 2021. december 11.
- EIOPA (2021d): *EIOPA statistics on own funds*. https://register.eiopa.europa.eu/_layouts/15/download.aspx?SourceUrl=https://register.eiopa.europa.eu/Publications/Insurance%20Statistics/SA_Own_Funds.xlsx. Letöltés ideje: 2022. március 10.
- EP (2009): *Az Európai Parlament és a Tanács 2009/138/EK Irányelve (2009. november 25.) a biztosítási és viszontbiztosítási üzleti tevékenység megkezdéséről és gyakorlásáról (Szolvencia II)*. 52. évf., L 335. <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/HU/TXT/PDF/?uri=CELEX:32009L0138&from=DE>
- EU (2014): *Bizottság (EU) 2015/35 felhatalmazáson alapuló rendeletének a biztosítási és viszontbiztosítási üzleti tevékenység megközelítéséről és gyakorlásáról szóló 2009/138/EK európai parlamenti és tanácsi irányelv (Szolvencia II) kiegészítéséről*, 2014. október 10. <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/HU/TXT/PDF/?uri=CELEX:32015R0035&from=HU>

- Hanák Gábor (2014): *Szolvencia II ante portas: A Szolvencia II kérdésének körüljárása – kevéssel a bevezetés előtt*. Biztosítás és Kockázat, 1(1): 22–33. <http://real-j.mtak.hu/61110/1/biztositas-es-kockazat-1-efv-1-szam.pdf>
- JPMorgan (2019): *Solvency II ratios and the volatility challenge*. <https://am.jpmorgan.com/content/dam/jpm-am-aem/global/en/institutional/investment-strategies-/insurance/PI-SOLVRATIO.PDF>. Letöltés ideje: 2022. március 10.
- Kočović, J. – Koprivica, M. – Paunović, B. (2017): *Initial effects of Solvency II implementation in the European Union*. *Ekonomika preduzeca*. 65(7–8): 436–452. <https://doi.org/10.5937/EKOPRE1708436K>
- Lencsés Katalin (2015): *Merre tartanak a biztosítók? Beszámoló a MABISZ V. Nemzetközi Biztosítási Konferenciájáról*. *Hitelintézeti Szemle*, 14(1): 236–240. <https://hitelintezetiszemle.mnb.hu/letoltes/20-lencses.pdf>
- MNB (2015): *Pénzügyi Stabilitási Jelentés*. 2015. május. Magyar Nemzeti Bank. <https://www.mnb.hu/letoltes/penzugyi-stabilitasi-jelentes-2015-majus.pdf>. Letöltés ideje: 2022. március 10.
- MNB (2016): *Magyar Nemzeti Bank 6/2016. (VI.14.) számú ajánlása a folyamatos tőkemegefelelést biztosító volatilitási tőkepuffer tartásáról*. Magyar Nemzeti Bank. <https://www.mnb.hu/letoltes/6-2016-ajanlas-volatilitasi-tokepuffer.pdf>. Letöltés ideje: 2021. december 9.
- MNB (2020a): *Biztosítási, pénztári, tőkepiaci kockázati és fogyasztóvédelmi jelentés*. Magyar Nemzeti Bank. <https://www.mnb.hu/letoltes/kockazati-jelentes-2020.pdf>. Letöltés ideje: 2022. március 10.
- MNB (2020b): *Vezetői körlevél: Az MNB által továbbra is elvárt intézkedések az osztalékfizetés és javadalmozási politika kapcsán*. Magyar Nemzeti Bank. <https://www.mnb.hu/letoltes/vezetoi-korlevel-az-mnb-altal-tovabbra-is-elvart-intezkedesek-az-osztalekfizetes-es-javadalmazasi-politika-kapcsan.pdf>. Letöltés ideje: 2022. március 10.
- MNB (2021): *Biztosítási, pénztári, tőkepiaci kockázati és fogyasztóvédelmi jelentés*. Magyar Nemzeti Bank. <https://www.mnb.hu/letoltes/kockazati-jelentes-2021-hun-0621.pdf>. Letöltés ideje: 2022. március 10.
- OECD (2021): *OECD Insurance Statistics 2020*. OECD Publishing, Paris. <https://doi.org/10.1787/adfe5566-en>
- Richard, M.-L. (2020): *Insurers and the Solvency II compliance challenge*. BNP Paribas. <https://securities.cib.bnpparibas/insurers-and-the-solvency-ii-compliance-challenge/>. Letöltés ideje: 2022. március 10.

Szedlák Katalin Viktória (2015): *A biztosítási tevékenységről szóló 2014. évi LXXXVIII. törvény bemutatása*. Biztosítás és Kockázat, 2(1): 12–21. <https://mabisz.hu/wp-content/uploads/2018/08/biztositas-es-kockazat-2-evf-1-szam.pdf>

Zubor Zoltán (2016): *Volatilitási tőkepuffer a Szolvencia II-es tőkekövetelmények megsértésének kivédésére*. Hitelintézeti Szemle, 15(1): 91–123. <https://hitelintezetiszemle.mnb.hu/letoltes/5-zubor.pdf>