

# A nemzetközi pénzügyi rendszer és a globális pénzügyi intézmények, az euró

Dr. Vigvári András  
intézetvezető egyetemi tanár  
vigvari.andras@pszfb.bgf.hu

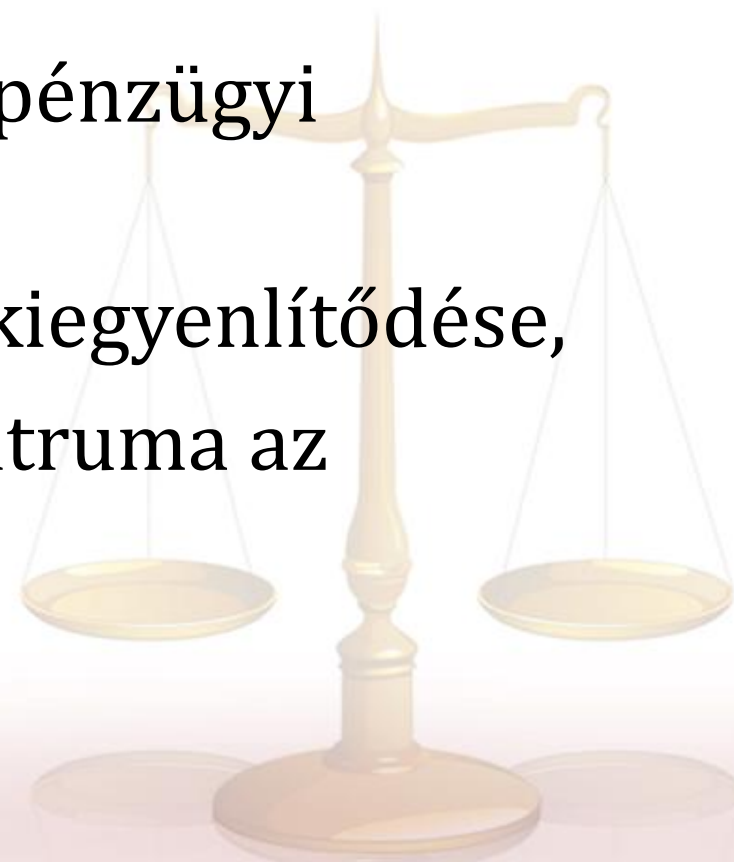


# Nemzetközi aranystandard

- Intézményi feltételek:
- 1.a pénzhelyettesek zavartalan, aranyparitásnak megfelelő átválthatósága aranyra és az arany bankjegyekre történő konverziójának lehetősége;
- 2. az arany akadálytalan nemzetközi áramlása;
- 3. olyan szilárd szabályozó rendszer, amely az egyes országokban a forgalomba lévő pénzhelyettesek, kvázi pénzek mennyiségét az aranytartalékokhoz köti.

# Nemzetközi aranystandard

- Önszabályozó nemzetközi pénzügyi rendszer,
- A fizetési mérleg pozíciók kiegyenlítődése,
- Árfolyamok ingadozási centruma az aranyparitás,



# Az arany demonetizálódásának kezdete

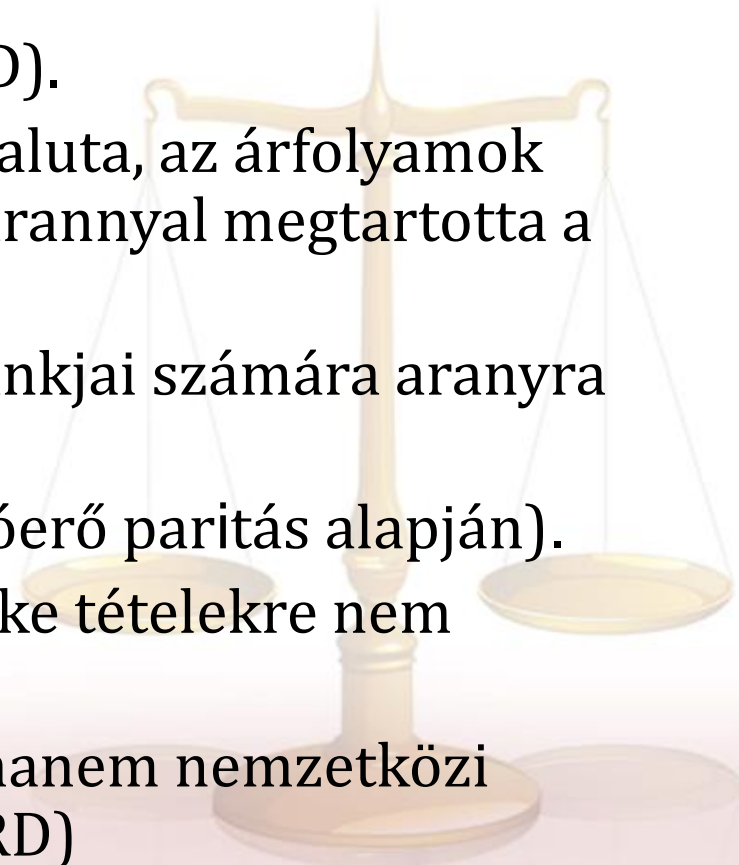
- Az I. világháború idején felfüggesztették az aranyra történő átváltást. Miért?
- I. VH után több országban restaurálták az aranystandard rendszert – de nem volt tartós. Verseny UK és USA között a pénzügyi hegemóniáért.
- Aranyrúd-standard. Az átváltás korlátozott volt.

# A Bretton Woods-i rendszer

- 1944. július: konferencia Bretton Woods-ban
- Csak az USD-nek van aranyparitása: 1 uncia arany ára = 35 USD
- A többi valuta árát az USD-hez rögzítették, kis lebegési sávval (dollar világpénz lett)
- Arany deviza rendszer – arany-dollar standard
- 3 szervezet felállítása:
  1. Nemzetközi Valutaalap (IMF)
  2. Világbank (Worldbank vagy IBRD)
  3. Nemzetközi Kereskedelmi Szervezet (ITO). Később GATT, most WTO.

# A rendszer jellemzői

- Kulcsvaluta egy nemzeti valuta (USD).
- **Kulcsvaluta** = első számú tartalékvaluta, az árfolyamok rajta keresztül határozódnak meg, arannyal megtartotta a kapcsolatát.
- Az USD a résztvevő országok jegybankjai számára aranyra beváltható volt,
- Rögzített árfolyamrendszer, (vásárlóerő paritás alapján).
- Fokozatosan kialakuló részleges (tőke tételekre nem érvényes) konvertibilitás.
- Működését nem az önszabályozás, hanem nemzetközi intézmények biztosították. (IMF IBRD)



# A Nemzetközi Valutaalap (IMF)

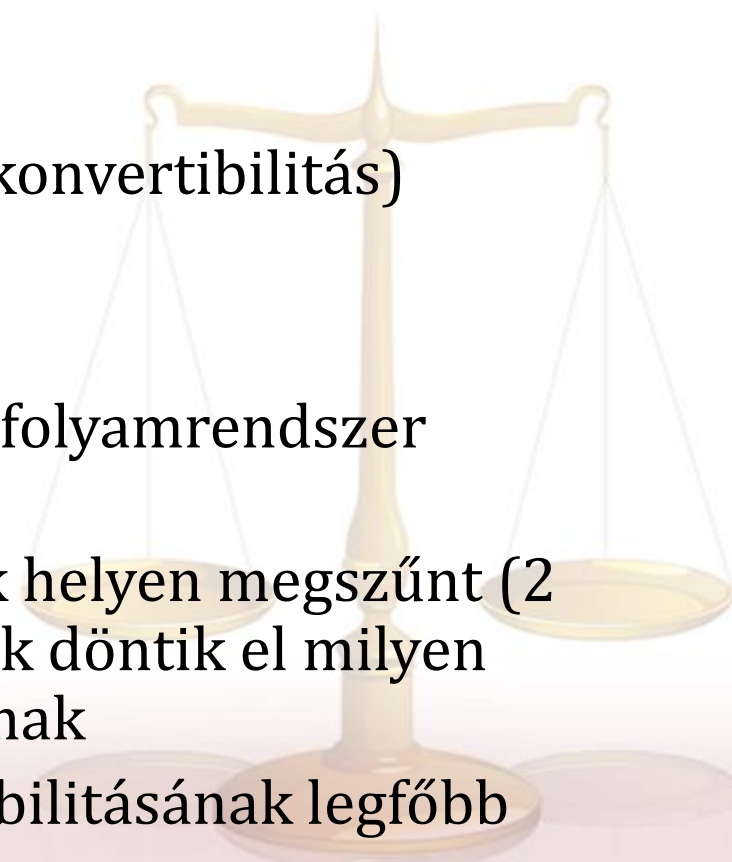
Hármas szerepkör:

- Szabályozás (árfolyamok és konvertibilitás)
- Finanszírozás
- Egyeztetés, konzultáció

A '70-es évekig ez a rögzített árfolyamrendszer fenntartását jelentette

Később az árfolyamrögzítés sok helyen megszűnt (2 olajválság miatt), tagországok döntenek el milyen árfolyamrendszert alkalmaznak

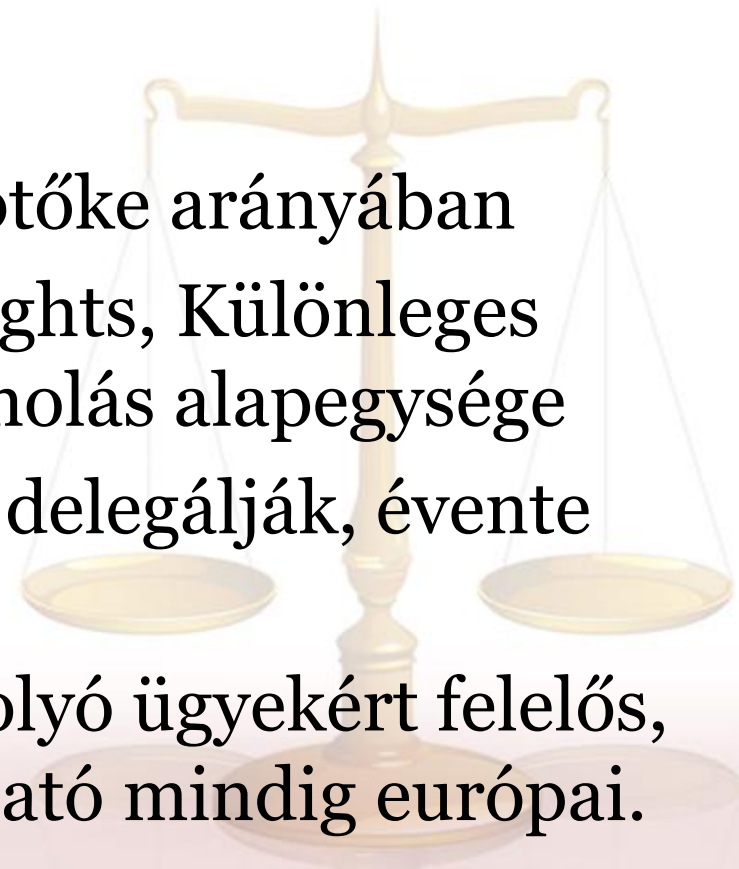
IMF = nemzetközi gazdaság stabilitásának legfőbb letéteményese, 184 tagország



# A Nemzetközi Valutaalap (IMF)

## Szervezeti felépítés:

- Szavazati arányok az alaptőke arányában
- SDR (Special Drawing Rights, Különleges Lehívási Jogok) az elszámolás alapegysége
- Kormányzótanács: tagok delegálják, évente egyszer ülésezik.
- Ügyvezető igazgatóság: folyó ügyekért felelős, 5+15 igazgató, vezérigazgató mindig európai.





# A Világbank (IBRD, Worldbank)

- Háború utáni újjáépítés – de mekkora pénzből?
- Később fejlesztési bank, majd szerkezeti kiigazítás lett a feladata a szegényebb országok számára
- Felépítés hasonló az IMF-hez (184 tagország)
- Élén elnök áll, aki hagyományosan amerikai.
- Hitelez, de neki is folyamatosan forrást kell szereznie – kötvénykibocsátás, a világ legjobb adósa (AAA)!

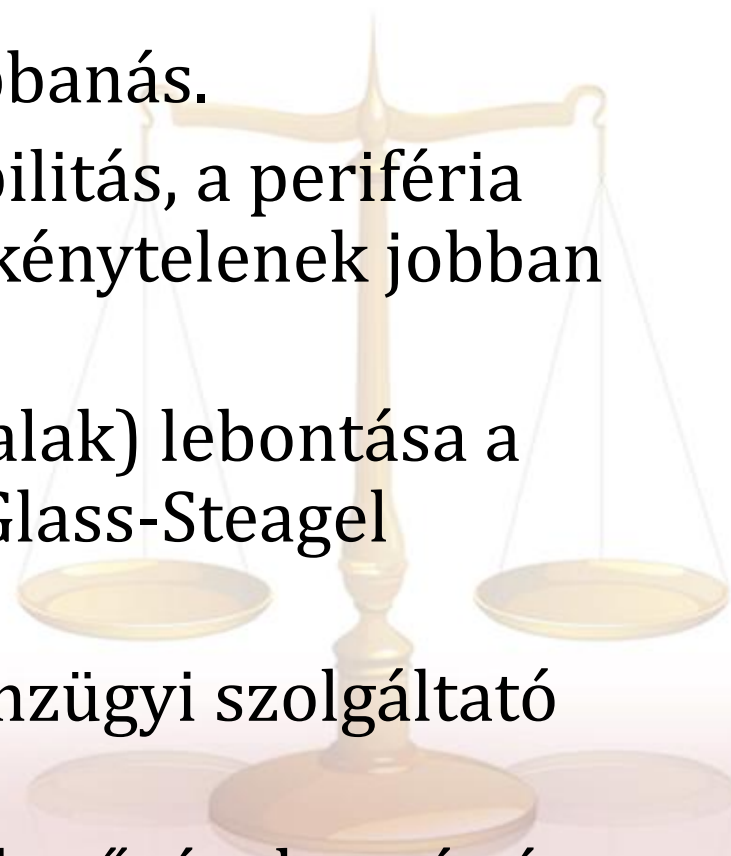
# A Bretton Woods-i rendszer felbomlása

- 1969/ 1971.
- USA hegemóniáját veszélyeztette az NSZK és Japán.
- No system, rendszernélküliség. Árfolyamok lebegtek, súlyos pénzügyi egyensúlytalanságok.



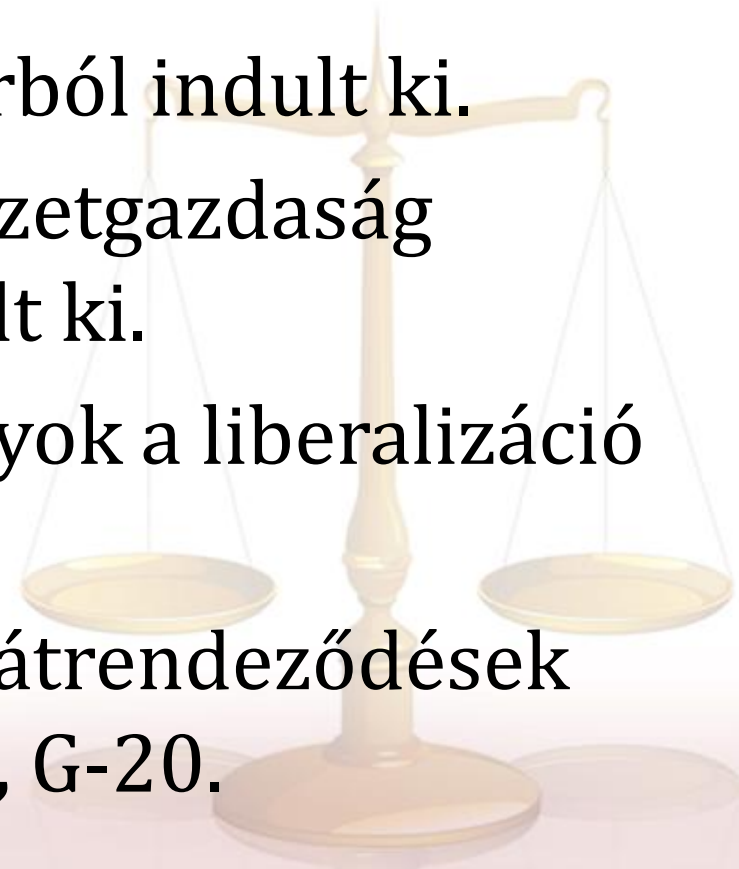
# A korai globalizáció pénzügyi rendszere

- Nyitány: az 1974-es olajár- robbanás.
- **Liberalizáció.** Teljes konvertibilitás, a periféria országok (emerging markets) kénytelenek jobban nyitni.
- **Dereguláció.** Tűzfalak (kínai falak) lebontása a pénzügyi szolgáltatóiparban (Glass-Steagel eltörlése)
- Privatizáció kivásárlások. A pénzügyi szolgáltató piacok koncentrációja (M&A)
- Információ technológia adta lehetőségek, a tér és idő összezsugorodott.



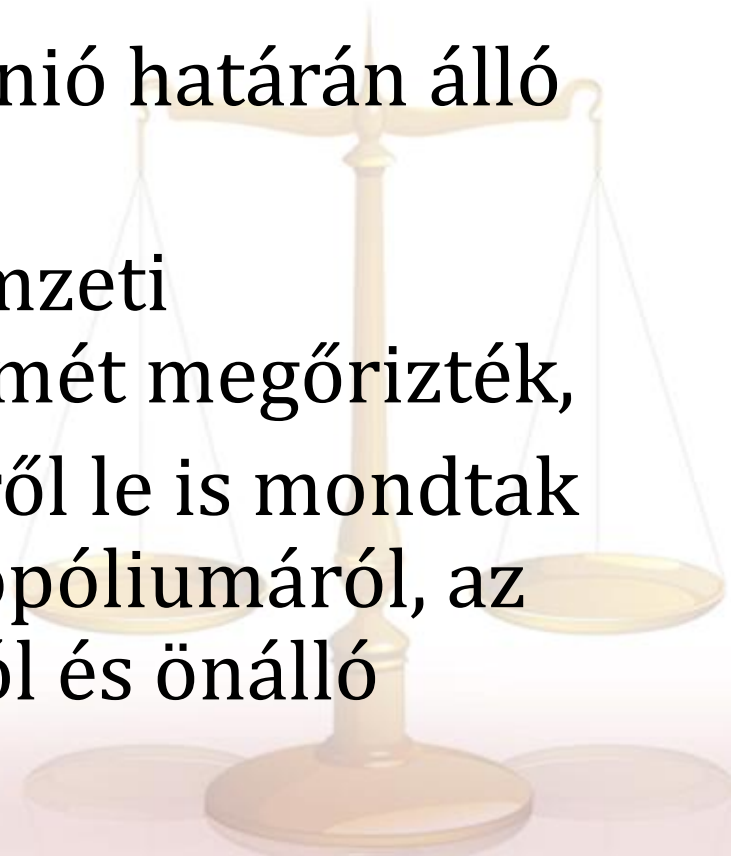
# A 2007-2008-ban kialakult válság új helyzetet jelentett

- a válság a pénzügyi szektorból indult ki.
- a válság a legerősebb nemzetgazdaság pénzügyi szektorából indult ki.
- a világgazdasági erőviszonyok a liberalizáció hatására megváltoztak.
- a válság jelentős pénzügyi átrendeződések elindítója, BRICK országok, G-20.



# Mi az Európai Unió?

- A gazdasági és a politikai unió határán álló regionális integráció,
- amelyben a tagállamok nemzeti szuverenitásuk számos elemét megőrizték,
- de amelyben számos elemről le is mondtak (pl. a pénzkibocsátás monopóliumáról, az önálló monetáris politikáról és önálló fiskális politikáról),



# Az EU pénzügyi rendszere

- Monetáris rendszer, saját valuta, belső érték nélküli pénzrendszer, erős és autonóm monetáris hatóság; euró-mint potenciális tartalékvaluta.
- Fiskális rendszer, döntően a nemzeti költségvetésekre alapozott, de létezik egy Közös Költségvetés. Ezt kiegészíti az EIB.
- Liberalizált a globalizált rendszerbe illeszkedő pénz- és tőkepiac, szabad árfolyamrendszer, pénzügyi szolgáltató szervezetek és piacok globális szabályozása (Bázel II.). Lámfalussy eljárás

# Az Európai Monetáris Unió

- A közös valuta bevezetése politikai döntés volt. Végül is Franciaország kényszerítette ki „árukapcsolással” német újraegyesülés~euró.
- Egyedülálló „projekt”, állomások:
  - -1989 április, EK jegybankelnökei Bázelban aláírták a szándéknyilatkozatot,
  - -1992. Maastricht-i egyezmény (kritériumok, 1999. Január 1. számlapénz euró, 2002. március 1. 12 európai valuta visszavonhatatlan megszűnése.

# Az Európai Monetáris Unió

- Maastrichti konvergencia kritériumok:
- 1. Fiskális kritériumok, költségvetési hiány < GDP 3%-a, államadósság < GDP 60%-a.
- 2. Nagyfokú árstabilitás. Az infláció 1,5%-al lehet magasabb, mint a 3 legalacsonyabb inflációjú ország értékeinek számtani átlaga.
- 3. Kamatláb konvergencia. A legstabilabb 3 ország átlagos kamatlábánál 2%-al lehet magasabb a hosszútávú nominális kamatláb.
- 4. Árfolyam stabilitás.  $\pm 2,25\%$ -os ingadozási sáv, középárfolyam leértékelés nem megengedett.



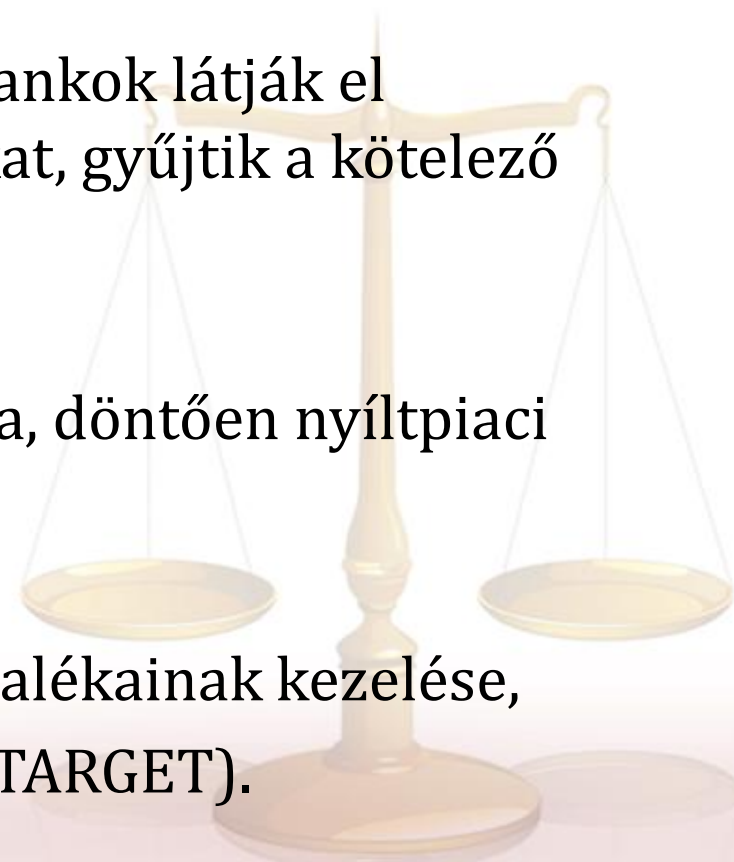
# Az Európai Monetáris Unió- EKB

- **Független intézmény,**
- 1. intézményi,
- 2. személyi,
- 3. pénzügyi.
- **Részvényesei az európai központi bankok**
- **Irányító testületei.**
- Igazgató tanács (döntés előkészítő és végrehajtó)
- Kormányzótanács (döntéshozó)
- Általános Tanács (EMR II. működtetője, monetáris és árfolyam politikai koordináció EU de nem EMU tagokkal)



# Az Európai Monetáris Unió-monetáris politikai eszköztár

- 13 KBER Bizottság, a nemzeti jegybankok látják el likviditással a kereskedelmi bankokat, gyűjtik a kötelező tartalékot,
- A KBER feladatai:
  - 1. Pénzmenyiség ( $M_3$ ) szabályozása, döntően nyíltpiaci műveletekkel,
  - 2. A devizaügyek irányítása,
  - 3. A tagállamok hivatalos devizatartalékainak kezelése,
  - 4. A fizetési rendszer működtetése (TARGET).



# Az EU fiskális rendszere

- Közös költségvetés néhány jellemzője:
- A tagországok GNP-ének maximum 1,01%-át összpontosítja,
- Speciális bevételi szerkezet, (vámok, agrárilletékek, VAT, negyedik (GDP arányos) forrás
- Speciális kiadási szerkezet (CAP, Strukturális Alapok, Igazgatás, Belpolitika, Külpolitika)
- Σ Közösségi szinten nem érvényesül a stabilizációs funkció.

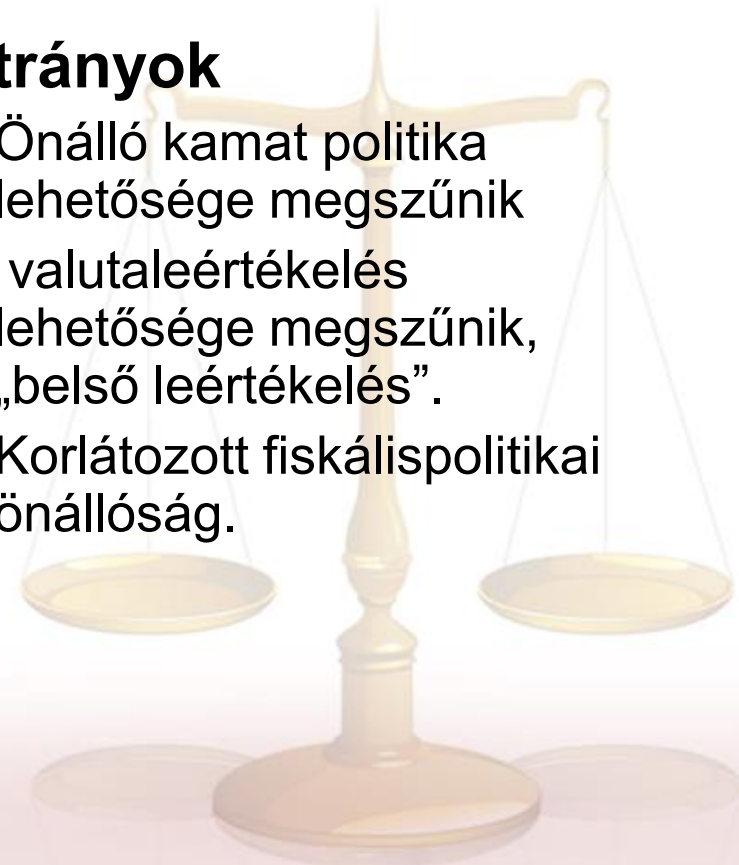
# A közös pénz

- **Előnyök**

- Egységes piacon egységes pénz, átláthatóbb gazdasági kalkuláció.
- Nincs árfolyamkockázat.
- Nincsenek átváltási költségek.
- Kisebb a spekulációs támadások veszélye.
- Kevesebb nemzetközi tartalékra van szüksége az övezeti országoknak.
- Nemzetközi tartalékvaluta.

- **Hátrányok**

- Önálló kamat politika lehetősége megszűnik
- valutaleértékelés lehetősége megszűnik, „belső leértékelés”.
- Korlátozott fiskálistitikai önállóság.



# Az euró-válság oka

- Nagy fejlettségbeli különbségek az övezeti országok között. (Balassa - Samuelson hatás)
- Az előnyök aszimmetrikus eloszlása. Nagy és erős gazdaságoknak nagyobb előny.
- Aszimmetrikus pénzügyi rendszer. Önálló jegybank, közös fiskális politika intézményi feltételei nincsenek meg, az övezet a globális pénzügyi piacoknak kitett.

# Bevezetés a pénzügyek tanulmányozásába, a pénzügyi rendszer fogalma, funkciói

Dr. Vigvári András  
intézetvezető egyetemi tanár  
vigvari.andras@pszfb.bgf.hu



Pénzügy Intézeti Tanszék



## Miért kell pénzügyeket tanulniuk?

- Lehetséges válaszok:
- 1. Csak, mert a tantervükben benne van.
- 2. A pénzügyek alapjainak ismerete a modern kultúra része.
- 3. Gazdaságinformatikusoknak hasznos ha tudják, hogy ami a szakmájuk lesz, milyen kockázatokat okozhat a pénzügyi rendszerben. Két igaz történet.



# Tananyag, tankönyv

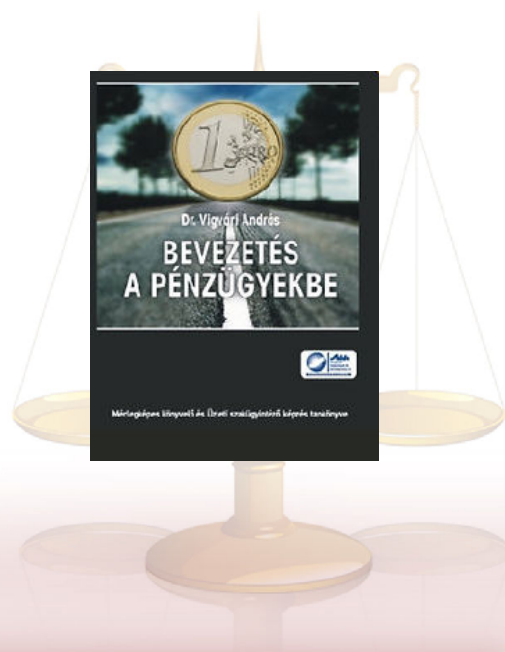
Tananyag:

1. Az előadások és gyakorlatok anyaga, jegyzeteljenek!
2. Vigvári András : Bevezetés a pénzügyekbe SALDO 2011.

Írásbeli vizsga, gyakorlatokon erre készülnek fel.  
A gyakorlatokon a részvétel kötelező, az aláírás megszerzésének feltétele.

Fogadóóra: szerda 13-14, és 16-17 óra.

Mindezt a tantárgyi útmutatóban is megtalálják.



## Mi a rendszer?

- A **rendszer** = szerves egész, amely rendszertényezők kölcsönhatásaként értelmezhető.
- Rendszertényezők:
  - Elemek,
  - Folyamatok,
  - Struktúra,
  - Cél, funkció,
  - Környezet.



# Pénzügyi rendszer - rendszertervezők

- **Elemek** (szereplők, pénz, pénzügyi instrumentumok, pénzügyi információk)
- **Struktúra** (szervezetek, intézmények, szabályok)
- **Folyamatok** (pénzáramlások, pénzügyi instrumentumok áramlásai, információ áramlás)
- **Környezet** (technológiai, társadalmi, politikai)
- **Alrendszerek:** monetáris rendszer, fiskális rendszer, pénzügyi piacok, pénzügyi ellenőrzési rendszer

## Elemek

- szereplők,
- a pénz, → a **következő előadás**,
- pénzügyi instrumentumok,
- pénzügyi információk.



# Szereplők 1.

- **Legfontosabb piaci szereplők,**
- - megtakarítók(befektetők)
- - beruházók, *a finanszírozást igénylők,*
- - arbitrázsőrök,
- - spekulánsok,
- **Vegyük észre, hogy itt a piaci koordináció érvényesül.**

- **Nem piaci szereplők:**
- - adófizető,
- - allokátor,
- - donor,
- - transzfer adomány címzettje,
- **Vegyük észre, hogy itt a redisztribúció és a reciprocitás érvényesül.**



# Szereplők 2.

- **Pénzügyi szereplők**
- - monetáris szereplők,
- (pl. kereskedelmi bankok)
- - nem monetáris szereplők (pl. biztosító társaságok)

- **Nem pénzügyi szereplők**
- - magánszektorhoz tartozó szereplők,
  - Háztartások,
  - Vállalatok,
  - Non profit szektorhoz tartozók
- - kormányzati szektor szereplői, (állam, önkormányzat)



# Pénzügyi instrumentumok

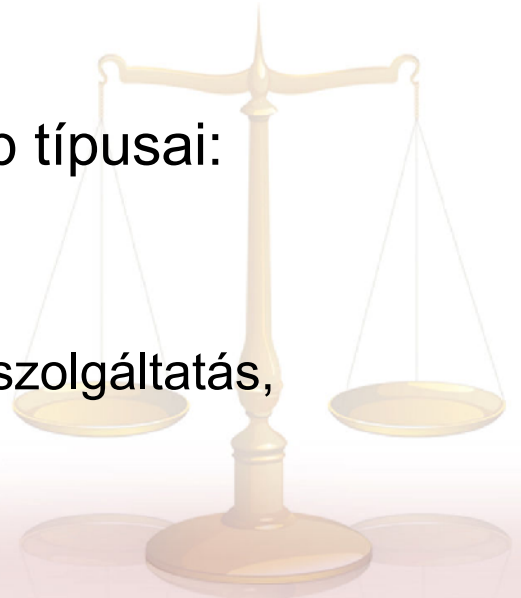
- Pénzügyi instrumentum = megtakarítások, jövedelmek összegyűjtésének, allokálásának médiuma,
- Pénzre szóló követelés (pl. váltó, kötvény, részvény, befektetési jegy), illetve fizetési kötelezettség,

# Pénzügyi instrumentumok

- Típusai:
  - Piaci: szabványosított szerződések (értékpapírok), egyedi szerződések (betét, hitel, biztosítási kötvény stb.)
  - Nem piaci: adónemek, támogatások, támogatási konstrukciók,
- A piaci instrumentumok csoportosíthatók: :
  - - Kibocsátó szerint (pl. gazdasági társaság, állam, magánszemély)
  - - Lejárat (futamidő) szerint (pl. rövid~, hosszú~, lejárat nélküli)

# Pénzügyi információk

- Adat  $\neq$  információ
- Pénzügyi információk főbb típusai:
  - Számvitelből származó,
  - Statisztikai adatok,
  - Önkéntes, vagy előírt adatszolgáltatás,
  - „Piaci információk”



## Pénzügyi rendszer struktúrája

- Fizikai infrastruktúra. (épületek, vezetékek stb.)
- Intézmények,
- Szervezetek,
- Szabályok,



# Struktúra

- Szervezet ≠ Intézmény.
- Intézménynek nevezzük emberek egy bizonyos csoportja által közösen végrehajtott cselekvést, s az ehhez kapcsolódó szabályokat (ad hoc szabályok, normák, jogszabályok), értékeket, az ehhez kapcsolódó várakozásokat, ezek megszilárdult formáit.

## Szervezet

- A **szervezet** céltudatos rendszer, amelyen belül funkcionális munkamegosztás érvényesül, felépítése hierarchikus, a szervezeten belül bonyolult jelző és vezérlő rendszerek működnek. A szervezetekben különböző funkciók különülnek el, amelyek maguk is szervezeti egységként működnek. Pl. a bank egy szervezet.

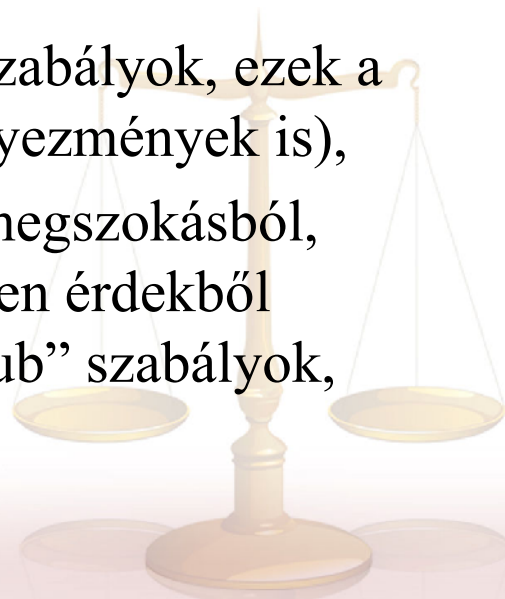
# Pénzügyi rendszer struktúrája -szervezetek

- -Szabályozó szervezetek,
- -üzleti szervezetek,
- -államháztartási szervezetek,
- -non-profit szervezetek,
- -monitor szervezetek,
- -ellenőrző szervezetek.
- **Átfedések a funkcióban lehetnek!!!!**



# Pénzügyi rendszer struktúrája -szabályok

- Állam által kikényszerített szabályok, ezek a jogszabályok, (államközi egyezmények is),
- A szereplők által „önként” megszokásból, értékrendből, vagy egyszerűen érdekből követett (írott és íratlan) „klub” szabályok, (standardok, szokványok)



# Folyamatok

- A *pénzügyi rendszer* folyamatai tevékenységek, döntések az általuk kiváltott áramlások, átértékelődések és technológiai folyamatok kombinációi.
- A **tranzakciók** a különböző gazdasági szereplők tudatos döntései következményeként elinduló gazdasági folyamatok. (adás-vétel, valutaátváltás, társaságalapítás, adófizetés)

# Folyamatok

- Pénzáramlások,
- Pénzügyi instrumentumok áramlása,
- Információ áramlás,
- Szabályozási folyamatok,
- Irányítási vezetési folyamatok,
- Monitor és ellenőrzési folyamatok,
- Értékelődési folyamatok.

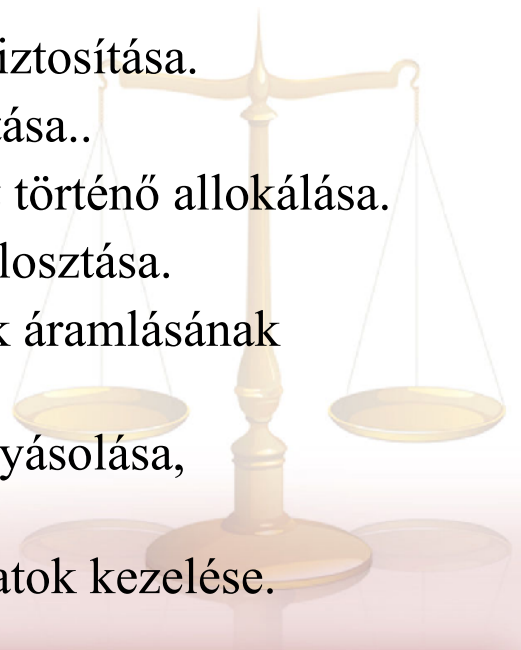
# Alrendszerek

- Monetáris rendszer,
- A pénzügyi piacok,
- A fiskális rendszer,
- Ellenőrzési rendszer.



## A pénzügyi rendszer funkciói

- 1. A gazdaság pénzellátásának biztosítása.
- 2. A fizetési forgalom lebonyolítása..
- 3. Megtakarítások beruházókhöz történő allokálása.
- 4. Jövedelmek térbeni, időbeni elosztása.
- 5. Az erőforrások és információk áramlásának biztosítása.
- 6. A gazdasági folyamatok befolyásolása, gazdaságpolitikai eszköz.
- 7. A bizonytalanság és a kockázatok kezelése.



# A pénz fogalma, pénzrendszerek



Dr. Vigvári András  
intézetvezető egyetemi tanár  
vigvari.andras@pszfb.bgf.hu

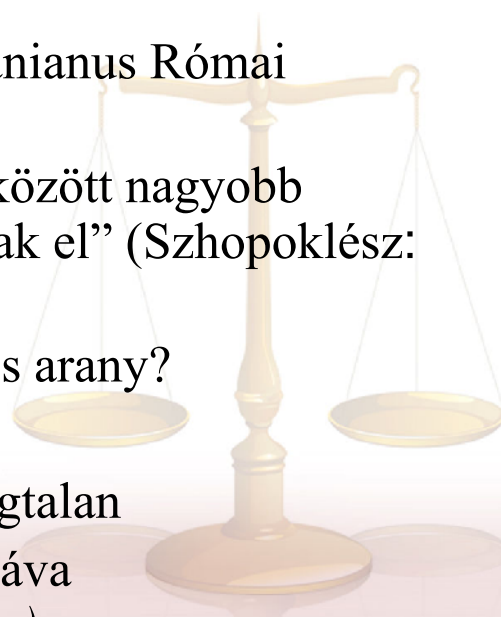


Pénzügy Intézeti Tanszék



## Nem közgazdászok a pénzről

- „A pénznek nincs szaga.”(Vespanianus Római császár.)
- „Mert nincs a pénznél emberek között nagyobb Gonosz, miatta városok pusztultak el” (Szhopoklész: Antigoné)
- „Arany-e? Sárga, csillogó, becses arany?
- ...csak ennyi ebből:
- S a fekete fehér lesz, rút szép, jogtalan
- Jogos, silány nemes, vén ifjú, gyáva hős.”(*Shakespeare: Atheni Timon*)





# Nem közgazdászok a pénzről

- „A bankár egy olyan ember, aki kölcsönadja neked az esernyőt, amikor süt a nap, de visszakéri egy perccel azelőtt, hogy eleredne az eső.” Mark Twain
- „A kormány az a testület, ami mindig megtartja, amit ígér. Ha pénzt ígér, azt is megtartja.” Karinthy Frigyes

## A pénz fogalma

- 1. A pénz fogalma meghatározható funkcióival. Többféle csoportosítás, a funkciók időben változnak.
- 2. A pénz meghatározható mint a leglikvidebb jószág.
- 3. A mai pénz a bankrendszeren kívüli gazdasági szereplőknek a bankrendszerrel szembeni **követelése**. Másképp, a pénz a bankrendszer **passzívája**.

# Pénz funkciócsoportjai

- A gazdasági kalkuláció és elszámolások eszköze. (nincs szükség a pénz jelenlétére)
  - A gazdasági szereplők különböző döntéseik előkészítésére pénzben kifejezett számításokat végeznek. (Megfelelő árú kiválasztása, pénzügyi terv, finanszírozási alternatívák közötti döntés)
  - A különféle gazdasági folyamatok, tranzakciók számbavételének médiuma. (A vállalkozások vagyoni helyzetét kifejező jelentés pénzügyi beszámoló. A termelés alakulása (GDP) az államadósság, a lakossági jövedelmek pénzben fejeződnek ki.)

# Pénz funkciócsoportjai

- A gazdasági tranzakciók lebonyolításának eszköze. (szükséges a pénz jelenléte)
  - áru-pénz tranzakciók, csereeszköz.
  - egyoldalú pénzmozgással járó tranzakciók, fizetési eszköz. (adófizetés, adomány, kamatfizetés)

# Pénz funkciócsoportjai

- Vagyontartás eszköze. (szükséges a pénz jelenléte)
  - Óvatossági pénztartás, az azonnali fizetőképesség lehetőségét adja. Gazdálkodási tartalék.
  - A gazdasági szereplők vagyontárcájának egyik eleme, a gazdagság felhalmozásának egyik eszköze.

# Pénzrendszerek- a pénz fejlődése

- Pénzrendszer = a pénz anyagát, forgalomba kerülésének és mennyiségének alakulását szabályozó mechanizmusok összessége.
- 1. Áru pénz rendszerek
- 2. Fém pénz rendszerek (mono- és bimetallizmus, klasszikus pénz helyettesítők)
- 3. Hitelpénz-rendszerek
- 4. A jövő az E-money???

# Árupénzrendszerek

- Olyan társadalmakban, ahol az állam még nem alakult ki, vagy gyenge. (kagyló, prém, élőállat)
- Korlátozottan látja el a pénzfunkciókat.
- Speciális helyzetekben a modern társadalmakban is átmenetileg létrejöhet. (pl. hadifogoly táborban, börtönben a cigaretta.)

# Fémpénzrendszerek

- Több társadalmi formában van jelen. Arany, ezüst, váltópénzként értéktelenebb fémek a váltópénz szerepét töltik be.
- **Miért éppen a nemesfémek?**
- Olyan dolog kellett, ami rendelkezett a következő tulajdonságokkal:
- mindenki elfogadja
- homogén – minden egyes darab azonos tulajdonságokkal rendelkezik
- osztható
- tartós
- hordozható
- ritka

# Fémpénzrendszerek

- A fémpénzek minden pénzfunkciót betöltöttek. Megjelent a hitel és a pénzhelyettesítő instrumentumok.
- Kereskedelmi váltó, klasszikus bankjegy.
- A kapitalizmusban kialakult az arany standard. Ez egyetemes pénzrendszer volt.

## Pénzhelyettesítők - Hitelpénz

Pénzhelyettesek megjelenése: papír anyagú  
pénzhelyettesek

Célszerűség:

aranyérme forgalom nehézkessége: kopás, szállítás,  
biztonság

Szükségszerűség:

a forgalomhoz szükséges pénzmennyiség növekedése  
→ relatív pénzhiány

# Kereskedelmi hitel - váltó

Pénzhiány → váltó (pénzre szóló követelés) →  
váltóforgatás (váltóval történő fizetés) →  
→ kereskedelmi váltó: pénzhelyettes

A váltóforgatás feltétele:

bizalom: az adós fizetőképessége

Bankok saját váltója:

bankárváltó → hitelpénz



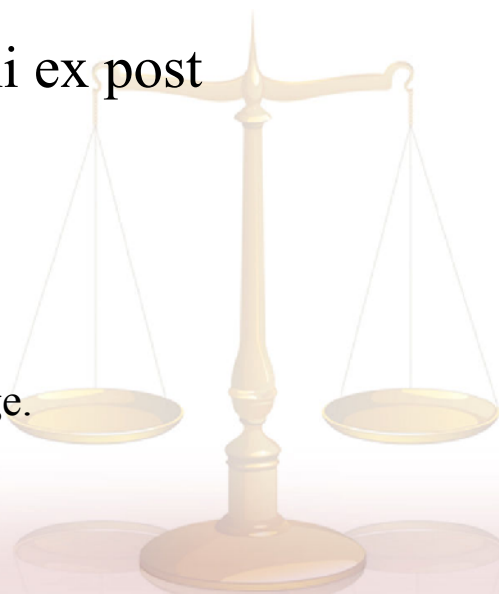
# Hitelpénzrendszer

- - Kialakulása (az arany demonetizálása) több évtizedes folyamat. A nemzetközi forgalomból szorult ki a legkésőbb.
- - Kialakulás döntő oka az állam gazdasági szerepvállalása, működtetése speciális intézményi háttérrel feltételez. (Monetáris rendszer.)
- - Jellemzően lokális (nemzetgazdasági) pénzrendszer. (nem automatikus konvertibilitás)
- - A pénz kínálata nem igazodik automatikusan a gazdaság pénzigényéhez. Inflációra hajlam. (Ld. Fisher azonosság)



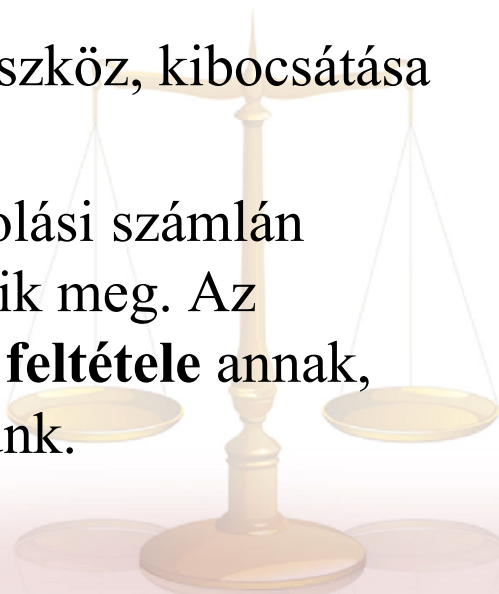
## Egy fontos összefüggés

- Fisher forgalmi egyenlet, ami ex post azonosság  $M \cdot V \equiv P \cdot Q$ .
- $M$  = a pénz kínálata (mennyisége)
- $V$  = forgási sebesség,
- $P$  = általános árszínvonal,
- $Q$  = a realizálásra váró áruk mennyisége.
- - Rögzítsük a bal oldalt!
- - Rögzítsük a jobb oldalt!



## A pénz megjelenési formái a hitelpénzrendszerben

- **Készpénz**, törvényes fizetőeszköz, kibocsátása állami monopólium.
- **Számlapénz**, a pénz elszámolási számlán könyvelt követelésként jelenik meg. Az elszámolási számla vezetése **feltétele** annak, hogy számlapénzről beszéljünk.



# Likviditás

- **Több jelentés**
  - Gazdasági szereplő likviditása = a fizetési kötelezettségeknek történő időben történő megfelelés képessége
  - Gazdaság likviditása. (Van elég pénz).
  - Szereplő likviditása. (Tud azonnal fizetni.)
  - Piac likviditása. (Sok tranzakció, adás-vétel zajlik).
- Nem keverendő össze a **szolvenciával**. Ezt is szokták fizetőképességként emlegetni.
  - Szolvencia pozitív saját vagyont jelent.

## Gazdasági szereplő vagyonmérlege

- **Eszközök**
  - működéséhez, céljai megvalósításához szükséges vagyon portfólió.
  - A szereplő típusoknak más és más a vagyon portfóliójuk.
  - (háztartás, vállalat, bank, jegybank)
- **Forrás** a vagyon finanszírozási forrásai.
    - **saját forrás** (felhalmozott jövedelem)
    - **Idegen forrás** (hitel)



# Szolvencia

- Eszközök értéke – idegen forrás  $> 0$ , vagyis az idegen forrásokra az eszközök értéke fedezetet nyújt.
- Pl. Ha a ház értékét, amely megvételére CHF hitelt vettünk föl meghaladja (pl. átértékelődés miatt) a hiteltartozásunk, akkor vagyunk negatív, vagyis inszolvensek vagyunk.

# A monetáris hatóság szerepe a pénzügyi rendszerben

Dr. Vigvári András  
intézetvezető egyetemi tanár  
vigvari.andras@pszfb.bgf.hu

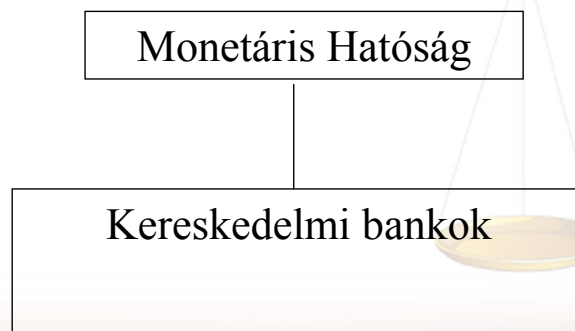


Pénzügy Intézeti Tanszék



## A monetáris rendszer intézményi kerete

Kétszintű bankrendszer, szereplői **monetáris szereplők**



# A monetáris hatóság feladatai

- A pénz kibocsátása (emisszió).
- A kereskedelmi bankok, a költségvetés számláinak vezetése.
- **Pénzforgalmi rendszer működtetése**, erről később részletesebben.
- Monetáris irányítás.
- Tartalékok kezelése (nemesfém, deviza), árfolyampolitika.
- A pénzügyi stabilitás őre, végső hitelező.

# Jegybanki függetlenség

- Az állam bankjától a független monetáris hatóságig,
- Függetlenség fokozatai:
  - Működési,
  - Személyi,
  - Pénzügyi,

# A monetáris hatóság mérlege

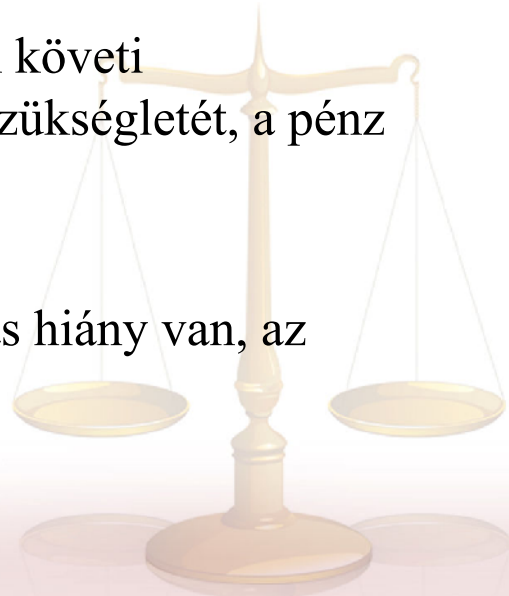
- **Eszköz**
- **KKc** = külfölddel szembeni követelés
- **KHc** = költségvetéssel szembeni követelés
- **RH** = kereskedelmi bankokkal szembeni követelés
- **Forrás**
- **R** = kereskedelmi bankok által elhelyezett betétek
- **KP** = kibocsátott készpénz
- **KDc** = költségvetés betétei
- **KTc** = külföldi betétek

# A hitelpénz a monetáris rendszer passzívája

- **Eszközök (követelések, hitelek)**
- **Jegybank**
- - külfölddel, állammal, kereskedelmi bankokkal szembeni követelések.
- **Kereskedelmi bankok**
- - jegybankkal (Kp+ tartalék), külfölddel, állammal szembeni követelések,
- - nem monetáris szereplőknek nyújtott hitel
- **Források (kötelezettségek, betétek)**
- **Jegybank**
- - kibocsátott készpénz, kereskedelmi bankok tartalékai, állam és külföld betétei.
- **Kereskedelmi bankok**
- - nem monetáris szereplők betétei

# Monetáris politika szükségessége

- A pénzteremtés/pénzkínálat nem követi automatikusan a forgalom pénzszükségletét, a pénz keresletét.
- Lehet infláció és defláció.
- Defláció a gazdaságban likviditás hiány van, az árszínvonal csökken.



## *A pénz értéke és az infláció*

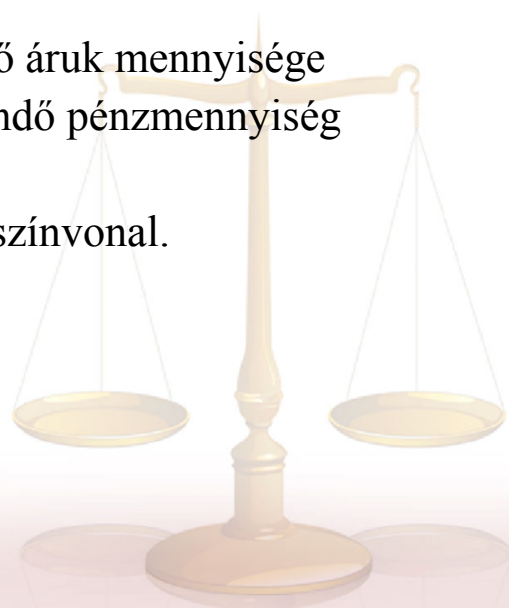
- Vásárlóerő – egységnyi pénzért vehető áruk mennyisége
- Árszínvonal – egységnyi áruért fizetendő pénzmennyiség

Mérése: áruk súlyozott átlaga

Változása: hogyan változik az átlagos árszínvonal.

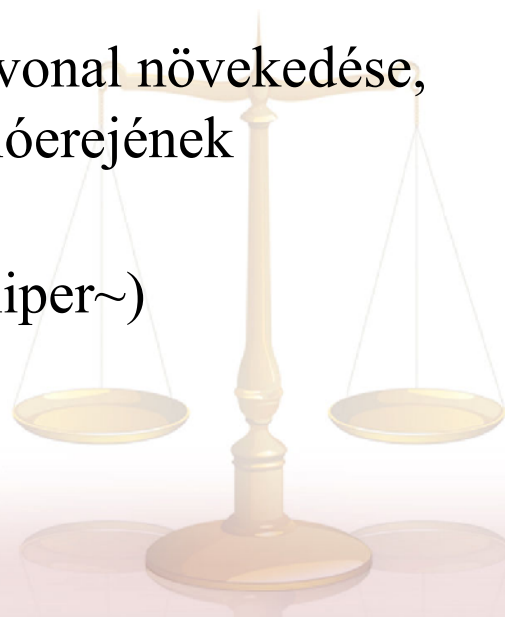
Statisztika:

- Fogyasztói árindex
- Fogyasztói kosár
- Kiválasztott helyeken az áruk mérése
- Fogyasztás mérése
- Két adatbázisból változás kiszámítása



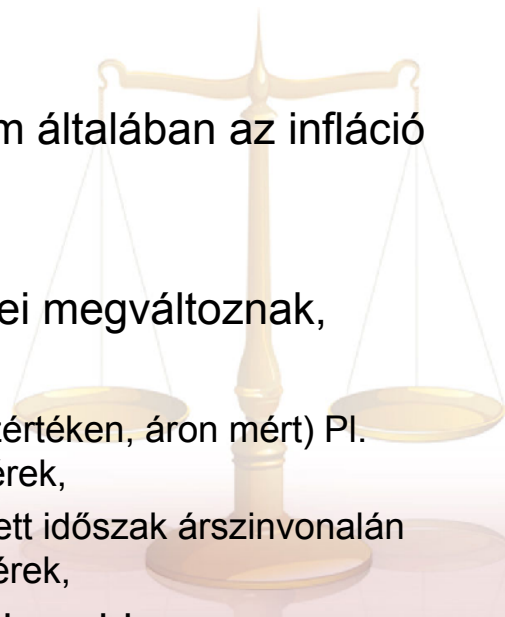
# Infláció

- Infláció= az általános árszínvonal növekedése, vagy másképp, a pénz vásárlóerejének csökkenése.
- Típusai (kúszó~, vágató~, hiper~)
- Okai:
  - Kereslet oldali,
  - Kínálat oldali,

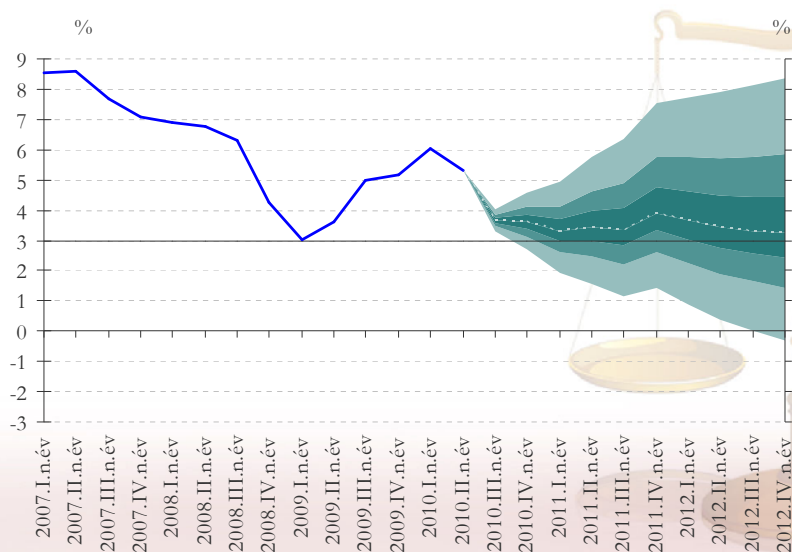


# Infláció

- Következményei:
  - jövedelem újraelosztás, az állam általában az infláció legfőbb nyertese,
  - árarányok változása,
  - különböző vagyonelemek értékei megváltoznak,
  - nehező a gazdasági kalkuláció
    - **Nominális** változók (aktuális pénzértéken, áron mért) PI, folyó áron mért GDP, nominális bérek,
    - **Reál** változók (valamilyen kitüntetett időszak árszínvonalán mért) változatlan áras GDP, reálbérek,
  - pénzfunkciók érvényesülése nehezebb.



# Inflációs legyezőábra



## Monetáris politika célrendszere

- A pénz stabilitását, a gazdaságban lévő pénzmennyiség megfelelőségét biztosító cél-és eszközrendszer.
- Pénz stabilitás, inflációs cél,
- A célok hierarchiája:
  - Végső cél, (közvetlen ráhatás nincs)
  - Közbülső cél (nominális horgony)
  - Operatív cél (közvetlen ráhatása van) Monetáris Tanács döntései

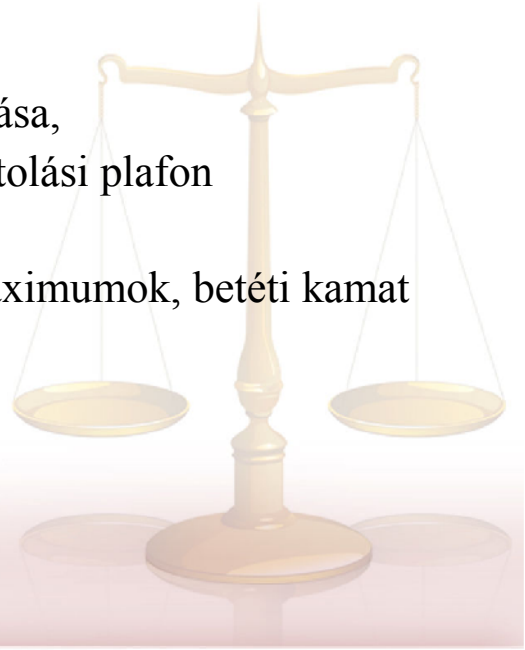
# Monetáris politika eszközei

## • Direkt

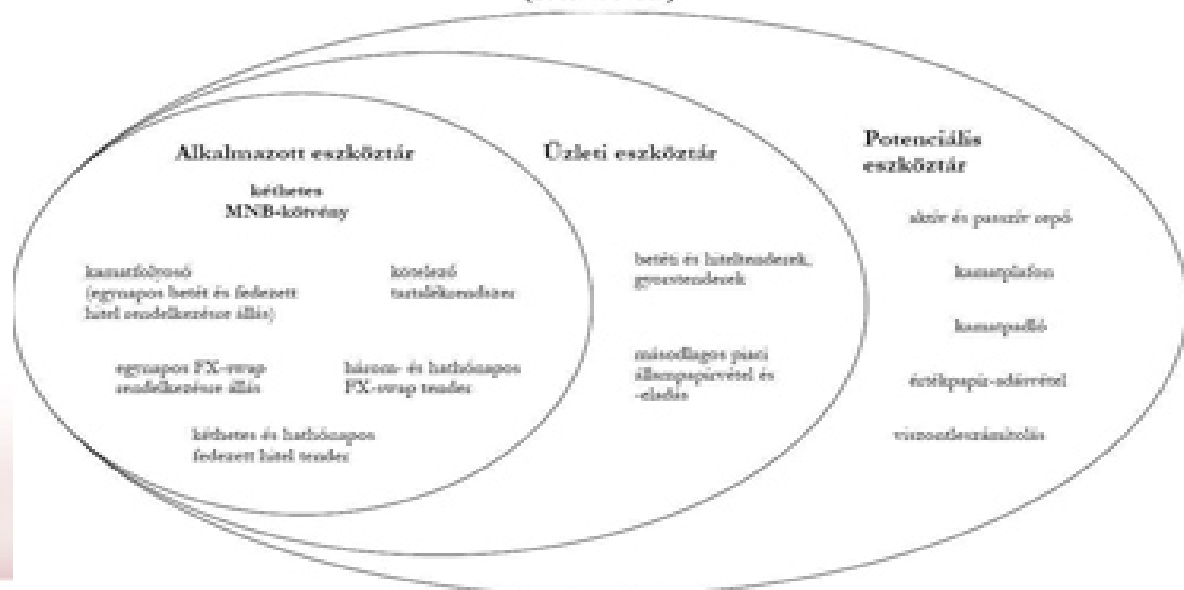
- Kötelező tartalék ráta meghatározása,
- Hitelkontingensek, viszontleszámítolási plafon
- Szelektív, vagy irányított hitelek
- Kamatkorlátozások, hitelkamat maximumok, betéti kamat minimumok meghatározása,

## Indirekt

- Refinanszírozási politika,
- Rediszkont politika,
- Nyílt piaci műveletek (repo)
- Erkölcsi ráhatás



Jegybanksi eszköztár  
(2009. 08. 31.)





# A kereskedelmi bankok szerepe és a pénzteremtés

Dr. Vigvári András  
intézetvezető egyetemi tanár  
vigvari.andras@pszfb.bgf.hu



Pénzügy Intézeti Tanszék



## A kereskedelmi bankok

- **Pénzügyi értelemben a bank az a pénzügyi szolgáltató szervezet, amely**
- 1. betétet gyűjt a *nem monetáris szereplőktől*,
- 2. hitel nyújt *nem monetáris szereplőknek*,
- 3. elszámolási számlát vezet *nem monetáris szereplők számára*,



# Kereskedelmi bank

- **1. Monetáris pénzügyi közvetítő**
  - Betéteit kihelyezi, befektetők és beruházók között közvetít,
  - Működése során pénzteremtésre képes.
- **2. Kockázatokkal kereskedő üzem**
  - Lejárat transzformációt hajt végre,
  - Volumen transzformációt hajt végre,
  - Delegált megfigyelő, a betétesek helyett kezeli az általa finanszírozott kihelyezések kockázatait.

## Kereskedelmi bankok mérlege

- |  |  |
|--|--|
| <ul style="list-style-type: none"><li>• <b>Eszköz</b></li><li>• <b>KKb</b> = külföldi követelések</li><li>• <b>KHb</b> = költségvetéssel szembeni követelések</li><li>• <b>LVH</b> = lakossági és vállalati hitelek</li><li>• <b>RC = KPB + R</b> = kereskedelmi bankoknál lévő jegybankpénz</li></ul> | <ul style="list-style-type: none"><li>• <b>Forrás</b></li><li>• <b>DL</b> = látra szóló betét</li><li>• <b>DE</b> = lekötött és deviza betét</li><li>• <b>PE</b> = pénzügyi instrumentum</li><li>• <b>B</b> = bank által kibocsátott kötvény</li></ul> |
|--|--|

# A pénzteremtés

- Ki teremti a pénzt?
- 1. Jegybanki pénzteremtés, eredménye **jegybankpénz**,
- 2. Kereskedelmi banki pénzteremtés, **kereskedelmi banki pénz**
  - A pénz két technikai formája:
    - 1. Készpénz kibocsátás - csak a jegybank
    - 2. Számlapénz - jegybank és kereskedelmi bank is!
- Pénzteremtés hitelezés útján (+devizaműveletek)

## A pénz megjelenési formái a hitelpénzrendszerben

- Jegybank pénz = monetáris bázis,  $M_0$ . A monetáris hatóság (jegybank) fizetési ígérete. Lehet készpénz és számlapénz. Természete hasonlít a papírpénzhez.
- Kereskedelmi banki pénz. A kereskedelmi bank fizetési ígérete. Ha a kereskedelmi bank csődbe megy, elvesz a nála lévő betétesek vagyona. Természete hasonlít a klasszikus bankjegyhez.

# A pénzteremtés mechanizmusa

- Két alapvető pénzteremtő művelet:
  1. Zárt gazdaság: belföldi bankrendszer hitelt nyújt nem monetáris szereplőknek (betéti kamatfizetés is).
  2. Nyitott: monetáris szereplők külföldi fizetőeszköz vásárlása (konvertibilitás).

## Pénzteremtés

**Induló helyzet:** 100\$-t kapok készpénzben az államtól egy tanácsért. Azt elhelyezem „A” bankban betétként.

„A” bank mérlege

Eszköz		Forrás	
Készpénz	100	Betét VA	100

## Pénzteremtés

**2. lépés:** „A” bank kihelyezi a pénzt, a kötelező tartalékráta 10%. Hitelnyújtás XY-nak, aki készpénzt kap.

### „A” bank mérlege

Eszköz		Forrás	
Jegybanki betét	10	Betét VA	100
Ügyfélhitel XY	90		
Összesen:	100	Összesen:	100



## Pénzteremtés

**3. lépés:** A hitelfelvevő a 90 hitelt elhelyezi „B” bankban, míg beindul az üzlet.

### „B” bank mérlege

Eszköz		Forrás	
Készpénz	90	XY Betéte	90
Összesen:	90	Összesen:	90



## Pénzteremtés

4. lépés: „B” bank 10% tartalékráta mellett kihelyezi a betétet Z-nek, aki készpénzt kap.

### „B” bank mérlege

Eszköz		Forrás	
Jegybanki betét	9	XY betéte	90
Ügyfélhitel Z	81		
Összesen:	90	Összesen:	90

## Pénzteremtés

5. lépés: Z elhelyezi hitelt C bankban. Z bank ebből, ha van hitelgény kihelyezhet 72,9 \$-t.

### „C” bank mérlege

Eszköz		Forrás	
Készpénz	81	Z betéte	81
Összesen:	81	Összesen:	81

# Pénzmennyiség, pénzkínálat

- Monetáris bázis:
- 100 + 19
- Kereskedelmi banki pénz:
- $100+90+81=271\$$
- A monetáris bázis megsokszorozódott, multiplikálódott.

## Pénzmegszűnés

Szükségem van a pénzre, kiveszem „A” bankból a betétet.  
Mikor tudja visszafizetni a betétet a bank?  
Ha vissza tudja kapni az XY-nak kihelyezett hitelt.

„A” bank mérlege visszafizetés után

Eszköz		Forrás	
Kézpénz	0	VA betéte	0
Jegybanki betét	0		
Ügyfélhitel	0		
Összesen:	0	Összesen:	0

# Pénzmennyiség betétkivonás után

- Monetáris bázis: 100\$
- Kereskedelmi banki pénz: 0
- A hirtelen betétkivonás a bankostromot jelenti.
- A hitelek megszűnésével megszűnik a kereskedelmi banki pénz.
- A bankrendszer likviditása a pénzrendszer alapja.

# Pénzkínálat aggregátumai

- $M_0$  = monetáris bázis, jegybankpénz
- =  $(R + KP)$
- $KP = KP_B + KP_F$
- $M_1$  = szűkebb értelemben vett pénzmennyiség
- =  $DL + KP_F$
- $M_2$  = tágabb értelemben vett pénzmennyiség
- $M_2 = M_1 + DE$



# Pénz multiplikáció

- $M1 / M0$  = pénz multiplikátor, a kereskedelmi bankok pénzteremtő képességét fejezi ki.
- A példában 2,28
- Ez függ:
  - A kötelező tartalékrátától. (a példában 10% volt) Ha nő a tartalékráta csökken a multiplikátor.
  - A készpénzhányadtól. Erre ható tényezőket ld. később. Ez azt fejezi ki, hogy a tranzakciók mekkora része zajlik készpénzben. Minél kisebb a készpénzhányad annál nagyobb a multiplikátor.

## Egy példa

Eszközök		Források	
nettó külföldi követelések	750	készpénzállomány a lakosságnál és a vállalatoknál	810
értékpapír-állomány	1380	a lakosság és a vállalatok látra szóló betétállománya	12000
hitelkövetelések a lakosságtól, a vállalatoktól és az államháztartástól	13400	a lakosság és a vállalatok határidős betétállománya	1800
		egyéb lakossági és vállalati megtakarítások	500
		az államháztartás betétei a jegybanknál	420
Összesen.	15530	Összesen.	15530

- Mennyi az országban forgalomban levő szűken értelmezett pénz-
- mennyiség ( $M_1$ ) nagysága?
- $810 + 12000 = 12810$
- Mennyi a forgalomban levő teljes pénzmennyiség ( $M_2$ )?
- $12810 + 1800 = 14610$

# Az állam pénzügyei I. Állami funkciók és adózás

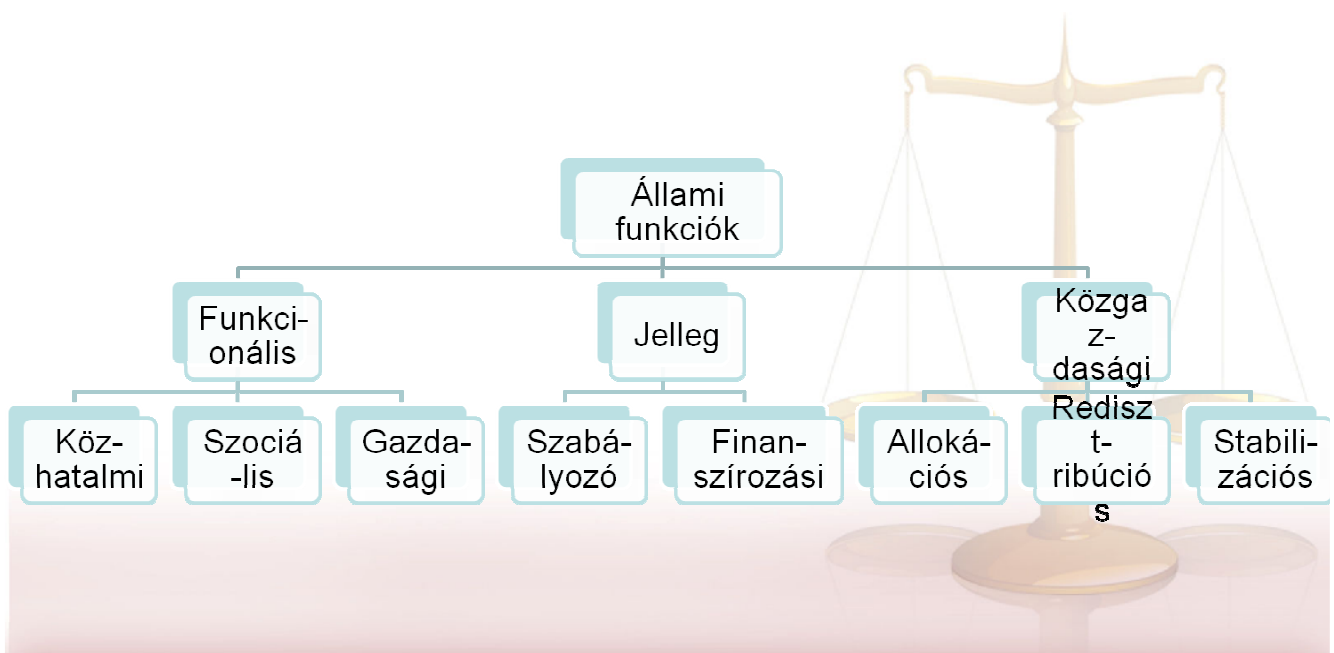
Dr. Vigvári András  
intézetvezető egyetemi tanár  
vigvari.andras@pszfb.bgf.hu



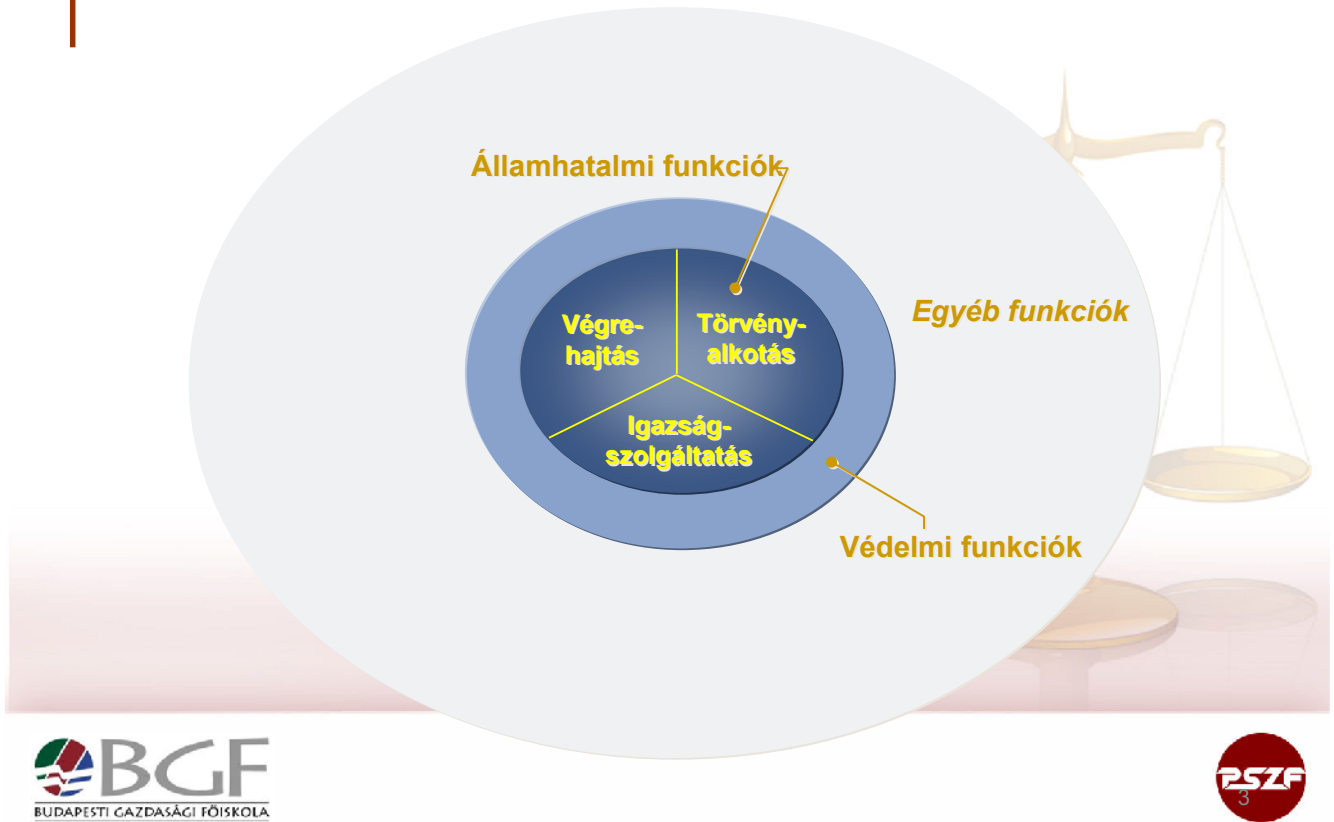
Pénzügy Intézeti Tanszék



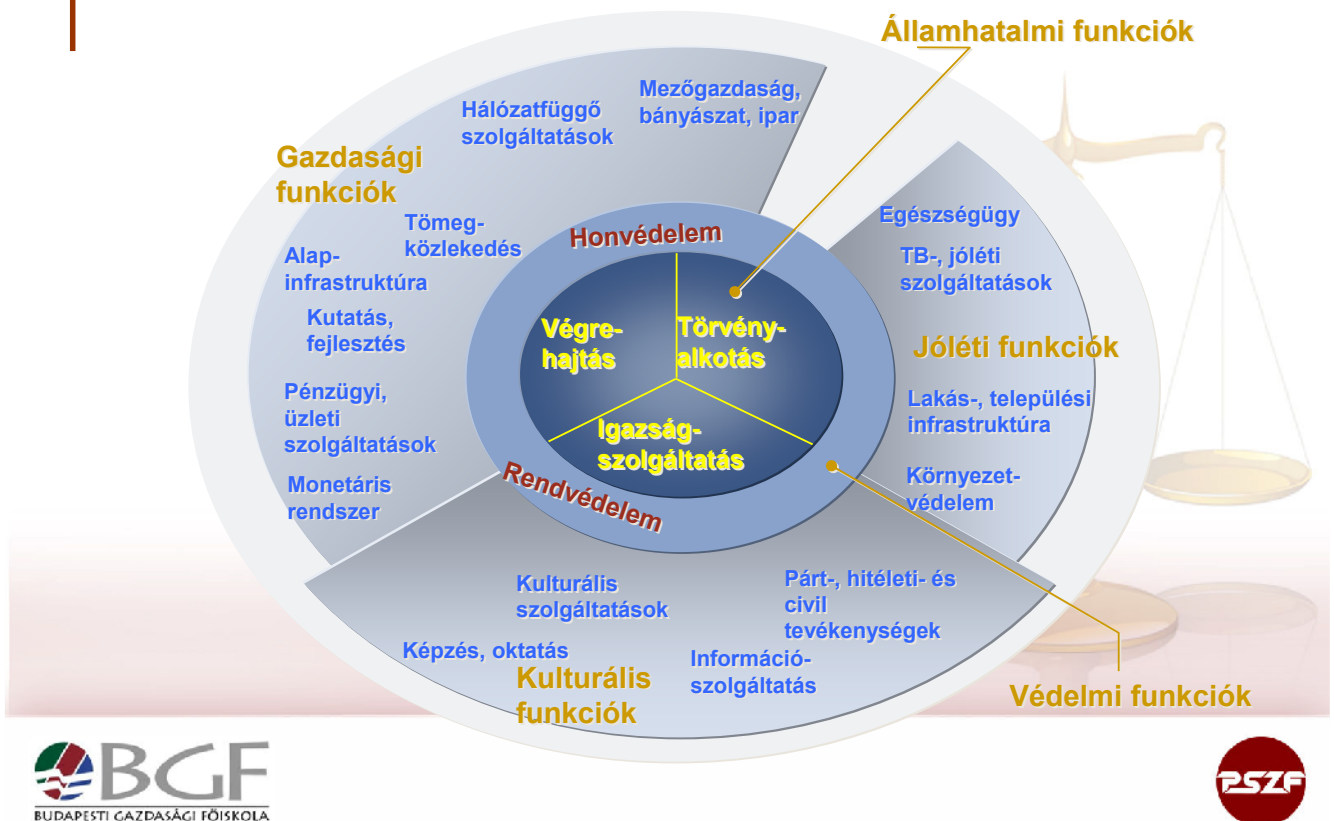
## Az állami funkciók csoportosítása



# Az állami szerepvállalás klasszikus területei



# A jóléti állam



# A kormányzat gazdasági funkciói 1.

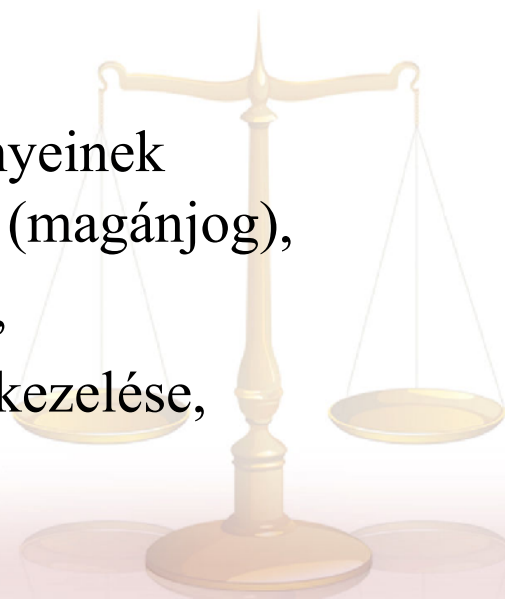
- A piacgazdaság intézményi kereteinek biztosítása. Piac és állam nem egymást kizáró, hanem egymást feltételező szereplők.
- Piaci kudarcok (közjavak, piaci szerkezeti torzulások, aszimmetrikus informáltság) kezelése.
- Piacgazdasági tökéletlenségek (jövedelmi egyenlőtlenségek, újratermelési ciklusok) tompítása.

# A kormányzat gazdasági funkciói 2.

- Szabályozás, ellenőrzés- nem igényel pénzügyi erőforrás koncentrációt.
- Allokáció,
- Redisztribúció,
- Stabilizáció,
- E funkciókhoz pénzalapokra van szükség.

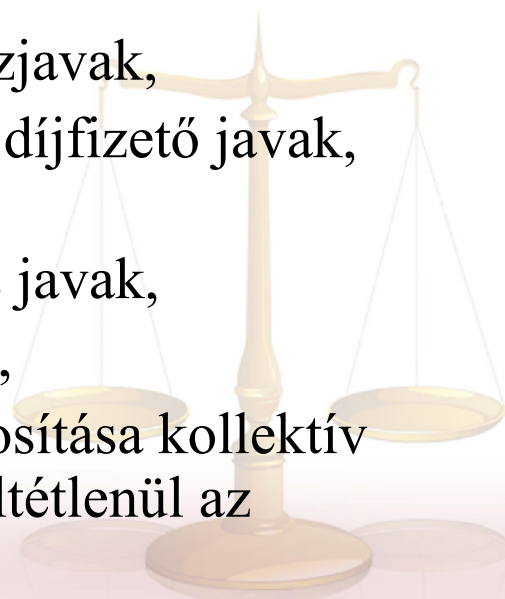
# Szabályozás

- Céljai:
- - a magángazdaság intézményeinek megteremtése és fenntartása (magánjog),
- - a piaci torzulások kezelése,
- - információs aszimmetriák kezelése,



# Allokáció

- Tiszta közjavak – lokális közjavak,
- Kollektív javak, (klubjavak, díjfizető javak, közös készletű javak)
- Meritorikus és dimeritorikus javak,
- Természetes monopóliumok,
- Allokáció= erőforrások biztosítása kollektív javak előállításához (nem feltétlenül az előállítás)



# Redisztribúció

- A piacgazdasági tökéletlenségeket kezelni kell:
- 1. különböző jövedelmi rétegek (szociálpolitika),
- 2. különböző régiók (regionális politika),
- 3. különböző generációk (nyugdíjrendszer, közösségi projektek hitelfinanszírozása)
- közötti jövedelem újraelosztás.

## Stabilizáció, állami pénzügypolitika

- A piaci mechanizmus korrekciója:
- 1. kereslet oldali stabilizáció, célja a keresleti korlát oldása (fiskális és monetáris politika)
- 2. kínálat oldali stabilizáció, célja a termelési tényezők fejlesztése, a magánszektorbeli erőforrások koncentrációja (fiskális eszközök adókedvezmény vállalati támogatások)

# A közpénzügyi architektúra

## Közpénzügyek

Forrásteremtés

Forrásallokáció

Pénzellátás,ellenőrzés



## Adózás

- Adó= a gazdasági szereplők állami kényszeren alapuló rendszeres és nem rendszeres fizetési kötelezettsége,
- Nem minden adót hívnak adónak.
- **Adó rendszer** = adó nemek, adóztatás jogának kormányzati szintek közötti megosztása, adóztatás technikája, adóigazgatás.



## Adórendszer

- **Adónem**= adótárgyak, adóalanyok, adófizetők és adóalapok, adó mértékek kombinációja,
- Adók csoportosítása:
  - Makro hatás= **autonóm és jövedelemfüggő**,
  - Kormányzati szintek szerint (**központi, helyi**)
  - Adó alany és adófizető viszonya szerint – **közvetlen és közvetett**.

## Adópolitika

- Gazdaság- és fiskális politikai céloknak alárendelt adómix + adómértékek, kedvezmények és mentességek összessége.
- Sok-e az adó vagy kevés? Mihez képest?
  - Adóterhelés (tax incidence)
  - Adóék (tax wedge)
  - Adókulcsok összehasonlítása



# Adóztatás hatásai

- Fiskális hatások
- Jövedelemelosztási hatások
- Piac torzító hatások (adóterhelés)
- Korrekciós (internalizáló) hatások (Pigou-féle adók)



# Az adórendszer funkciói

- Fiskális-fedezeti
- Elosztási és újraelosztási
- Fogyasztás befolyásolása
- A gazdasági irányítás pénzügyi eszköze
- Közvetett befolyásolási eszköz
- Arányosítási funkció



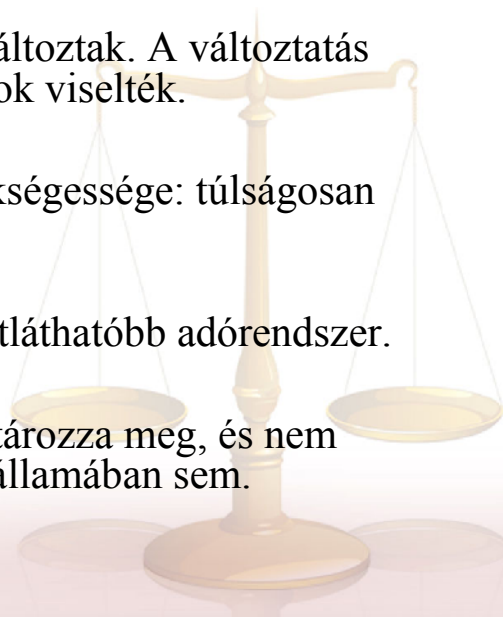
# Az adórendszerek gazdasági hatásai

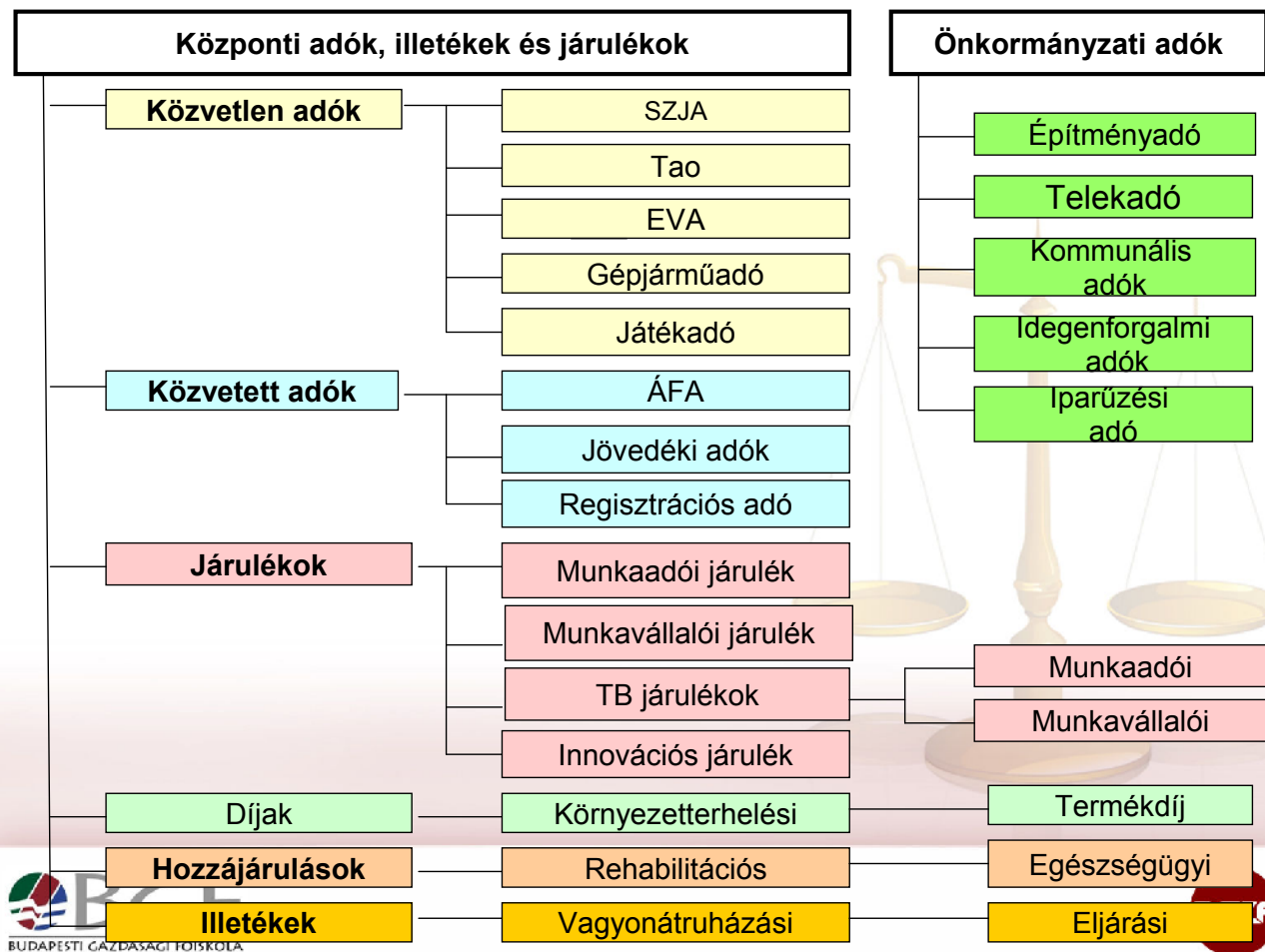
- Jövedelmi hatás
- Gazdasági szereplők magatartására gyakorolt hatás
- Egyensúlyi hatás
- Korrekciós hatások
- Egyéb hatások



## A magyar adórendszer

- Alapjai az 1988-as átalakítás óta nem változtak. A változtatás oka: az adóterhek nagy részét a vállalatok viselték.
- A mai adórendszer változtatásának szükségessége: túlságosan magas lakossági adóterhek.
- Cél: főként az adóterhek csökkentése, átláthatóbb adórendszer.
- Az EU az adószabályok összhangját határozza meg, és nem szabja meg az adóterheket egyetlen tagállamában sem.





## A forrásallokáció

- A közpénzek felhasználási területekre történő eljuttatása.
- Allokáció az államháztartási rendszer keretei között, horizontálisan, vertikálisan
- A jó allokáció követelményei:
  - Makrohatékonyág
  - Mikrohatékonyság
  - Ösztönzés

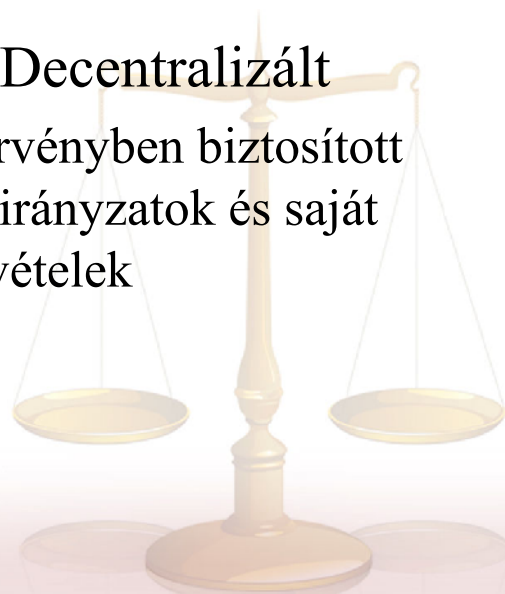
# Pénzellátás

## Centralizált (kincstár)

- Állami feladatfinanszírozás
- Hatékony készpénz gazdálkodás
- Államháztartási jövedelmek hatékony felhasználása

## Decentralizált

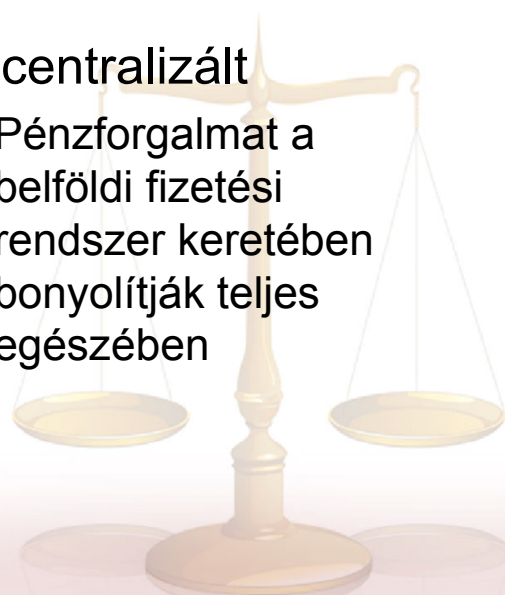
- Törvényben biztosított előirányzatok és saját bevételek



# Pénzellátás

- Centralizált (kincstár)
  - Kincstári körben belső pénzforgalom lebonyolítása,
  - Ellenőrző funkció,
  - Információ keletkeztető funkció.

- Decentralizált
  - Pénzforgalmat a belföldi fizetési rendszer keretében bonyolítják teljes egészében



# Pénzellátás

Magyar Államkincstár  
jogállása

Pénzügyminiszter felügyeli  
Önálló jogi személy  
Országos hatáskör  
Önállóan gazdálkodó központi  
kötségvetési szerv

Államadósság-kezelő  
Központ Zrt jogállása

Egyszemélyes zrt  
Alapító a pénzügyminiszter  
Részvényei  
forgalomképtelenek



# A fizetési rendszer



Dr. Vigvári András  
intézetvezető egyetemi tanár  
vigvari.andras@pszfb.bgf.hu



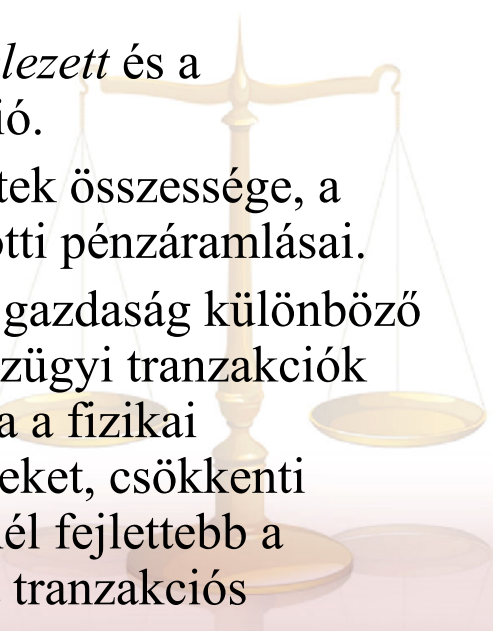
Pénzügy Intézeti Tanszék



## Fizetési rendszer

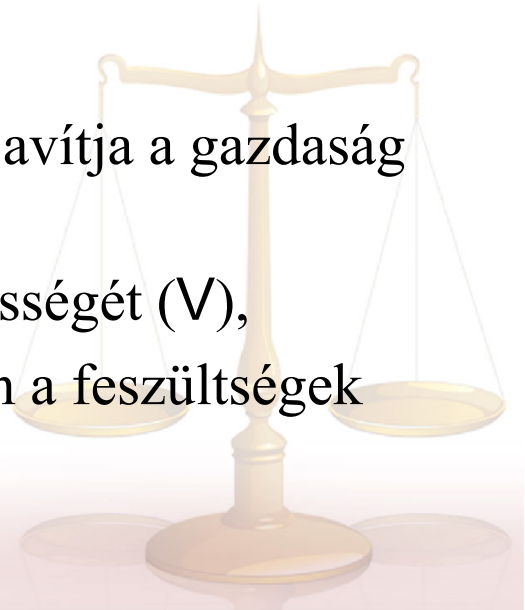
- **Fizetési művelet:** a fizetésre *kötelezett* és a *kedvezményezett* közötti tranzakció.
- **Pénzforgalom:** a fizetési műveletek összessége, a gazdasági szereplők egymás közötti pénzáramlásai.

**A fizetési rendszer funkciója:** a gazdaság különböző szereplői között megvalósuló pénzügyi tranzakciók lebonyolítása. E rendszer áthidalja a fizikai távolságokat és az időbeni eltéréseket, csökkenti annak tranzakciós költségeit. Minél fejlettebb a fizetési rendszer annál kisebbek a tranzakciós költségek és kockázatok.



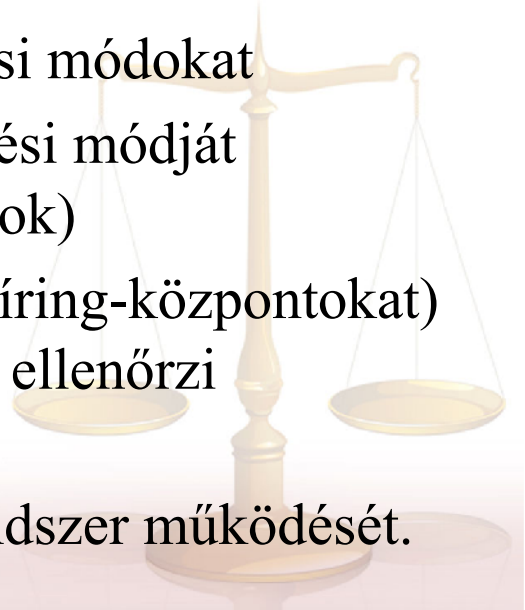
# Fizetési rendszer

- **Hatásai:**
- 1. Egészséges gazdaságban javítja a gazdaság működését.
- 2. Növeli a pénz forgási sebességét ( $V$ ),
- 3. Egyensúlyi zavarok esetén a feszültségek közvetítője („fertőzések”).



## A monetáris hatóság mint a fizetési rendszer szabályozója

- a MH meghatározza a fizetési módokat
- a MH előírja azok működtetési módját (formális és tartalmi szabályok)
- a MH elszámoló-házakat (klíring-központokat) hoz létre, működteti és/vagy ellenőrzi működésüket
- a MH felügyeli a fizetési rendszer működését.



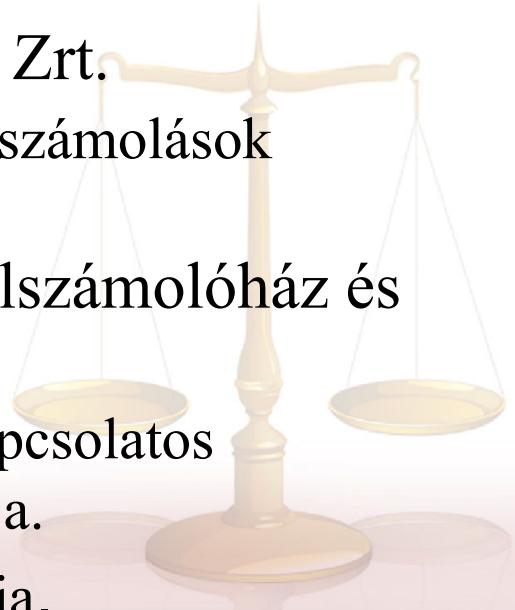
# A monetáris hatóság, mint végső kiegyenlítő

- Az MNB vezeti a következő gazdasági szereplők elszámolási számláit:
  - Hitelintézetek(kereskedelmi bankok),
  - Országos Betétvédelmi Alap,
  - Elszámolóházak,
  - Befektetővédelmi Alap,
  - Magyar Posta Rt.
  - Magyar Államkincstár,
  - Államadósság Kezelő Rt.
  - NVK. Zrt.



## Elszámolóházak

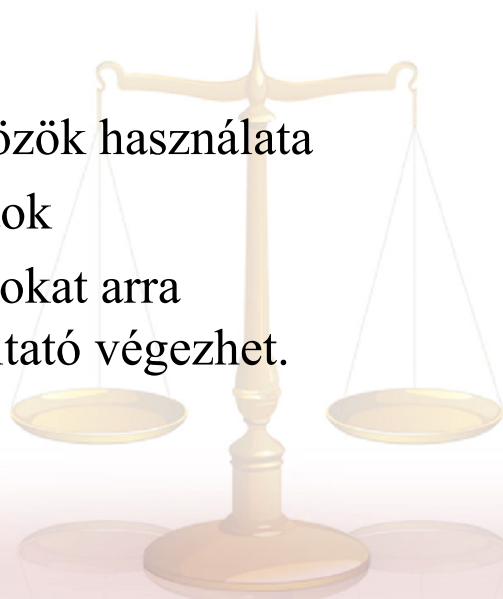
- Giro Elszámolásforgalmi Zrt.
  - A hitelintézetek közötti elszámolások lebonyolítója.
- KELER Zrt. (Központi Elszámolóház és Értéktár Zrt.)
  - Értékpapír ügyletekkel kapcsolatos elszámolások lebonyolítója.
  - Értékpapírok nyilvántartója.





# Fizetési módok

- 1. Készpénzfizetés,
- 2. Készpénzkímélő fizetési eszközök használata
- 3. Készpénz nélküli fizetési módok
- A készpénz nélküli fizetési módokat arra felhatalmazott pénzügyi szolgáltató végezhet.



## Készpénzfizetés:

- bankszámláról készpénzfelvétel
- postai utalványok
- bankszámlára készpénzbefizetés

## Készpénz nélküli fizetési formák:

- átutalási megbízás
- csoportos átutalási megbízás
- inkasszó – beszedési megbízás
  - azonnali
  - határidős
- csoportos beszedési megbízás
- akkreditív - okmányos meghitelezés

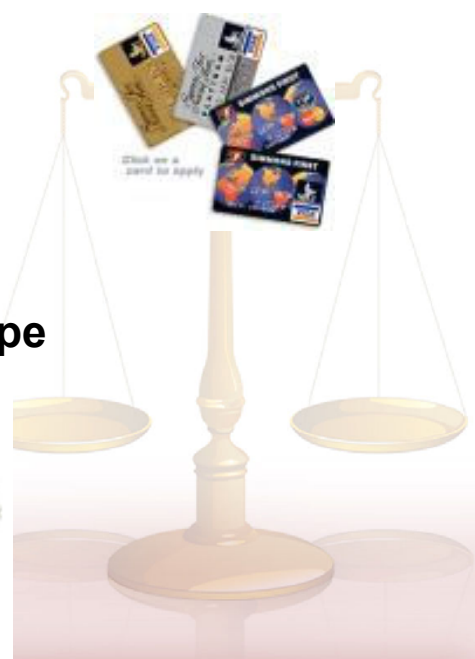


## Készpénzkímélő fizetési formák:

- csekk
- bankkártya
  - Betéti kártya (két féle)
  - Hitelkártya

## Elektronikus fizetési formák szerepe

- telebank,
- internet bank



## A magyar fizetési rendszer intézményei 1.

- Hitelintézetek,
- Befektetési szolgáltatók
  - a befektetők értékpapír ügyletei számára pénzeszámla vezetése
- GIRO Elszámolásforgalmi Zrt.
  - BKR üzemeltetése
  - Tulajdonosai: hitelintézetek, MNB, KELER
- GIRO Bankkártya Zrt.
  - Készpénz helyettesítő fizetés elszámolása (elektronikus, főleg ATM tranzakciók engedélyezése és elszámolása, kártya-megszemélyesítés, PIN kód előállítás, stb.)



## A magyar fizetési rendszer intézményei 2.

- Központi Elszámolóház és Értéktár Zrt. (KELER Zrt.)
  - Az értékpapírügyletek elszámolásához kapcsolódóan pénzsámlát vezet (pl. befektetési szolgáltatóknak)
  - Tőzsdei és tőzsdén kívüli ügyletek DVP elszámolása
- Magyar Posta Zrt.
  - Készpénz fizetési szolgáltatások (TB juttatások, nyugdíj, közüzemi díjak)
- Magyar Államkincstár (MÁK)
  - Költségvetési intézmények számláinak vezetése
- MNB: pénzforgalmi számlák, VIBER, oversight, stb.



## Elszámolási rendszerek

### BKR (1994)

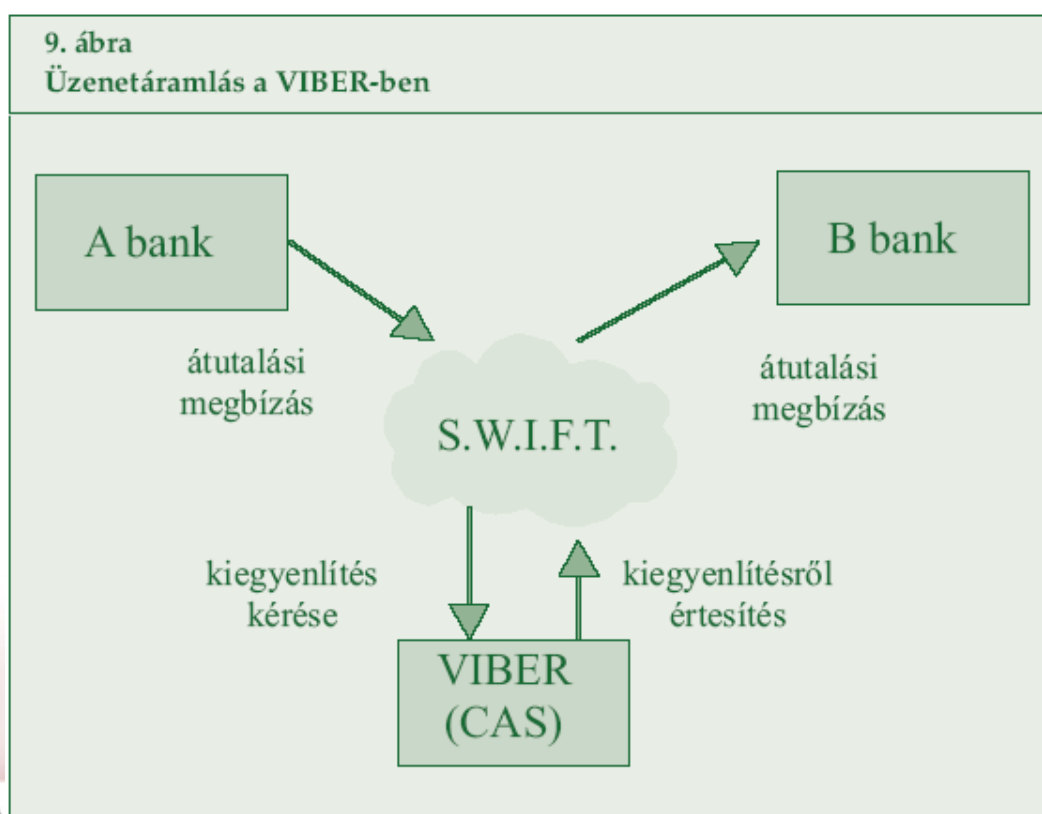
- Kis értékű, kereskedelmi és magáncélú fizetési megbízások nagy tömegének elszámolása
- 1999 óta a csoportos fizetési módok nagyban növelik forgalmát
- Tagjai: MNB, KELER, MÁK, közvetlenül és közvetetten kapcsolódó hitelintézetek



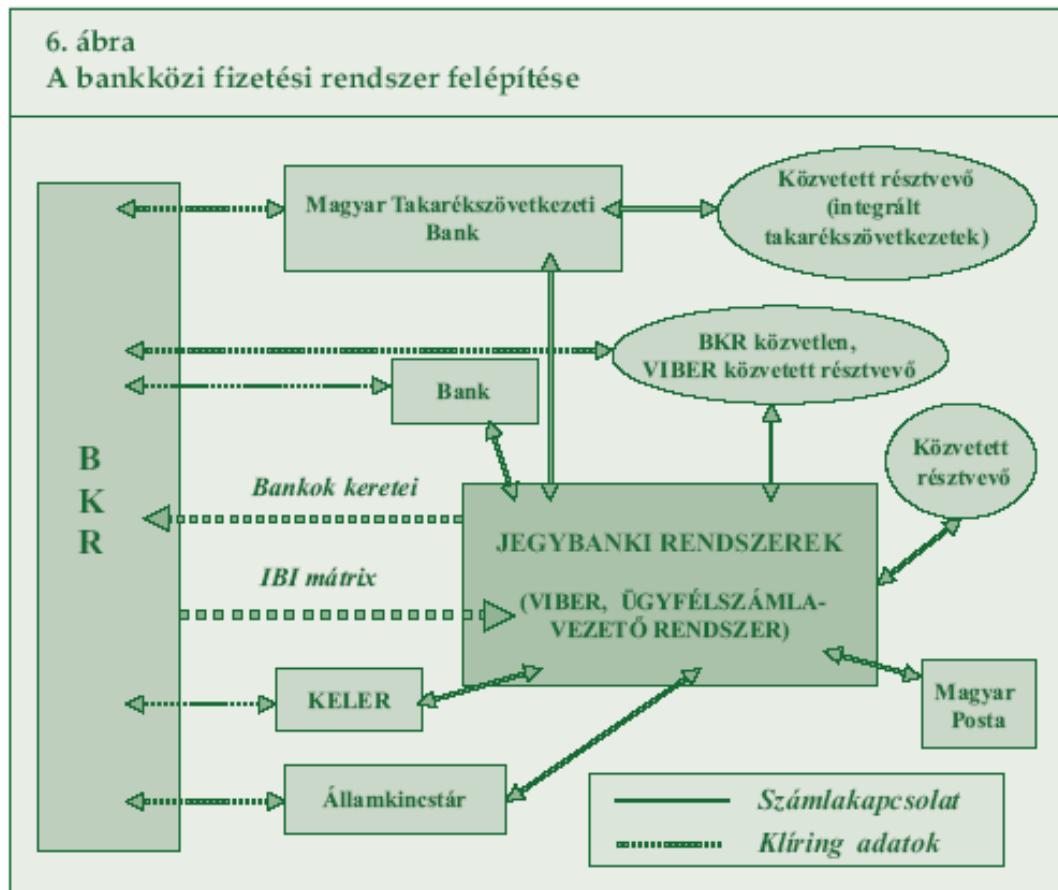
## Elszámolási rendszerek

### VIBER (1999)

- Kis számú, egyenként nagy értékű átutalások
- RTGS (Real-time gross settlement) – folyamatos, egyenkénti elszámolás (nem nettósít)
- A résztvevők a S.W.I.F.T. (Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication) logikai terminálon keresztül küldik el egymásnak a fizetési megbízásaikat
- Tagjai: hitelintézetek, MNB, MÁK, Magyar Posta, KELER



6. ábra  
A bankközi fizetési rendszer felépítése



Forrás:

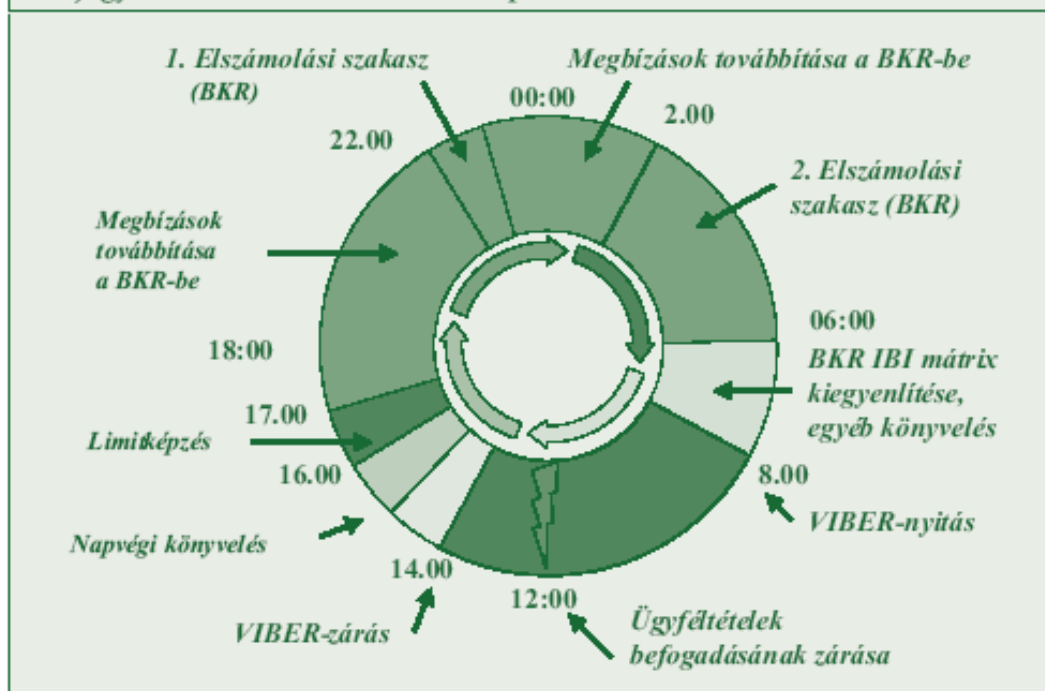


BUDAPESTI GAZDASÁGI FŐISKOLA

## Két magyarázat

- A Takarékbank a takarékszövetkezetek „ernyőbankja”, ezen funkción belül a takarékok „közötti kiegyenlítő”.
- Az IBI mátrix nem más, mint a rendszerben részt vevő bankok közötti átutalások összesítése, amely páronként tartalmazza minden bank aznapi követelését és tartozását a többivel szemben.

7. ábra  
A jegybanki rendszer és a BKR napi időbeosztása



Forrás:



## Néhány adat a bankközi fizetési rendszerről 2011 szeptember havi adatok (MNB)

	Volumen adatok tranzakció db	Érték adatok Mrd HUF
Bankközi fizetési rendszer összesen	20.010.515	113.325,8 (egy évi GDP= cca. 27.120)
Bankközi fizetési rendszer összesen (%)	<b>100</b>	<b>100</b>
Bankközi Klíring rendszer (%)	92	4,45
VIBER (%)	0,62	93



## Néhány adat- ATM hálózat a magyar bankrendszerben (db), bankok adatai

Bank	2008	2009	2010	2011
OTP	1.987	1.987	1.995	2.028
Takarékpont	715	766	803	985
K&H Bank	416	453	474	449
Erste Bank	388	397	405	429
CIB Bank	228	221	211	197
UniCredit	145	168	173	172
Raiffeisen	174	147	147	139
Budapest Bank	147	128	123	123
MKB	93	98	99	100

## Néhány adat - készpénzfelvétel bankkártyával Magyarországon. MNB adatok

	Alkalom millió tranzakció	Forgalom összege Mrd. HUF
<b>2004</b>	114,4	4.071
<b>2005</b>	119,2	4.551
<b>2006</b>	121,6	5.105
<b>2007</b>	125,8	5.353
<b>2008</b>	130,7	5.720
<b>2009</b>	126,4	5.464
<b>2010</b>	124,6	5.758
<b>2011 (I. félév)</b>	61,9	3.013

# SWIFT

- *Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication,*
- A rendszerbe bekapcsolódott országok száma: 209
- A rendszerbe bekapcsolódott hitelintézetek világszerte: 9.281
- A rendszerbe bekapcsolódott hitelintézetek Magyarországon: 58



# TARGET

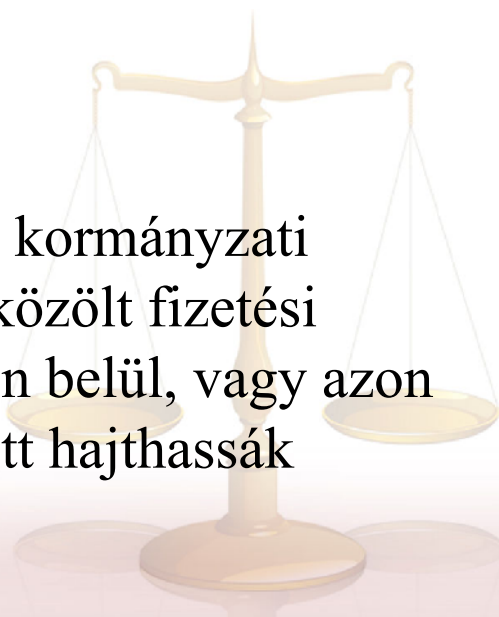
- *Trans European Real Time Gross Settlement Express Transfer System*
- nagy összegű euró-fizetéseket lebonyolító rendszer





# SEPA

- *Single Euro Payments Area*
- Kisösszegű fizetésekre,
- a háztartások, vállalkozások, kormányzati intézmények az euróban eszközölt fizetési műveleteiket országhatárokon belül, vagy azon kívül azonos feltételek mellett hajthassák végre.



# A pénzügyi piacok szerepe a pénzügyi rendszerben



Dr. Vigvári András  
intézetvezető egyetemi tanár  
vigvari.andras@pszfb.bgf.hu



Pénzügy Intézeti Tanszék



## A PÉNZÜGYI KÖZVETÍTÉS



Komoly feladatot jelent annak megszervezése, hogy a felek egymásra találjanak.



# A PÉNZÜGYI KÖZVETÍTŐK SZEREPE ÉS FELADATAI



- ⇒ A FELEK EGYMÁSRA TALÁLÁSÁNAK SEGÍTÉSE
- ⇒ A LEGKÜLÖNFÉLÉBB ELVÁRÁSOK ÖSSZEHANGOLÁSA - a hozammal, a kockázattal és a futamidővel kapcsolatosan
- ⇒ A SZÉTSZÓRT MEGTAKARÍTÁSOK ÖSSZEGYŰJTÉSE
- ⇒ A FORRÁSOK GYORS, HATÉKONY ÁRAMOLTATÁSA

## A PÉNZÜGYI KÖZVETÍTÉS TÍPUSAI

- I. KÖZVETLEN FINANSZÍROZÁS
- II. KÖZVETETT FINANSZÍROZÁS



## Közvetlen finanszírozás



TŐKE MEGTAKARÍTÓJA ÁTADJA A FELHASZNÁLÓNAK AZ ÖSSZEGET, EZÉRT ÉRTÉKPAPÍRT KAP.

- A BEFEKTETÉSI DÖNTÉST A MEGTAKARÍTÓ HOZZA, BEFEKTETÉS KOCKÁZATÁT Ő VISELI.
- TIPIKUS INTÉZMÉNYEI: szervezett (tőzsdék) és nem szervezett (OTC) értékpapír piacok.
- SZEREPLŐK: befektetők, a pénzügyi eszközök kibocsátásának megszervezésében aktív szerepet játszó befektetési bankok, és értékpapír kereskedők, spekulánsok, arbitrázsőrök.
- PL. CÉGEK KÖTVÉNY ÉS RÉSZVÉNY KIBOCSÁTÁSA, ÁLLAMADÓSSÁG PAPIROK.



# Közvetett finanszírozás

- A MEGTAKARÍTÓ TŐKÉJÉT EGY PÉNZÜGYI KÖZVETÍTŐNEK ADJA ÁT, EGYEDI SZERZŐDÉS KERETÉBEN.
- A PÉNZÜGYI KÖZVETÍTŐ FINANSZÍROZZA A BERUHÁZÓT? Ő MÉRI FEL ENNEK ÖSSZES KOCKÁZTATÁT.
- TIPIKUS INTÉZMÉNYEK: BANK PIAC, BIZTOSÍTÁSI PIAC.
- SZEREPLŐK: BEFEKTETŐK, KERESKEDELMI BANKOK, ÜZLETI BIZTOSÍTÓK, NYUGDÍJ ALAPOK, BEFEKTETÉSI TÁRSASÁGOK, LÍZING CÉGEK.

## Pénzügyi piacok fogalma

- - különböző szereplőknél és/vagy különböző időpontban rendelkezésre álló **pénzek** és **pénzügyi instrumentumok** adás-vételének színterei.
- - **pénzügyi instrumentum** = pénzre szóló követelés, amely egyszerre aktíva és passzíva.
- - a pénzügyi instrumentum lehet „szabványos”, vagy egyedi szerződésen alapuló. Az előbbi az értékpapír, a második pl. hitel vagy betét.

# Pénzügyi instrumentumok

- Értékpapírok tipizálása:
  - - hitelviszony, tulajdonosi jogviszony,
  - - futamidő,
  - - forgalomképesség (zárt és nyílt kibocsátás)
  - - kibocsátó szerint,
- Egyedi szerződések tipizálása:
  - betét-hitel,
  - biztosítási,
  - vagyonnevelési stb.
- Jellemzően nem forgalomképesek. Az értékpapírosítás ezen segít.



# Pénzügyi piacok fogalma

- Kereslet= gazdasági szereplők szükségletei (likviditási igény, finanszírozási igény).  
Kínálat= pénzkínálat, pénzügyi megtakarítások, spekuláns, arbitrázsör
- A piaci szereplőket **ld. első eladás anyagában!!!**



# Likviditási igény

- Likviditás hiány = bevételek és kiadások időbeli meg nem felelése.
- A likviditási igény a **pénzfunkciók** által leírt szükségletekhez köthető. A likviditási igény kielégítése a monetáris rendszerre (konvertibilitás esetén más országok monetáris rendszerére) szóló követelés megszerzésével lehetséges.
- **Likviditás~**, vagy **cash management** = a likviditási igény kielégítési költségeinek optimalizálását célzó tevékenység. **Likviditás management instrumentumai.**

## A likviditás management instrumentumai

- - **Értékpapírok:**
  - Váltó(BoE),
  - Kincstárjegy (Treasury bill)
  - Commercial paper(CP),
- - **Egyéb instrumentumok:**
  - Folyószámla hitel (overdraft)
  - Likviditási hitel
  - Forgóeszköz hitel

# Finanszírozási igény

- A **finanszírozási igény** = egy gazdasági tevékenység elkezdéséhez, folytatásához, vagy bővítéséhez szükséges erőforrások biztosításához kötődik. Az erőforrások megszerzésének médiuma a pénz, de a finanszírozás célja nem a pénz (likviditás) megszerzése, hanem az erőforrások biztosítása.

## A finanszírozás formái

- - **önfinanszírozás**, vagy belső forrás (jövedelem, vagyon értékesítés) igénybevétele. A visszatartott profit tipikusan ez.
- - **külső forrás** igénybevétele. A külső forrás más jövedelemtulajdonosok fel nem használt jövedelmeinek, megtakarításainak az adott gazdasági szereplő (beruházó) általi felhasználása. **Finanszírozási instrumentumok.**

# A finanszírozás instrumentumai

- **Értékpapírok:** kötvény, részvény, befektetési jegy.
- Elsődleges és másodlagos piacok
- **Egyedi szerződésen alapuló instrumentumok:**
  - Hagyományos: hitel, kölcsön, betét,
  - Pénzügyi innovációk: lízing, PPP stb.

## Pénzügyi piacok alapvető szegmensei

- **A keresleti komponens jellege alapján**
  - Pénzpiac,
  - Tőkepiac,
  - Devizapiac.
- **A kínálatot biztosító pénzügyi szolgáltatók jellege alapján.**
  - Bankpiac,
  - Biztosítási piac,
  - Befektetési szolgáltatások piaca.



# Pénzügyi piacok alapvető szegmensei

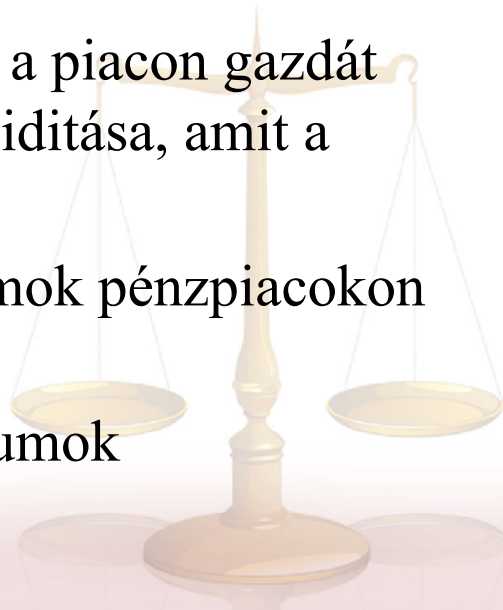
- **Pénzpiacok.** Klasszikusan a likviditás management szinterei.
- **Deviza piacok.** Ennek működése erősen függ a **konvertibilitás** fokától, közvetlenül itt is likviditási igény kielégítése történik. Erről következő előadás.
- **Tőkepiacok.** A finanszírozási igény kielégítésének szinterei.

# Pénzügyi szolgáltatás piacok szegmensei

- Bankpiac,
- Biztosítási piac,
- Befektetési szolgáltatások piaca,
- **Ezek a szegmensek eltérő szabályozásnak vannak alávetve.**

# A pénzpiac és tőkepiac elhatárolása

- A hagyományos elhatárolás, a piacon gazdát cserélő instrumentumok likviditása, amit a lejáráthoz kötöttek:
- a rövid lejáratú instrumentumok pénzpiacokon forognak.
- a hosszú lejáratú instrumentumok tőkepiacokon forognak.



## Értékpapírok típusai

- Jogviszony szerint:
  - Hitelviszonyt,
  - Tulajdonosi jogokat,
  - A kettő kombinációja, illetve az átváltás lehetőségét.
- Kibocsátó szerint:
  - állampapírok,
  - nem szuverén kormányzati adósságot megtestesítő,
  - vállalati értékpapírok.
- Lejárat, hozam stb. szerint.



# Értékpapírok típusai

- **-alapinstrumentumok,**
  - Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok kötvények,
  - Részesedést megtestesítő~, részvény,
  - Ezek kombinációi.
- **-származtatott instrumentumok (derivatívák),**
  - Pl. opciók, swap, futures.



## Értékpapír piacok alaptípusai

- **Szervezett piacok, tőzsdék,**
  - a kereskedés szabályai,
  - a kereskedésre jogosultak köre
  - a kereskedés tárgyait képező instrumentumok
- kötöttek.
- **OTC, vagy nem szervezett piacok.**



# A devizaárfolyamok fogalma, mértékét meghatározó tényezők

Dr. Vigvári András  
intézetvezető egyetemi tanár  
vigvari.andras@pszfb.bgf.hu



Pénzügy Intézeti Tanszék



## Átváltások iránti igényt meghatározó tényezők

- Határokon átnyúló reálgazdasági tranzakciók volumene és iránya.
- Határokon átnyúló pénzügyi műveletek volumene és iránya.
- Spekuláció és arbitrázs lehetősége.



# Árfolyam kockázat és az árfolyamváltozások hatásai

- Árfolyam kockázat  $\Rightarrow$  nyitott pozíció.
- 1. „átárazza” a követeléseket, kötelezettségeket és a vagyont.
- 2. ceteris paribus változtatja a határokon átnyúló gazdasági tranzakciók szereplőinek helyzetét.
  - Gyengülés jó azoknak, akik külföldi fizetőeszközben szerzik bevételeiket, rossz akiknek külföldi fizetőeszközben merülnek fel kiadásai.
  - Erősödés fordítva.

## Az árfolyam meghatározása

Az árfolyam rögzítésénél 4 mód:

1. Nemesfém paritás (aranyparitás)
2. Más ország pénzéhez kötik (pl.: dollárhoz)
3. Valutakosár (Magyarország '90-es évek végéig)
4. Nemzetközi pénzhez kötik (SDR, ECU)

**Szempon:** a nemzetközi tranzakciók árfolyamkockázata kicsi legyen!

**Annak az országnak a valutájához kell kötni az árfolyamot, amellyel a legtöbb gazdasági tranzakció bonyolódik (vagy valutakosár, ha több országgal üzletel)**

# Árfolyam paritások

1. **Érmeiparitás:** az egyes fémpénzek értékét a pénz anyaga és a fémpénz súlya határozza meg
2. **Aranyparitás:** egy valuta aranyparitása, azt az aranysúlyt jelentette, amire az adott pénznem egy egységét be lehetett váltani (aranystandard)
3. **Vásárlóerő-paritás:** a vásárlóerő-arányoktól függ az ország árfolyama, így akkor optimális a valuta árfolyama, ha a két ország árszínvonala azonos módon változik.
4. **Kamatparitás:** a jövőbeli árfolyam meghatározásához nyújt segítséget, abban az esetben, ha ismerjük a jelenlegi árfolyamot és ismerjük a két valuta kamatlábait

# Árfolyam paritások

1. **Érmeiparitás:** az egyes fémpénzek értékét a pénz anyaga és a fémpénz súlya határozza meg
2. **Aranyparitás:** egy valuta aranyparitása, azt az aranysúlyt jelentette, amire az adott pénznem egy egységét be lehetett váltani (aranystandard)
3. **Vásárlóerő-paritás:** a vásárlóerő-arányoktól függ az ország árfolyama, így akkor optimális a valuta árfolyama, ha a két ország árszínvonala azonos módon változik.
4. **Kamatparitás:** a jövőbeli árfolyam meghatározásához nyújt segítséget, abban az esetben, ha ismerjük a jelenlegi árfolyamot és ismerjük a két valuta kamatlábait

# Az árfolyam meghatározása

Az árfolyam rögzítésénél 4 mód:

1. Nemesfém paritás (aranyparitás)
2. Más ország pénzéhez kötik (pl.: dollárhoz)
3. Valutakosár (Magyarország '90-es évek végéig)
4. Nemzetközi pénzhez kötik (SDR, ECU)

**Szempon:** a nemzetközi tranzakciók árfolyamkockázata kicsi legyen!

Annak az országnak a valutájához kell kötni az árfolyamot, amellyel a legtöbb gazdasági tranzakció bonyolódik (vagy valutakosár, ha több országgal üzletel)

## Árfolyamjegyzés - árfolyamjegyzők

- Egy törvényes fizetőeszköz árának egy másik törvényes fizetőeszközben történő kifejezése átváltási (vásárlási-eladási) céllal.
- Az „átváltások piaca” koncentrált, a legfőbb jegyzők a monetáris szereplők. E mellett a tőzsdéken is történik árfolyamjegyzés. (Mély piac-sekély piac)

# Az árfolyam fajtái- árfolyam jegyzés

- Az árfolyam a nemzeti pénz csereértéke
- Valutaárfolyam: törvényes fizetőeszköz esetében
- Devizaárfolyam: számlapénz esetében
- Deviza = valutára szóló követelés, számlapénz,
- 2 fajta kifejezése:  
Direkt árfolyamjegyzés: **1 € = 300 forint** (külföldi fizetőeszköz ára hazai pénznemben)  
Indirekt: **1 forint = 0,0033 €** (hazai pénz külföldi pénzben vett ára)  
**Hivatkozási deviza** = hivatkozott deviza

## Konvenciók az árfolyamjegyzésben

- USA dollár szempontjából fontos fogalom a az egyenes és kereszt árfolyam.
- **Egyenes**: hivatkozási vagy hivatkozott deviza az USD. (Ennek történelmi hagyománya a 2. vh. Utáni nemzetközi rendszerből jön, amikor az USD kulcsvaluta volt.)
- **Kereszt**: egyik sem USD, általában azonban az egyenes árfolyamokon keresztül jutunk el ehhez.



# Az árfolyamok fajtái az árfolyam jegyző szempontjából

- Reláció: valuta **vételi** < deviza **vétel**  
< deviza**közép** < deviza **eladási** < valuta **eladási**  
árfolyama
- Valuta vételi: ha a bank valutát vesz
- Valuta eladási: ha mi veszünk a banktól
- Deviza vételi: bank valutára szóló követelést vesz
- Deviza eladási: vállalat külföldre utal át
- Deviza közép: nincs tranzakció, **csak** elszámolás!
- Árfolyam marzs= eladási–vételi

# Az állam pénzügyei II. A pénzügypolitika szerepe a gazdaság működésében, a magyar államháztartás

Dr. Vigvári András  
intézetvezető egyetemi tanár  
vigvari.andras@pszfb.bgf.hu



Pénzügy Intézeti Tanszék



## A fiskális politika hatásmechanizmusa 1.

- **1. allokációs költségvetés**

$T(h)+T(v)+D(G)=G$ , haszonelvű adózás, jellemzően kiegyensúlyozott. Elképzelhető a beruházások hitelfinanszírozása.

- **2. redisztribúciós költségvetés**

$T(h)+T(v)=TR(h)+TR(v)$  progresszív jövedelemadó, fizetőképességi elv, kiegyensúlyozott.

- **3. stabilizációs költségvetés**

$T(h)+T(v)+D(G)=G+TR$ . Jellemzően egyenlege van.



## A fiskális politika hatásmechanizmusa 2.

- Fiskális rendszer= különböző pénzalapok együttese. Központi költségvetés, társadalombiztosítási alapok, elkülönített állami pénzalapok, helyi önkormányzatok költségvetése.
- Jövedelem centralizáció, jövedelem újraelosztás.
- Konszolidált államháztartás.

## A fiskális politika hatásmechanizmusa 3.

- A fiskális politika az egyenlegeken deficiteken keresztül hat.
- Deficit finanszírozás:
  - 1. Monetizálás;
  - 2. Tőkepiaci finanszírozás;
- Államadósság= felhalmozott deficit+költségvetésen kívüli kötelezettségvállalások+függő kötelezettségek???

## Költségvetési politika főbb jellemzői (stabilizációs hatás elérése)

Fiskális politika	Anti-ciklikus	Pro-ciklikus
<b>Centralizációs hányad</b>	Konjunktúra esetén <b>nő</b> Recesszió esetén <b>csökken</b>	Konjunktúra esetén <b>csökken</b> Recesszió esetén <b>nő</b>
<b>Újraelosztási hányad</b>	Konjunktúra esetén <b>csökken</b> Recesszió esetén <b>nő</b>	Konjunktúra esetén <b>nő</b> Recesszió esetén <b>csökken</b>
<b>Elsődleges egyenleg</b> (rendkívüli és finanszírozási tételek nélküli egyenleg)	Konjunktúra esetén <b>csökken</b> Recesszió esetén <b>nő</b>	Konjunktúra esetén <b>nő</b> Recesszió esetén <b>csökken</b>



## Stabilizációs (anti-ciklikus) gazdaságpolitika politika mix

Gazdaságpolitikai elem	Beavatkozási eszköz	Keresletre gyakorolt hatás konjunktúra esetén	Keresletre gyakorolt hatás recesszió esetén
<b>Fiskális politika</b>	-centralizációs hányad, - újraelosztási hányad, -elsődleges egyenleg	<u>Csökkentés</u> -növel, -csökkent, -csökkent	<u>Növelés</u> -csökkent, - növel, -növel,
<b>Monetáris politika</b>	- kamatpolitika, -árfolyam-politika, - nyílt piaci műveletek,	<u>Likviditás szűkítés</u> - i-t növeli, - felértékelés, - műveletek csökk.	<u>Likviditás bővítés</u> -csökkenő i, -- leértékelés, -- műveletek növ.
<b>Jövedelempolitika</b>	-bérpolitika, -transzferek,	-nominális bérek visszafogása, - transzferek visszafogása	-nominális bérek emelése, -transzferek emelése,



# A magyar közpénzügyi szabályozás

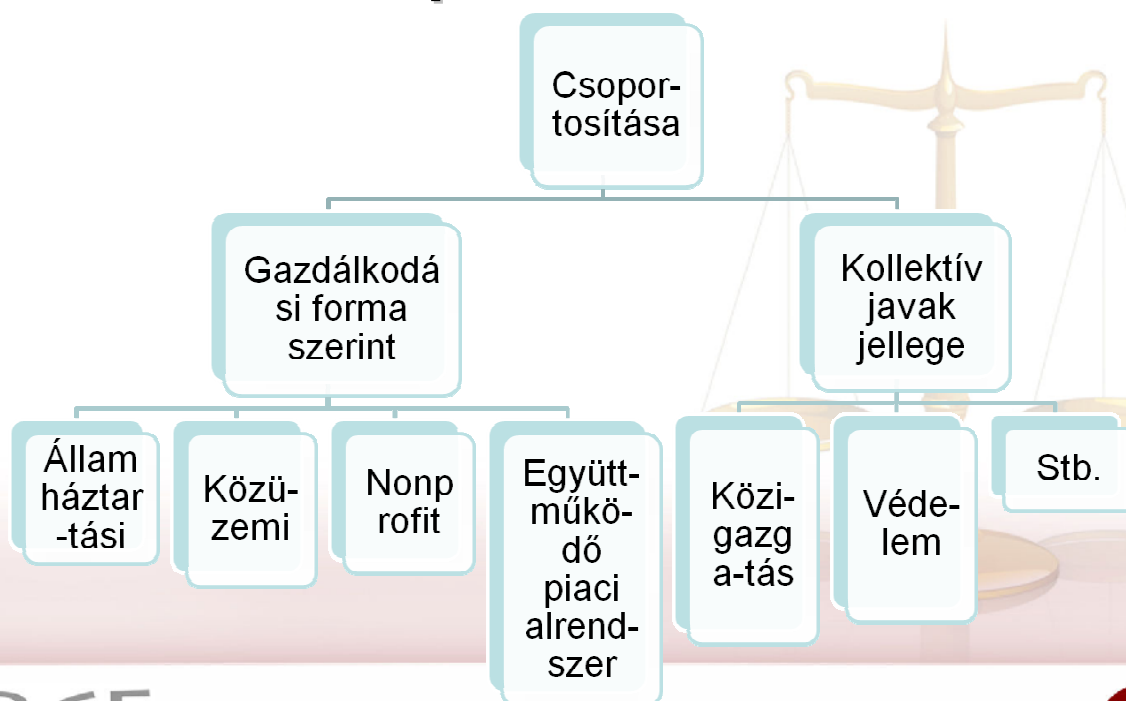
- A **közpénzek kezelésére** vonatkozó új, idén hatályba lépett legfontosabb jogszabályok :
- Magyarország Alaptörvénye
- 2011. évi CXCV. törvény Magyarország gazdasági stabilitásáról (Stab. tv.)
- 2011. évi CXCV. törvény az államháztartásról (Áht.)
- Kormányrendeletek

- A közpénzek és a közvagyon felhasználásának prudenciája és átláthatósága
- Államadósság-szabály
- Kontroll-intézmények:
  - Állami Számvevőszék
  - Magyar Nemzeti Bank
  - Költségvetési Tanács

# A magyar államháztartás

- Két alrendszer, központi és helyi
- - Központi alrendszer = 600-700 költségvetési szerv + 100-as nagyságrendű kvázi-fiskális szereplő. Ide tartozik a központi költségvetés, amelynek részei az Egészségbiztosítási Alap, Nyugdíjbiztosítási Alap és az elkülönített állami pénzalapok.
- Helyi önkormányzati szektor = 3.194 helyi önkormányzat, 13.000 költségvetési szerv és sok száz kvázi-fiskális szereplő.

## A közszeaktor szereplőinek csoportosítása



# Államháztartás - kormányzati szektor - közszektor



# A határokon átnyúló pénzügyi kapcsolatok

Dr. Vigvári András  
intézetvezető egyetemi tanár  
vigvari.andras@pszfb.bgf.hu





# A nemzetközi fizetési mérleg- első megközelítés, fogalom

- Pénzforgalmi mérleg (flow), amely egy nemzetgazdaság külfölddel lebonyolított *pénzügyi* műveleteit összesítő kimutatás.
- Tartalmazza:
  - *a határokon átnyúló gazdasági kapcsolatok keretében az összes külföldről származó pénzbevételt és külföldre teljesített kifizetést,*
  - *a külfölddel szemben adott időszakban keletkezett követeléseket és kötelezettségeket,*
  - *a hivatalos tartalékok állományának változását.*
  - *pozíciója egy ország valutájával kapcsolatos kereslet-kínálati viszonyokat fejezi ki.*

# Nemzetközi fizetési mérleg (flow)

- Aktív tétel = külföldi fizetőeszköz **beáramlását** generáló tranzakció (pl. áruexport, tőkeimport)
- Passzív tétel = külföldi fizetőeszköz **kiáramlását** generáló tranzakció. (pl. áruimport, tőkeexport)

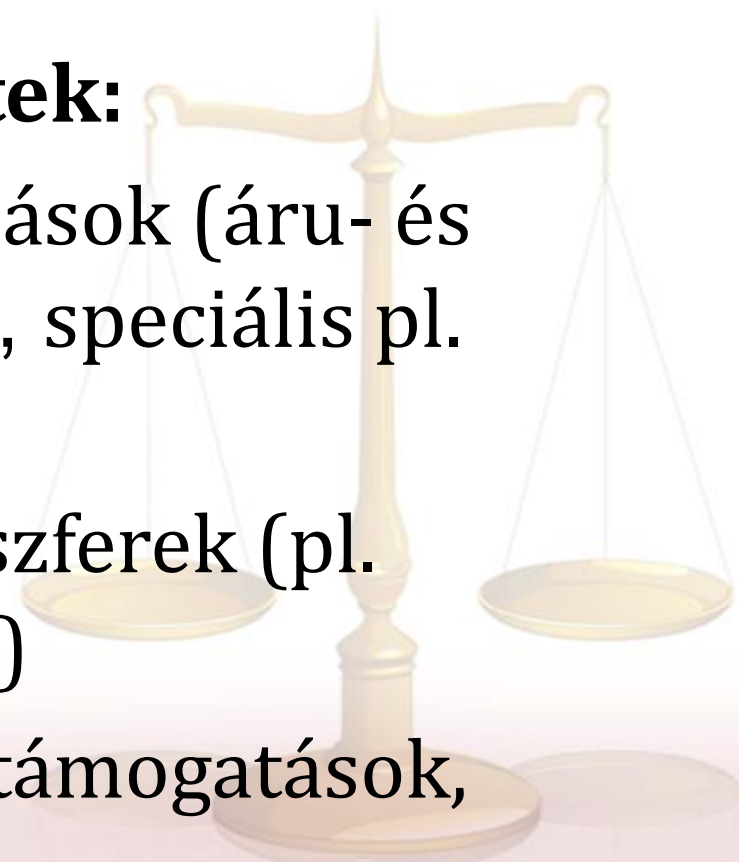


# A nemzetközi fizetési mérleg -szereplők

- 1. **Rezidens** az a gazdasági szereplő, akit alapvető gazdasági érdeke az adott országhoz köt.
- 2. **Nem rezidens** akit alapvető gazdasági érdeke a külföldhöz köt.
- 3. **Offshore**= kedvező deviza- és adószabályozási feltételeket biztosító országban bejegyzett, de gazdasági érdeke szerint nem a bejegyzés helyéhez kötődő szereplő, területen kívüli.

# Nemzetközi fizetési mérleg –tranzakciók 1.

- **A folyó pénzügyi műveletek:**
- - áru- és szolgáltatás áramlások (áru- és szolgáltatás export-import, speciális pl. idegenforgalom)
- - a tényezőjövedelem-transzferek (pl. munkabér, osztalék, kamat)
- - viszonzatlan átutalások (támogatások, segélyek, adományok).



# Nemzetközi fizetési mérleg –tranzakciók 2.

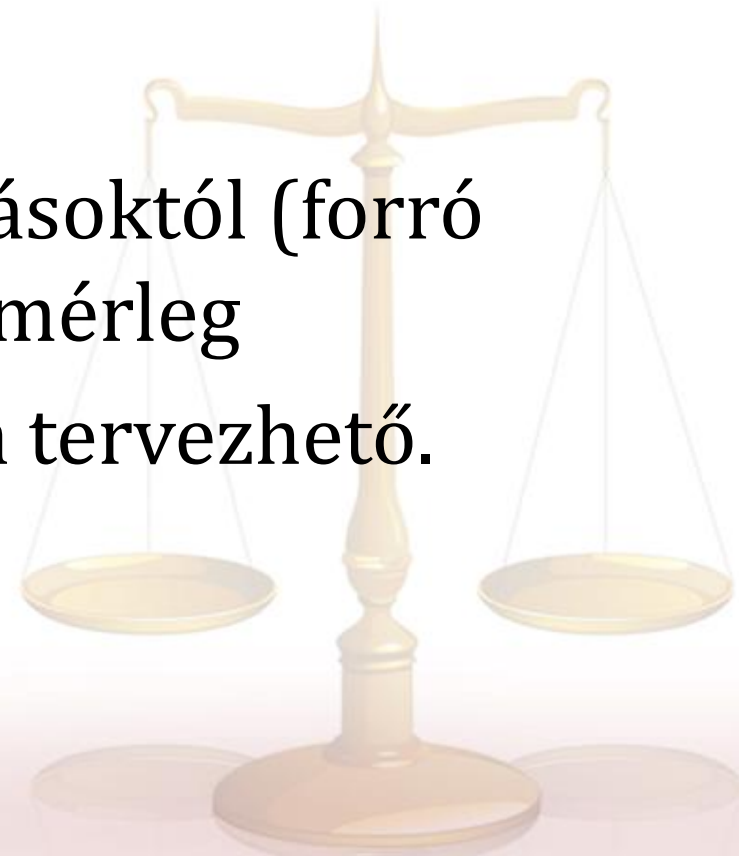
- **A tőketranzakciók:**
- - **Működő tőke** befektetések. Ezeknek nincs lejárat, a befektető tartós érdekeltsége a vállalatirányításban). Formája lehet „zöldmezős” beruházás, vállalatfelvásárlás (részvények többségének megvásárlása).
- - a **portfólió** befektetések, itt másodlagos piaccal rendelkező értékpapírok külföldi befektetők általi megvásárlásáról van szó.
- - **bankhitel;**
- - a **spekulációs befektetések** (forró pénz).

# Nemzetközi fizetési mérleg részei

- 1. Folyó mérleg, lényege, hogy a tranzakció hatása egyszeri. Áru-szolgáltatás mérleg, tőkejövedelmek áramlása (transzfer 1.) és egyoldalú (vagy viszonzatlan) átutalások(pl. segély).
- 2. Tőkemérleg, a folyó fizetési mérlegre a későbbiekben kiható pénzmozgások.

# Nemzetközi fizetési mérleg – ügynevezett alapmérleg

- - folyó mérleg,
- - a rövidlejáratú tőkemozgásoktól (forró pénzek) megtisztított tőkemérleg
- ezen tételek finanszírozása tervezhető.



# A nemzetközi fizetési mérleg- második megközelítés- hatások

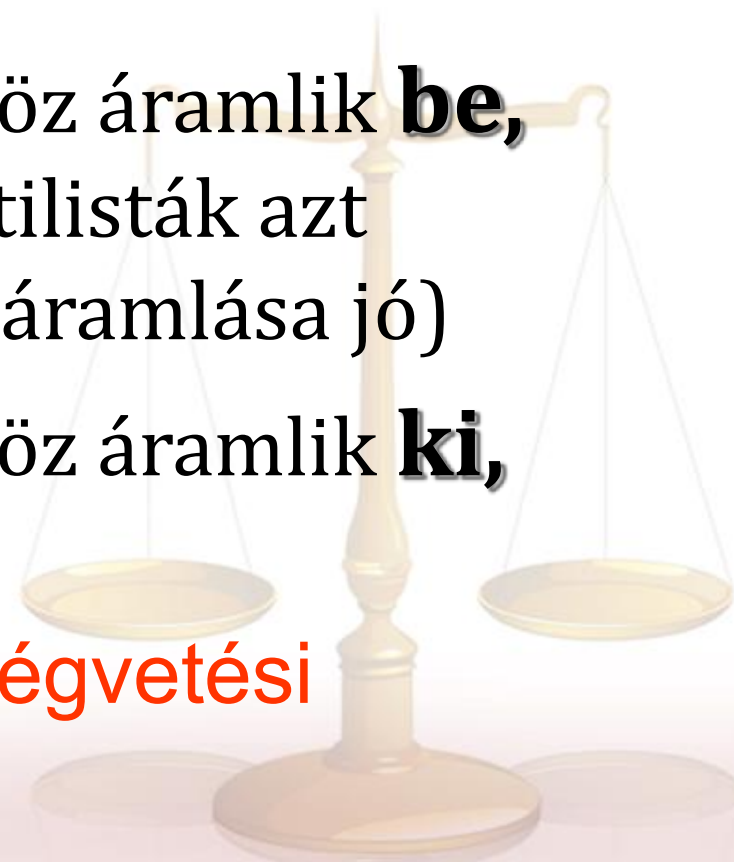
Folyó fizetési mérleg egyenlege	- 100
Tőkemérleg egyenlege	+ 50
Nemzetközi tartalékok változása	- 50
Nemzetközi fizetési mérleg egyenlege	0





# Fizetési mérleg pozíció

- Ha több külföldi fizetőeszköz áramlik **be**, akkor ez aktívum (merkantilisták azt mondták, hogy az arany beáramlása jó)
- Ha több külföldi fizetőeszköz áramlik **ki**, akkor ez passzívum.
- **Ne keverjük össze a költségvetési mérleggel!!!**



# Monetáris politikai szempont

- Hogyan hat a fizetési mérleg egyenlege a pénzmennyiségre?
- Ceteris paribus az aktívum pénzmennyiséget **növelő**.
- a passzívum pénzmennyiséget **csökkentő** hatást fejt ki.
- A **sterilizáció** lényege éppen a „fölös” pénzmennyiség piac konform „eltüntetése”.



# Aktívum/passzívum mi a jó???

- **„Ha ketten teszik ugyanazt, az nem ugyan az.”**
- - Magyarország fizetési mérlege: az elmúlt 20 esztendőben jellemzően folyó passzívum, ezt ellensúlyozó tőke beáramlás. Ha a tőke „önként jön” az befektetés, ha nem az kölcsöntőke. Ennek a tőkebeáramlásnak „ára”, hozama van. A nem fedezett passzívum a tartalékok változását eredményezi. (Az utóbbi néhány évben a magyar folyó fizetési mérleg aktív.)
- - USA folyó fizetési mérlege passzív. Ezt nem kell teljes mértékben fedezni, mert az USD tartalékvaluta.



# Aktívum/passzívum mi a jó???

- **„Az ördög a részletekben lakozik.”**
- Jelenleg a magyar folyó fizetési mérleg aktív. A gazdasági egészség jele? Nem
- Nem mindegy, hogy a pozícióm milyen valutában keletkezik.
- Konvertibilis valutában szerzett aktívum.
- Nem konvertibilis valutában szerzett aktívum.
- Σ Egy-egy indikátort nem szabad abszolutizálni.

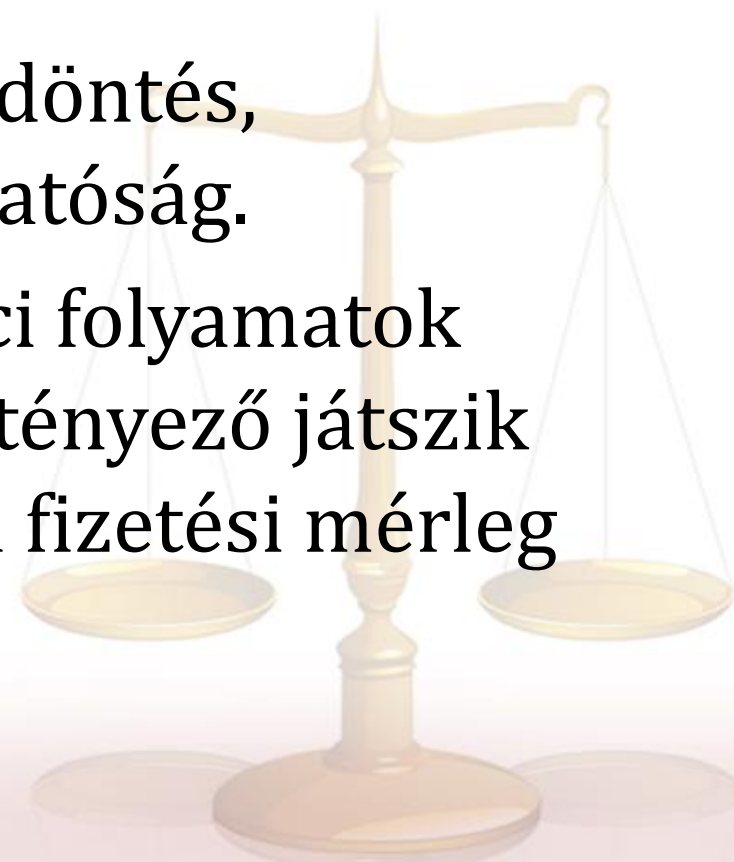


# Az árfolyam rezsím

- Ki vagy mi határozza meg az árfolyamot?
  - Rögzített (fix) árfolyam: a monetáris hatóság
  - Szabadon lebegő árfolyam: a piac
  - Rugalmas (vegyes) árfolyam: van deklarált árfolyam, de egy sávban el lehet térni tőle: bizonyos keretek között a piac, monetáris hatóság interveniál. Az intervencióra a nemzetközi tartalékokat használja.

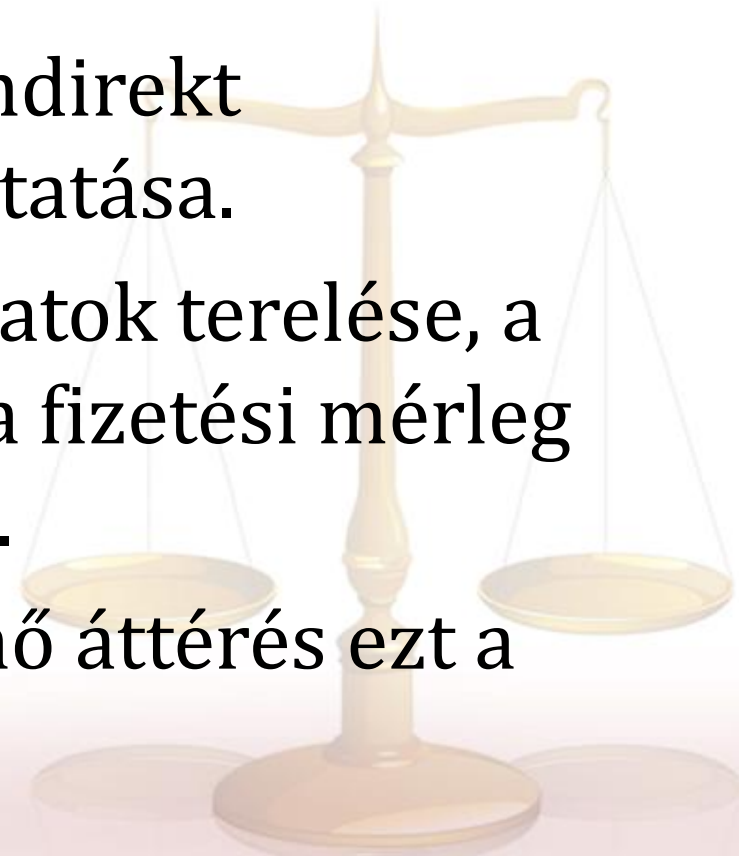
# Le/felértékelés vs. le/felértékelődés

- Leértékelés= kormányzati döntés, végrehajtója a monetáris hatóság.
- Leértékelődés = devizapiaci folyamatok eredménye, amelyben sok tényező játszik szerepet. Ld. a nemzetközi fizetési mérleg pozícióját!



# Árfolyam-politika

- A valuta árának direkt és indirekt eszközökkel történő változtatása.
- Célja: belgazdasági folyamatok terelése, a versenyképesség javítása, a fizetési mérleg pozíciójának befolyásolása.
- A közös valutára (€) történő áttérés ezt a lehetőséget szünteti meg.



# Árfolyam paritások

1. Aranyparitás: egy valuta aranyparitása, azt az aransúlyt jelentette, amire az adott pénznem egy egységét be lehetett váltani (aranystandard)
2. Vásárlóerő-paritás: a vásárlóerő-arányoktól függ az ország árfolyama, így akkor optimális a valuta árfolyama, ha a két ország árszínvonala azonos módon változik.
3. Kamatparitás: a jövőbeli árfolyam meghatározásához nyújt segítséget, abban az esetben, ha ismerjük a jelenlegi árfolyamot és ismerjük a két valuta kamatlábait



# A külföld bekapcsolása

- A nemzetgazdaságon túlmutató tranzakciók mikroökonómiai megközelítése.
- A nemzetállamok szabályozzák a külfölddel kapcsolatos tranzakciókat (vám, nem tarifális eszközök, devizasabályozás).
- A külfölddel kapcsolatos szabályozás lebontása a *liberalizáció*. (Pl. külkereskedelmi korlátok /vámok/ leépítése, a törvényes fizetőeszközök szabad átváltása.)

# Konvertibilitás

- A hitelpénz fogalmából adódóan nem automatikusan szabadon átváltható, hiszen az nem más, mint az adott ország monetáris rendszerének fizetési ígérete. Az aranypénz az volt, amennyiben az arany nemzetközi forgalmát nem korlátozták.
- A konvertibilitás = szabad átválthatóság.
- A konvertibilitás gazdasági hatásai:
  - **előnyök:** külgazdasági kapcsolatok olajozottsága, a gazdasági szereplők kalkulációja könnyebb,
  - **hátrányok:** az állami kontroll lehetősége kisebb, a nemzetgazdaság sebezhetősége jelentős. Pl. spekulálni lehet annak árfolyamára.

# Konvertibilitás

- Fokozatait értelmezzük 3 dimenzióban:
  1. A nemzetközi fizetési mérleg mely tételeire érvényesül. Csak a folyó tételekre, akkor részleges, ha a tőkeműveletekre is, akkor teljes.
  2. A gazdasági szereplők milyen körére vonatkozik.
  3. De jure vs. de facto
- Két szélső eset:
  - Kötött devizagazdálkodás.
  - Teljes konvertibilitás.( Ez adja meg a spekulációs támadás lehetőségét.)

