

I. A pénz fogalma, nemesfém pénz és pénzhelyettesítők

A pénz áru vagy papír volta csak annak anyagságát, s nem a lényegét fejezi ki. A pénzforma időbeli elhelyezése az elfogadott pénzfogalomtól függ. Ha elfogadjuk áru jellegét, akkor az árutermelő gazdaság kategóriájaként értelmezzük, s a korábbi formációkat **primitív pénzeknek** nevezzük.

A **pénz anyagát tekintve 3 fő szakaszra bontható**: 1. Árupénz (fém pénz), 2. Árupénz+pénzhelyettesítők, 3. Belső érték nélküli pénz.

A pénz társadalmi viszonyt fejez ki. Az árutermelő gazdaság általános ellentmondása a termelés egyéni és társadalmi jellege közötti ellentmondás, s ez a cserefolyamatban önmagából kényszeríti ki a pénzt. Az áruk pénzbeli kifejezésének technikai eszköze az ármérce, mértékegysége a **pénzláb**. A pénzláb eredetileg egy fémsúly, aranypénzrendszerben aransúly (pl. 1 Ft=2,5 gr arany). Amíg a pénzegységek súlymértékek voltak nem volt pénzláb (pl. font, márk), de később ezek elváltak a súlymértéktől, és saját pénznevek lettek. Belső érték nélküli pénz esetén a pénzláb úgy keletkezik, hogy valamely áru meghatározott mennyiségét a pénz önkényesen meghatározott mennyiségével teszik egyenlővé, de az önkényt korlátozza a tiszta forgalmi költségek minimalizálására való törekvés. Tiszta nemesfém-forgalomban arány és/vagy ezüst forgott, aszerint hogy **monometallizmus vagy bimetalizmus** volt érvényben. A tiszta nemesfém-forgalom mechanizmusa egy absztrakt modell, mindig csak annyi pénz volt forgalomban, amennyi a forgalom lebonyolításához kellett. Az arany forgalma szűk földrajzi területen, kis tételű árucserében még egyszerű, egyébként túl veszélyes és költséges. Már a korai bankok is szívesen fogadták az érmeletéteket, s azokra szóló jegyeket bocsátottak ki. A pénzhelyettesítők első formája a **klasszikus papírpénz**. Ez az aranyra szóló jegy csupán értékjel, s megjelenése bizonyította, hogy a forgalmi szerep betöltése igényli a pénzhelyettesítőket. A helyettesítést az arany kopása is indokolta, amely a forgási sebesség növekedésével nő, s így először a váltópénzeket helyettesítették. A tiszta nemesfémforgalom feladását a papírpénz megjelenése okozta, amely kényszer-vásárlóértékű, s csak az állami akarat tudja elfogadtatni. Az **Angol Bankot** az államadósság kezelésére hozták létre, 1,2 millió fontos alaptőkével. Cserébe az államtól -meghatározott időre- privilégiumot kapott, nemesfémekkel és váltókkal kereskedhetett. Az állam az adósságát sosem tudta visszafizetni. Az állami papírpénz forgalmának 2 törvénye létezett.

Első törvény: Akkor érvényesül, ha a kibocsátott papírpénz tömege nem haladja meg a forgalom minimális pénzszükségletét. Ez a törvény két esetre bontható: 1. A forgalom lebonyolításához elegendő az aranykészlet, de az aranyat értékjel helyettesíti; 2. Az aranykészlet nem fedezi a forgalom pénzszükségletét. Ezt a papírpénzkibocsátást nevezik **teljesen helyes műveletnek**. Ezt a fajta kibocsátást indokolatlan papírpénz jellegűnek tekinteni, ez a folyamat a hitelpénz teremtésének egyik formája.

Második törvény: Ilyenkor a kibocsátott pénzmennyiség a forgalomhoz szükséges mértéket meghaladja, s a többletpénz keresletként megjelenve az árszínvonal emelkedését okozza. Ezt nevezzük valós papírpénznek, mert árszínvonal-emelő hatású.

A pénzhelyettesítők másik formája a **klasszikus bankjegy**, elterjedésének oka az áruforgalom bővüléséből eredő relatív pénzhiány, amely kikényszeríti a váltó megjelenését. Ha állandó forgási sebesség mellett nő az áruforgalom árösszege, s újabb pénz nem kerül forgalomba, akkor csökken a megtérülések száma, azaz a profitráta. Ezt elkerülendő jelenik meg a **váltó**, amely még nem pénz, s amelynek korlátozott forgalomképessége a **bankárváltó** megjelenéséhez vezet, amelyről "lekopik" a lejárat ill. a kamat, s kerek címletekben bocsátják ki, ezzel megszületik a klasszikus bankjegy. XIX. század első felében élénk vita alakul ki a currency és a banking elmélet hívei között.

Currency elmélet:

- Ha a pénzmennyiség nő (csökken), akkor az árak is nőnek (csökkennek).
- A jegybankok a bankjegyforgalmat tetszés szerint változtathatják.
- A bankjegykibocsátás szabályozásával az aranybehozatal és -kivétel is szabályozható.

Banking elmélet:

- Az árak nem függenek a pénzmennyiségtől.
- A jegybankok a bankjegymennyiséget nem változtathatják tetszőlegesen, mértékét a kereslet szabja meg.
- Ezért az aranyexport ill. -import, valamint a valutaárfolyam nem szólhat bele a bankjegymennyiségbe.

A currency elmélet eredete az Angol Bank és a kormány kapcsolatában gyökerezett. 1797-ben az aranyra való beváltást felfüggesztették és 24 éven át fenntartották. Ez felveti a kérdést, hogy mekkora arany-bankjegy arány biztosítja a zavartalan forgalmat. **Ricardo**: a belső gazdasági bajok forrása a bankjegyek túlzott mértékű kibocsátása, s ez tette szükségessé a felfüggesztést. **Bullionisták**: Csak a fém pénzre való beváltást kell biztosítani, s ez kizárja a túlzott kibocsátást. A currency elmélet hívei szerint a pénzhelyettesítőknek csupán a bankoknál lévő fém pénz helyett kell funkcionálniuk, tehát a bankjegykibocsátás kizárólag az aranytartalék függvényében változik. A currency elmélet a gyakorlatban **az 1844-es Peel-törvényben** fogalmazódott meg. Ez az Angol Bankot jegykibocsátó és bankosztályra választotta szét, a jegykibocsátó osztály megkapta a teljes nemesfémmennyiséget (max. negyede ezüst), valamint a 14 millió font névértékű államadóssági kötvényeket, s kizárólag csak azok összegéig bocsáthatott ki bankjegyeket. A bankjegy vagy forog, vagy a bankosztályon a szükséges váltóval együtt tartalékot képez. A banking elmélet hívei szerint a bankjegyet meg kell különböztetni a szorosabb értelemben vett pénztől, az utóbbi mint a jövedelem formája végső keresletet jelent, a bankjegy pedig csak az üzleti körök fizetési eszköze. Tehát a *bankjegy hiteleszköz, kibocsátásának oka a forgalom pénzhiánya*, vagyis a jegykibocsátó osztály tartalékait meghaladó kibocsátás nem túlzott kibocsátás. A bankjegykibocsátás valóságos biztosítéka nem az aranyfedezet, hanem az áruüzlettel alátámasztott cél - a bankszerű fedezet - az alapja. 1857-ben felfüggesztik a banktörvényt, 1866-ban véglegesen eltörlik.

Összefoglalva a **banking elmélet 3 legfőbb pontja** :

- Nem feltétlenül az árak növekedése váltja ki a pénzmennyiség növekedését, hanem lehet, hogy épp fordítva.

- A pénzkibocsátást a forgalom pénzigénye határozza meg, így lesz zavartalan a forgalom.
- Kifejlett árutermelő gazdaságban megkülönböztetendő a végső és a közbülső (termelői) keresletként jelentkező pénzmennyiség.

II. Az arany szerepe az aranystandard-rendszerben.

Az arany demonetizálódásának folyamata

Az első nemzetközi pénzrendszer, az aranystandard-rendszer - amelynek virágkora az I. világháborút megelőző 30-40 év - nemzetgazdaságokat átfogó világgazdasági rendszerként funkcionált.

Az aranyalapú nemzeti pénzrendszer jellemzői a következők:

- az országon belüli pénzforgalomban az arany érme formájában közvetlenül funkcionált, de mellette pénzhelyettesítők voltak forgalomban, amelyeket a jegybankok kötelesek voltak névértékben aranyérmére vagy tömbaranyra átváltani, és fordítva;
- az arany külföldre való kivitele vagy onnan történő behozatala korlátlan mennyiségben szabad volt;
- a pénzhelyettesítők nemzetközi forgalma megengedett volt.

A nemzeti pénzegységek az arany meghatározott súlyegységével voltak egyenlők, valamint egy ország fizetési mérlegének helyzete meghatározta az ország jegybanki aranykészletének változását is (passzív fizetési mérleg esetén a jegybank aranykészlete csökkent, aktívum esetén nőtt).

Az arany és a pénzhelyettesítők közötti szabad átváltási lehetőség, valamint az arany és a valuta korlátlan nemzetközi forgalma biztosította a nemzeti valutaárfolyamok stabilitását azok csak az alsó és a felső aranypont között ingadoztak.

Az aranyparitás és az aranypontok közötti rést azok a költségek határozták meg, amelyek aranyszállítás esetén felmerülhettek. Ezek a következők:

- *fuvar*költség
- *biztosítás díja*
- a belföldi érme *beolvasztási költsége*
- *csomagolási költség*
- *aranyfelár*, amelyet akkor számít fel a JB, ha az aranyat külföldi fizetésre használták
- az aranyszállítás időtartama alatti *kamatvesztés*.

A költségek nem voltak számottevőek, az aranypontok az aranyparitáshoz viszonyítva kb. ± 1 százalékra helyezkedtek el.

Az aranystandard-rendszer jellegzetességének tekinthető az *árszínvonalak és a kamatlábak nemzetközi kiegyenlítődésének automatizmusa*.

Két, egymásnak ellentmondó pénzelmélet uralkodott:

A **mennyiségi pénzelmélet** a pénz mennyisége és az árszínvonal között, míg a **pénz áruértékelmélete** az érme belső értéke és az árszínvonal között tételezett fel egyértelmű kapcsolatot. A nemzetközi árumozgások hatásainak leírásakor a mennyiségi pénzelméleti szemlélet uralkodott. Az ország külső pozíciójának változása és a belső pénzfolyamatok között közvetlen volt a kapcsolat, s így egy ország belső árszínvonalának a változása irányja is egyértelműen leírható.

Ha egy ország *külkereskedelmi mérlege passzív*, az áruimport túlsúlya növeli a kínálatot, és mert a deficit pénzkiráramlással jár, csökken a kereslet. Ez árszínvonal-csökkentő hatású, így ha a deficit oka a viszonylag magas árszínvonal, akkor az *automatikusan megszűnik*. Ha a *külkereskedelmi mérleg aktív*, akkor pénz áramlik az országba. A kínálat csökken, a kereslet emelkedik, ezért az árszínvonal is emelkedik, és a viszonylag alacsony árszínvonal megszűnik.

Amíg a pénzhelyettesítők forgalma általános nem lett, addig az a felfogás élt, hogy mindkét országban ugyanaz a nemesfém a pénzanyag, az érmeforma pedig a szükséges újraveretéssel alkalmazkodik a nemzeti pénzrendszerhez.

A pénzhelyettesítők megjelenésének általánossá válásával nyilvánvaló lett, hogy a külső pozíció és a belső pénzrendszer közötti *automatikus kapcsolat nem írható le*,

mivel a belső fizetések számottevő hányadát bankjeggyel bonyolították le. A kapcsolat fenntartásának egyetlen lehetősége az volt, hogy a jegybankokat annak a betartására kényszerítették, hogy **a pénzkibocsátást az aranykészlet változásának függvényében alakítsák**. Így nem alakulhatnak ki tartós árszínvonalkülönbségek az egyes nemzetgazdaságok között.

A jegybanki aranykészlet változása a pénzhelyettesítők kibocsátásának növelésével, illetve szűkítésével közvetlenül hatást gyakorol az árszínvonalra. Ha a fizetési mérleg aktívuma következtében (ami viszonylag alacsonyabb árszínvonalat feltételez) a monetáris aranykészlet, a kibocsátható pénzmennyiség volumene növekszik, akkor az árszínvonal emelkedik. Ellenkező esetben az árszínvonal süllyed. Az ellentétes irányú árszínvonalmozgások eredményeként **a nemzeti árszínvonalak tendenciózan kiegyenlítődnek**.

A currency-elmélet a gazdasági törvényt jogi törvénnyel akarja kiszorítani, s mint ilyen, közgazdaságilag irracionális. A nemzetgazdaság pénzszükségletét a belső forgalom határozza meg.

A jegybanki aranykészlet és a belső forgalomban levő pénzmennyiség változása közötti egyértelmű pozitív korreláció nem mutatható ki.

Ha feltételezzük az aranykészlet és a pénzkibocsátás változása közötti pozitív korrelációt, akkor is vitatható lenne a kiegyenlítődesi automatizmus törvényszerű léte. A kiegyenlítődes leírása azon alapulhatna, hogy a pénzkibocsátás és a kereslet változása azonos irányú és mértékű.

A kamatlábak nemzetközi kiegyenlítődesét a szabad tőkeozgás biztosíthatta. Egy ország magasabb kamatlábnak hatására bekövetkező tőkeimport a hitelkínálatot növeli, ami a kamatláb csökkenéséhez vezet. Ezzel szemben, ha a kamatláb egy országban alacsonyabb, akkor a tőkeexport miatt a nyújtható hitel volumene csökken, tehát a kamatláb emelkedik.

A kamatlábak nemzetközi kiegyenlítődesé addig lehetséges, míg a tőkevitel fő formája a **kölcsöntőke**. Ha a **működőtőke** a jellemző, akkor a profitráták eltérése az alapvető gazdasági befolyásoló tényező, a kamatlábak kiegyenlítődesé nem feltétlenül következik be.

Az árszínvonalak és a kamatlábak nemzetközi kiegyenlítődesének eredményeként értelmezhető lenne a tőkeozgási, a külkereskedelmi és a fizetési mérlegek egyensúlya. Ha viszont ezen automatizmusok vitathatók, akkor kétségbevonható, hogy a nemzetközi mérlegek kiegyensúlyozottak. A legfejlettebb országok nemzetközi mérlegei általában egyensúlyban voltak, de ezt a korszak sajátos gazdasági feltételeinek tulajdonítják.

Az arany demonetizálódásának első szakaszában az arany **jogilag még pénz, de már nem értékmérő**. Az áruértékre alapozott pénzelmélet szerint az áruk árösszegének - és ebből következően az árszínvonalnak és a pénz vásárlóértékének - változása a különös áru és a pénzáru, nevezetesen az arany termelékenységváltozásából következő értékváltozások eredőjeként adódik. Ez a kapcsolat azonban nem bizonyítható egy konkrét időszakban. Ez a szakasz az 1890-1914 közötti évekre tehető.

A mennyiségi pénzelmélet sem adott elfogadható magyarázatot erre. Nem bizonyítható a folyó aranytermelés és az árszínvonal változása közötti egyértelmű kapcsolat.

Az aranyalapú pénzrendszer véglegesen megszűnt az 1929-33-as világgazdasági válságot követő években. A változás egy folyamat eredménye volt.

Az aranyalapú pénzrendszerek felfüggesztésének oka a termelési viszonyokban bekövetkezett változásokban rejlik. Egyrészt az **állam beavatkozott** a gazdaságba, másrészt a **nemzetközi kapcsolatokban minőségi változás** következett be.

Az állami beavatkozás fokozása *manipulálható pénz* létét igényelte. A jegybank *expanzív hitelpolitikája*, de különösen a *keynesianus állambáztartási politika* lehetetlenné tette a pénz aranyra történő átváltásának fenntartását, és feleslegessé az aranyalaphoz való kötöttséget.

Már a századfordulót követően megindul a tőkeexport a fejlett tőkés országokból. A **tőkevitel** ebben az időszakban a **gyarmati országokba irányul**, de már ekkor megkezdődik a behatolás a fejlettebb országok gazdaságába is. A tőkevitel volumene 1929-ig nem nő jelentős mértékben, de számottevően megváltozik a legfejlettebb tőkés országok részesedése. Míg Anglia részesedése szinte változatlan marad, addig az USA 3.5 milliárd dolláros tőkevitelére 17.2 milliárdra emelkedik, Franciaország és Németország tőkeexportja pedig 9, illetve 5.8 milliárd dollárról 3.5, illetve 1.1 milliárd dollárra csökken:

A tőkeexport kiszélesedése, a nemzetközi monopóliumok kialakulása ellentétben van az aranyalapú pénzrendszer mechanizmusával. A tőkeexport gyakran áruexportot is jelent. Az egyirányú árumozgások következményeként egyes országok fizetési mérlege tartósan aktív, míg másoké tartósan passzív lesz. **A monetáris arany a legfejlettebb tőkés országokban koncentrálódik.** Az aranyponatok automatizmusa nem képes a valutaárfolyamok stabilitását biztosítani.

Az arany *nemzeti pénzkénti* pályafutását végérvényesen befejezte. Világpénz szerepe továbbra is vitatott.

Az arany árát **1934. január 1-jén** az USA-ban rögzítették **1 uncia arany = 35 dollárban**. Az arany a II. világháború alatt folyamatosan alulértékelődött. A világpiaci árakat aranyra be nem váltható dollárban állapították meg, s mivel a dollár paritását aranyban határozták meg, az arany csereértéke azonos volt a dollár vásárlóértékével. A világpiaci árak emelkedésével a dollár világpiaci vásárlóértéke csökkent, ami automatikusan jelentette az arany csereértékének csökkenését. Ezt még fokozta a magánpiac és a nemzetközi aranykereskedelem megszűnése, mert nem alakulhatott ki szabad aranyár. A folyó aranytermelést a jegybankok vették meg a hivatalos áron.

1954-ben Londonban megnyitották a szabad arany piacot. A szabad arany piac lehetővé tette a *monetáris és a magánkezaurációs aranykészlet* közötti kölcsönös, valamint a monetáris készlet és az ipari felhasználás közötti egyirányú kapcsolatot. Ezeknek a kapcsolatoknak mindaddig nem volt jelentőségük, amíg az USA, majd az ún. **arany pool** (nyolc fejlett tőkés ország közösen vállalta az arany piaci intervenciót oly módon, hogy az egyes országok hozzájárulását kvóták alapján szabályozták) nyílt piaci műveletekkel a **35 dollár/uncia arany árat a szabad piacon fenntartotta**.

A 60-as években az USA állandósult fizetési mérleg passzívumából eredő növekvő dollárkiáramlás fokozta a dollár árfolyamára nehezedő nyomást, ami sajátos spekulációs lehetőséget teremtett. Ha a dollár leértékelése

hamarosan bekövetkezik, akkor célszerű rögzített áron az aranyat felvásárolni, hogy majd a dollár leértékeléséből adódó aranyár-emelkedéskor az aranyat eladják.

A túlértékelt dollár leértékelésére számítva 1968 előtt fokozódott az *aranyvásárlási láz*, s a kereslet növekedése egyre nagyobb mértékű aranyeladásra kényszerítette az aranypool országait. Végül **1968. április 1-jén megszüntették a szabadpiaci aranyár támogatását. Ezzel lezárult az arany rögzített árának korszaka és kialakult a kettős aranyár.** *A jegybankok közötti elszámolásokban az aranyár változatlanul 35 dollár/uncia, míg a szabad aranypiacon az aranyár a kereslet-kínálat szerint alakult.*

Az arany monetáris jellegét ma még az adja, hogy a jegybankok tartalékai között nyilvántartott tétel. Az arany demonetizálódása akkor fejeződik majd be, ha a bankok aranytartalékaikat a szabad aranypiacon értékesítik. *Az arany monetáris célú felhalmozásának észszerűsége vitatható.* Mellette az aranyár várható emelkedése szólhat, míg ellene a devizák várható árfolyamemelkedése, a devizakövetelések kamathozama és az aranytartalékolás költségei szólnak.

Hitel és pénz a hitelpénzrendszerben

I. A pénzteremtés folyamata

1. Elhatárolások

Megkülönböztetjük

- a *belföldi és*
- a *külföldi* pénzek (valuták, devizák);

valamint

- a jegybank által teremtett ún. *jegybankpénz és*
- a kereskedelmi bankok által teremtett kereskedelmibankpénz

továbbá a

- *készpénz és*
- a *bankszámlapénz*

kategóriákat.

A hitel és a pénz tárgyalása során

- a *jelenbeli és*
- a *jövőbeli*

pénzek megkülönböztetése szükséges.

A gazdaságot szektorokra osztjuk :

- a vállalatok,
- a lakosság (+ előző = a gazdasági szektor),
- az államháztartás,
- a bankrendszer (pénzügyi szféra) és
- a külföld.

A pénzügyi szférán belül három alszférát különböztetünk meg:

- a *központi bank* (jegybank),
- a *kereskedelmi bankok*,
- egyéb (ún. nem-monetáris) *pénzintézetek*: takarékpénztárak, fejlesztési bankok, biztosítók stb.

Ennek megfelelően megvizsgáljuk

- a *jegybanki mérleget*,
- a jegybank és a kereskedelmi bankok összevont mérlegét, az ún. *monetáris mérleget*, és
- az összes pénzintézet összevont mérlegét, az ún. *pénzügyi mérleget*.

Az **egyszintű bankrendszerben** egyetlen bank tölti be egyszerre és összemosódottan a jegybank és a kereskedelmi bankok szerepét. Az ún. **kétszintű bankrendszerben** a jegybank elsődlegesen a többi pénzintézet és a költségvetés bankja, miközben a kereskedelmi bankok bonyolítják le a gazdasági szféra pénzforgalmát.

2. A pénz fogalma és fajtái

A *hitelpénz olyan bankpasszíva*, amely képes betölteni

- *a forgalmi*
- *a fizetési és*
- *a felhalmozási eszköz funkciót.*

Eredetét tekintve a pénz lehet

- *jegybankpénz és*
- *kereskedelmibank pénz.*

Formáját tekintve lehet

- *készpénz (bankjegy + érme) vagy*
- *számlapénz.*

Készpénzt a kereskedelmi bankok nem teremthetnek, csak számlapénzt.

A bankszámlapénz a tulajdonosa szemszögéből nézve betétet jelent. Azokat a betétszámlákat, amelyeken nem bonyolódik le fizetési forgalom, hanem a felhalmozás eszközüül szolgálnak (pl. takarékbetétek), nem tekintjük valóságos pénznek, hanem csak **pénzre szóló követelésnek, vagy kvázi-pénznek**.

A pénzforgalomban betöltött szerepe alapján megkülönböztetünk

- *sűkűen értelmezett pénzt* (M_1 - narrow money), ebbe tartozik a készpénz és a látra szóló betét illetve
- *tágan értelmezett pénzt* (M_2 - broad money), ami az M_1 plusz a határidős betétek.

A kereskedelmi bankok csak számlapénzt teremthetnek. A központi bank is általában számlapénzt teremt, ezt váltja át esetenként bankjegyre. Az ily módon történő bankjegy-kibocsátás nem jelent pénzteremtést, csak a pénz technikai formájának megváltoztatását.

3. A pénzteremtés mechanizmusa

Először csak számviteli, statisztikai szinten vizsgáljuk a pénzteremtés mechanizmusát, és csak ezután elemezzük a közgazdasági hatásokat.

A pénzteremtés módja egyszintű bankrendszerben

Egyszintű bankrendszerben a jegybankpénz és kereskedelmibankpénz megkülönböztetésének nincs értelme.

Egyszintű bankrendszerben, ha az ország pénze **nem konvertibilis** (tehát a belföldi pénztulajdonos betéte nem jelenti automatikusan, hogy a banktól betéte terhére más devizák kiszolgáltatását kérheti), akkor az adott bank **pénzteremtésének nincs technikai korlátja**: a banknak mindig csak a passzívai rendeződnek át, a bank ügyfelei a fizetésekhez nem igényelnek más bankok által teremtett pénzt.

A pénzteremtésnek alapvetően két módja van :

- *a hitelnyújtás és*
- *a külföldi fizetőeszköz vásárlása (a külföldi fizetőeszköz belföldön nem pénz).*

A pénzmegsemmisülésnek két módja van :

- *a hiteltörlesztés és*
- *a külföldi fizetőeszköz eladása.*

Pénzteremtő művelet, ha a bank kamatot ír jóvá, pénzmegsemmisítő ha kamatot szed. A kamatfizetésekből eredő pénztömeg-változás emiatt pénztömeg-csökkentő hatású.

A hitelpénz-mechanizmus körforgás jellegű :

1. a bankok vállalati hitelnyújtással pénzt teremtenek,
2. ez innen a további szektorokhoz kerül (lakosság, költségvetés);
3. a hitelfelvevő vállalat ha realizálta áruát, törlesztheti a felvett hitelt;
4. a pénz megszűnik, ha visszakérül a bankhoz.

A hitelpénz-teremtés különös esete, amikor a bank **a költségvetésnek nyújtott hitel révén teremt pénzt**. Ekkor nincs automatikus biztosítéka a pénz megsemmisülésének, mert a költségvetésnek nyújtott hitelek csak formailag lejáratosak.

A pénzteremtés során a bank aktívákat szerez meg, amelynek ellentétéleként önmagára szóló követelést ad, s azzal a bank ügyfélkörén belül lehet fizetni. Valamely bank éppen azért tud pénzt teremteni pl. hitelfolyósítás révén, mert sok egymással kapcsolatban álló ügyfélnek vezet számlát. (Könyvelés: TK. 37.old.)

A pénzteremtés módjai kétszintű bankrendszerben

A kétszintű bankrendszerben gyakori, hogy a bank ügyfelei megbízásait csak más bank által teremtett pénz (jellemzően jegybankpénz) felhasználásával tudja teljesíteni. **Két eset lehetséges.**

Az első esetben a pénzforgalomba akkor kell bekapcsolódnia a jegybanknak, ha az egymással fizetési kapcsolatban álló A és B vállalatnak *nem ugyanannál a kereskedelmi banknál* van a számlája. (Izd. TK 37. old.)

Ebben az esetben egy banknak már kellően *likvidnek* kell lennie jegybankpénzben, hogy eleget tehessen fizetési megbízásának. A kereskedelmi bankok ilyen célú jegybanki betéteit nevezik **jegybanki tartaléknak**, a betétekhez viszonyított arányát pedig **tartalékrátának**. A tartalékoknak a kötelező tartalékrátából adódó nagyságon felüli többletét nevezik **szabad vagy fölös tartaléknak**. Ezeket a bankok a bankközi pénzpiacon kölcsönzik ki egymásnak.

A másik eset, amikor a *betétese készpénzt igényel* a betéte terhére.

Ezt a kereskedelmi bank

- vagy a saját készletéből tudja kielégíteni
- vagy a jegybanki tartalékai terhére kénytelen készpénzt igényelni
- vagy jegybanki hitelt vesz fel.

Egyik esetben sem történik pénzteremtés. (Izd. TK 38. old.)

A pénzteremtés korlátja kétszintű bankrendszerben nyitott gazdaságban

Ha a bank ügyfele **devizát** is igényelhet betéte terhére, akkor egy kereskedelmi banknak más ország jegybankja által teremtett jegybankpénzben is likvidnek kell lennie. Ugyanez vonatkozik arra az esetre is, amikor az ügyfelek belföldi pénzben vezetett betéteik terhére devizát is igényelhetnek (pl. a banknak importszámlát kell kifizetnie devizaátutalással).

Pénzteremtő és pénzüjraelosztó hitel

A **nem-monetáris pénzintézetek** is nyújthatnak hitelt azonban mérlegtechnikai szempontból nézve tipikusan *jegybankpénzt adnak ügyfelüknek*. A különbség technikailag az, hogy a pénzüjraelosztó hiteleknél nem nő meg az aktívák és passzívák összege, csupán az aktívák rendeződnek át.

A pénz akkor szerepel a bank eszközei között, ha más bank teremtette, a saját maga által teremtett pénz mindig a forrásoldalon szerepel. Ha a bankhoz saját maga teremtette pénz kerül vissza (pl. hiteltörlesztés révén), akkor ez a forrásoldalt csökkenti (az eszközoldalon pedig a hitel csökken); ha más bank által teremtett pénz kerül hozzá (pl. betételhelyezés, átutalás révén), akkor ez az eszközoldalt növeli (a forrásoldalon pedig a betét nő).

Eltérés a jegybank és a kereskedelmi bankok pénzteremtése között

Mindkét típusú bank hitelnyújtással és devizavásárlással teremt pénzt. Két eltérés a dolog technikájában :

- a kereskedelmi bank csak számlapénzt tud teremteni;
- a kereskedelmi bank jegybankpénz ellenében is képes pénzt teremteni.

A pénzteremtés folyamata a bankrendszer egészében

Most azt vizsgáljuk meg, hogy **mennyi pénzt teremthet**, illetve a különböző kereskedelmi bankok mennyi pénzt teremthetnek *együttesen*. Ez függ a bankrendszer jellegétől, és, hogy milyen előírások érvényesek a kötelező tartaléokra.

A tartalékelőírások manapság a jegybankpénz mennyisége és a kereskedelmibank-pénz mennyisége közötti arányt szabják meg.

Ha az üzleti bizalom tökéletes és a kereskedelmi bankok józan üzletpolitikát folytatnak, akkor minimális (a betétek 1-2 százalékának megfelelő nagyságú) jegybankpénz tartalékolása elegendő lenne a folyamatos likviditáshoz.

A bankközi pénzpiacon az átmenetileg likviditáshiányban szenvedő bank kölcsönveheti az átmenetileg túl likvid bank jegybankpénzét. A kérdés a **likviditás ára**, ami **a bankközi pénzpiaci kamatláb alapján határozódik meg**.

A kötelező tartalékrátát a betétek nagyságának és leköttési idejének függvényében szokás meghatározni. A *kötelező tartalék után a jegybank nem fizet vagy csak az általános kamatszintnél lényegesen alacsonyabb kamatot fizet*.

A kötelező tartalékráta változtatásán keresztül a jegybank szabályozni tudja a kereskedelmi bankok által teremthető bankszámlapénz tömegét.

A pénzteremtés folyamatát egy *zárt gazdaság* modelljében vázoljuk fel, amikor a kereskedelmi bank kizárólag hitelnyújtással teremti a pénzt. (Izd. TK. 42-43. old.)

A gazdaság egészében teremtett összes pénzt a következőképp határozhatjuk meg: az elhelyezett betétből a bank t tartalékot képez, és $(1-t)$ hitelt nyújt. A pénzteremtés egy mértani sorral írható le:

$$1+(1-t)+(1-t)^2+\dots+(1-t)^n = 1/[1-(1-t)] = 1/t$$

Tehát a bankhoz kerülő jegybankpénz $1/t$ -szeresének megfelelő kereskedelmibank-pénz teremődik. Az $1/t$ együttthatót **pénzmultiplikátor** nevezzük. A pénztömeg növekedésének lehetséges mértéke a kötelező tartalékolás mértékétől függ.

A jegybankpénz-tömeg változása a kereskedelmibank-pénz azonos irányú, de megsokszorozódott nagyságú (multiplikatív) változásával jár együtt.

A bankok nem forrásokból hiteleznek. Ami egy bank szempontjából forrásból való hitelezésnek látszik, az a bankrendszer egészében nem más, mint a készpénz és betétformájú pénzteremtés.

A pénzteremtési folyamat leírásakor négy ki nem mondott feltételezéssel élünk:

1. a bankrendszer nagyon sok bankból áll,
2. szabad tartalék a bankrendszerben nincs,
3. a modell nem számol a készpénzforgalommal,
4. a modell a betéteknek két típusát különbözteti meg :
 - JBP ellenében teremtett betét => nem mozdul
 - hitellel teremtett betét => azonnal átutalják más bankhoz

Ezek a feltételek a valóságban nem teljesülnek.

Vegyük most figyelembe, hogy egyes bankoknál *átmenetileg szabad tartalékok is* képződhetnek, továbbá a teremtett

Bevezetünk néhány jelölést:

U = a bank betéteiből történő átutalások összege,

TK = tartalékképzés,

B = új betét keletkezése,

JB = a kereskedelmi bank jegybankpénz-készlete,

KBP = a bankrendszer egészében keletkezett új betétek (kereskedelmibank-pénz) összege,

t = a kötelező tartalékráta nagysága,

u = a betétek más bankokhoz átutalt hányada.

U és H indexek arra utalnak, hogy a kifejezés a bankhoz utalt betétekkel, vagy a hitelnyújtással keletkezett betétekkel kapcsolatos-e.

A bank rendelkezésére áll $JB = B_U = 1000$ jegybankpénz-készlet. A B_H összegű hitelnyújtás után lesz $B_U + B_H$ összegű betét, ennek az u hányadát használják fel fizetésekre, $(1-u)$ hányada marad a banknál, és ennek a t -ed része lesz a kötelező tartalék. Így a jegybankpénz-felhasználás mérlege:

Induláskor : $JB = B_U$

Hitelezés után : $JB = [u+(1-u)*t]*(B_U+B_H)$

Fentiekből B_H kifejezhető:

$$B_H = \frac{(1-t)(1-u)}{u+(1-u)t} * B_U$$

$$\text{Ha } u=0 \Rightarrow B_H = \frac{1-t}{t} * B_U = \left(\frac{1}{t}-1\right) * B_U$$

$$\text{Ha } u=1 \Rightarrow B_H = 0$$

Tehát ha a bankhoz utalt betétet a tulajdonos azonnal tovább utalná, nem lehetne hitelezni, ha pedig kizárólag az X bank ügyfélkörén belül használnák fel a betéteket, akkor a nyújtható hitel volumene $(1/t-1)$ -szeres. (ld TK. 46-47.Old.)

A pénzmultiplikátor nagysága

A pénzmultiplikátor valamely pénztömeg (M_1, M_2) és a jegybankpénz-mennyiség hányadosa. A *hitelmultiplikátor* azt mutatja meg, hogy a kereskedelmi bankokhoz kerülő egységnyi jegybankpénz hány egységgel növeli a bankok által nyújtható hitelek összegét. A monetáris szabályozás szempontjából a pénzmultiplikátor az elsődleges.

Az M_1 és az M_2 pénztömegnek a jegybankpénz mennyiségére vonatkoztatott multiplikátorait jelölje m_1 és m_2 . Ekkor:

$$M_1 = m_1 * JBP$$

$$M_2 = m_2 * JBP$$

A jegybankpénz-tömeg két részből tevődik össze:

- a tartalékokból (TK) és
- a forgalomban levő készpénzből (KP)

A tartalékok három részre oszthatók:

- a látra szóló betétek után elhelyezendő tartalék (T_L);
- a határidős betétek után elhelyezendő tartalék (T_H);
- a szabad (vagy fölös) tartalékok (T_F).

$$JBP = TK + KP = T_L + T_H + T_F + KP$$

$$M_1 = KP + LB$$

$$M_2 = KP + LB + HB$$

A látra szóló betétek, ill. a határidős betétek után elhelyezendő tartalékok előírt rátáját jelölje t_L ill. t_H . A szabad tartalékokra nincs előírás, ezeknek a látra szóló betétekre vonatkozó tapasztalati arányát jelölje t_F . A határidős betéteknek, ill. a KP-nek a látra szóló betétekre vonatkozó tapasztalati arányát jelölje b , ill. c . $HB = b * LB$ és $KP = c * LB$

$$T_L = t_L * LB; T_H = t_H * HB = t_H * b * LB \text{ és } T_F = t_F * LB$$

$$JBP = (t_L + t_H * b + t_F + c) * LB; M_1 = (c + 1) * LB; M_2 = (c + 1 + b) * LB$$

$$m_1 = \frac{M_1}{JBP} = \frac{1 + c}{t_L + t_H * b + t_F + c} \quad m_2 = \frac{1 + b + c}{t_L + t_H * b + t_F + c}$$

A multiplikátorok nagysága függ

- a központi bank döntéseitől (t_L és t_H)
- a kereskedelmi bankok döntéseitől (t_F)
- részben függetlenek a bankok döntéseitől (c és b).

A multiplikátorok nagysága tehát a kötelező tartalékráták változatlanlansága esetén is változhat, ami gyengíti a monetáris politika hatékonyságát. Főként ennek ellensúlyozását szolgálja, hogy több országban is azonos kötelező rátát írnak elő a látra szóló és a határidős betétek után. E két ráta egyezősége esetén a látra szóló és a határidős betétek közötti elmozdulások nem módosítják az m_2 nagyságát. A multiplikátorok változhatnak, ha változik a készpénz hányada a pénztömegben belül (c), ez a tényező azonban hosszabb távon meghatározott trenddel bír. Annak érdekében, hogy a szabad tartalékok volumenének ingadozása ne tegye előrejelezhetetlenné a multiplikátorok értékét, a monetáris hatóságok abban teszik érdekeltté a kereskedelmi bankokat, hogy a lehető legkisebb szinten tartsák tartalékaikat. Ennek hatásos eszköze, hogy a központi bank nem fizet kamatot a tartalékok után. Augusztinovics ill. Polak modell.

II. A pénzkínálat összetevői

1. A pénztömeg nagysága és változása

A továbbiakban azonos értelemben használjuk a **pénztömeg** és a **pénzkínálat** fogalmakat.

Pénzügyi-statisztikai értelemben a **pénz fogalma** azt fejezi ki, hogy egy adott időpontban, egy adott országban melyek azok az aktívák, amelyeket a pénztömeg részeként vesznek számba. Más országok pénzei nem számítanak bele a belföldi pénztömegbe, illetve ha a jegybankpénz (jegybanki passzívák) a monetáris bankok követelése, akkor ezek sem számítanak bele a pénztömegbe.

Különböző fokozatokat kell felállítani a már említett M_1 -en és M_2 -n kívül. Célszerű az általános konvenciókhoz igazodni, ahhoz, amit IMF is használ.

Az IMF elhatárolása szerint a *pénztömegbe* a **monetáris hatóságok** (jegybank+kincstár) és a **monetáris** (kereskedelmi) **bankok konszolidált mérlegének**, a *monetáris mérlegnek bizonyos passzívái* tartoznak bele.

A monetáris és nem-monetáris pénzintézetek között az a különbség, hogy az *előbbieknél az aktívái, utóbbiaknál a passzívái záródnak ki* a pénzfogalom köréből.

A **költségvetés**hez kerülő pénz megszûnik pénznek lenni, de ha elköltik, akkor újból belekerül a pénztömegbe. Ennek az a magyarázata, hogy a költségvetés kiadásait nem befolyásolja olyan mértékben a rendelkezésére álló pénz mennyisége, mint az a többi szféra esetében feltételezhető. Betéteinek nagyságát inkább technikai, mintsem gazdasági tényezők determinálják. A költségvetés jegybanki betétei a jegybanki mérlegben aktívacsökkentő tételként szerepelnek.

A **külfölddel** kapcsolatosan is elsődleges jelentőséggel bír a *szektoriális elhatárolás* pl. a valutanemmel szemben. A valutabelföldinek a banknál külföldi valutában vezetett számlái kvázi pénznek számítanak, s így M₂-be számítanak bele. A valutakülföldiek betétei a külfölddel szembeni rövid lejáratú tartozások részét alkotják, még akkor is, ha belföldi pénzben vannak nominálva. Ugyancsak nem részei a belföldi pénztömegnek a külföldön teremtett belföldi pénzek (pl. ha egy londoni bank dollárhitelt nyújt ügyfelének).

A pénztömeg zömét a gazdasági szféra betétei alkotják.

A készpénz esetében lényegtelen, hogy ki birtokolja (külföldiek, a költségvetés stb.) mindössze *a monetáris szférán belüli készpénzállomány nem számít bele a pénztömegbe.*

A pénztömeg fokozatai közötti eltérések elsődlegesen nem attól függenek, hogy kinek a számlaköveteléséről van szó, hanem attól, hogy milyen jellegű számláról.

Pénz =

- a bankrendszeren kívüli készpénzállomány
- a kereskedelmi bankoknál vezetett látra szóló betétek

Kvázipénz =

- a jegybanknál levő határidős, takaré- és devizaszámlák
- a kereskedelmi bankoknál levő határidős, takaré- és devizaszámlák

A pénzhez közeli, de a pénztömegbe nem tartozó tételek =

- a kötvények és pénzüpi befektetések
- az importletétek és egyéb korlátozott felhasználhatóságú számlák

a) Pénzteremtés a pénztömeg változása nélkül

- Jegybankpénz-befizetés a kereskedelmi bank pénztárába
- A jegybank pénzteremtő hitelt nyújt valamely kereskedelmi banknak.

b) A pénztömeg növekedése - pénzteremtés nélkül

- A költségvetés vásárlásai
- A költségvetés adóvisszatérítései.

2. A külföldi hitelfelvételek monetáris hatása

Önmagában a bankok külföldi hitelfelvételeinek nincs belföldi monetáris hatása: egyaránt nőnek a külfölddel szembeni követelések és a tartozások.

A bankrendszer **külfölddel szembeni nettó pozíciója (NFA, Net Foreign Assets)** csak a deviza felhasználásakor változik meg. Ha nem bank vesz fel devizahitelt külföldről, akkor azt csak a bankokon keresztül teheti meg, és emiatt a bankok csak a követelést szerzik meg, a tartozást nem, így már maga a hitelfelvétel módosítja a bankok külfölddel szembeni nettó pozícióját. (2 példa: TK 62-63.old.)

A eset: Bank veszi fel a külföldi hitelt.

B eset: Vállalat veszi fel a külföldi hitelt.

Mindkét esetben átmenetileg megnőtt a pénzállomány, az első esetben pénzteremtő hitel nyújtása, a második esetben a bank devizavásárlása formájában. A pénz mindkét esetben a banknak a vállalat részére történő (implicit) devizaeladása révén szűnik meg.

A bankok belföldi hitelkövetelése és külfölddel szembeni hiteltartozása tehát nem egyidejűleg keletkezik. Az így felhalmozódott állományok között valamikor átmenetileg pénz volt, amit

- a külföldi hitel belföldre való "konvertálásakor" (vagy fordítva) teremtett a bank,
- a túlzottan expanzív hitelpolitika "túl sok pénzt" teremtett, ez megnövekedett importkeresletben jelentkezett, és az ehhez szükséges devizát a bank csak külföldi hitel felvételével tudja előteremteni.

Az A és B változat nem csak pénzügytechnikai eltéréseket takar. A B esetben a hitel törlesztése automatikusan csökkenti a gazdaság devizatarozását. Az A változatnál nem biztos, hogy az importőr egyúttal exportál is, tehát a belföldi hitel megtérülése nem jelenti automatikusan, hogy a devizahitelt is vissza tudja fizetni a bank. Ma Magyarországon éppen ez az egyik jelentős gond forrása: a külföldi hitelek a fizetési mérleget finanszírozzák, és nem kötődnek elég szorosan a devizában való megtérülést is biztosító befektetésekhez.

III. A pénz kereslete

A hitelpolitika és a fizetési mérleg politika kapcsolata szempontjából kiinduló pont lehet a **pénzteremtés alapegyenlete**

$$dMO = dNFA + dNDC$$

ahol MO = pénz mennyisége

NFA = külfölddel szembeni nettó követelés

NDC = nettó belföldi hitel

amely a pénz keresleti függvényét valamely gazdaságpolitikai célkitűzés és valamely gazdaságpolitikai változó összetevőjeként értelmezi:

- adott **célkitűzés** => dNFA
- adott a tervezett növekedés, az inflációs ráta és egyéb **tényezők** függvényében => dMO
- fentiek meghatározzák a **követendő hitelpolitikát** => dNDC.

Az elmondottnak fontos feltétele a pénzkeresleti függvény stabilitása.

1. A forgalomhoz szükséges pénz mennyisége

A pénz **forgási sebességének** klasszikus definíciója:

$$v = P_i \dot{A}_i / MO \quad (1)$$

ahol :

v = a pénz forgási sebessége,

MO = a pénz mennyisége,

\dot{A}_i = az i-edik cserében szereplő áru mennyisége,

P_i = az i-edik cserében szereplő áru ára.

Fenti képlet átrendezhető a következő nevezetes alakra:

$$MO v = P \dot{A} \quad (2)$$

amely **Fisher-féle forgalmi egyenletként** ismeretes,

ahol :

P = a forgalomba került áruk árszínvonala,

\dot{A} = a forgalomba került áruk mennyisége.

E képlet csupán gondolkodási modellként használandó, ugyanis nem lehet megragadni sem P, sem \dot{A} nagyságát.

Ex post e formula mindig csupán egy **elszámolási azonosság**, hiszen a forgási sebességet úgy értelmezzük, hogy a (2) fennálljon. Ex ante eltérhet a két oldal: a pénzoldal (keresleti oldal) és az áruoldal (kínálati oldal). Az előbbi egyenlőség segítségével szemléletesen írhatók le azok

- az önszabályozó mechanizmusok, illetve
- azok a gazdaságpolitikai beavatkozások, amelyek eldöntik, hogy mely tényező(k) alkalmazkodása révén válik ex post azonossággá. Például:
- aranypénzrendszer esetén valószínűbb, hogy MO növekedését inkább v csökkenése, mintsem a P növekedése kísérik (a "főlös" pénz kincsként kicsapódik a forgalomból, és nem az árszintet hajtja fel);
- a teljes foglalkoztatás határához közelebb lévő gazdaságban valószínűbb, hogy az MO növekedése inkább a P növekedését okozza, mint az \dot{A} -ét;
- magas munkanélküliség esetén valószínűbb a P kisebb mértékű és \dot{A} nagyobb mértékű növekedése,
- a pénzteremtő hitel az MO-t növeli, a pénzüjraelosztó a v -t.

A gyakorlatban a forgalmi egyenlet helyett az

$$MO v = Y = P y \quad (3)$$

ún. **jövedelmi egyenletet** használják,

ahol: $Y = a$ nomináljövedelem (pl. nominál GDP),
 $y = a$ reáljövedelem,

Az Y -ban minden megtermelt áru és szolgáltatás szerepel, és mindegyik csak egyszer, függetlenül attól, hogy az adott időszakban hányszor cserél gazdát.

A jövedelmi egyenletről is kitűnik, hogy a pénztömeg változtatása nem közvetlenül hat a P -re, vagy az y -ra, tehát nem feltétlenül indukál inflációt (vagy deflációt). A *pénztömeg változásának* (az y -ra gyakorolt reál) *hatása attól függ*, hogy

- mennyire ellensúlyozza az MO változásának hatását a v ellentétes irányú változása (vagy erősíti fel az azonos irányú mozgása);
- a keresleti oldal (MO_v) együttes hatása miként oszlik meg az árszínvonal(P) és a reáljövedelem(y) között.

Ha a forgási sebesség stabil, akkor a monetáris politika hatása jól felmérhető.

Magyarországon M_2 GDP-re vonatkoztatott forgási sebessége az 1978-1986. évek között az 1.96-2.21 intervallumban mozgott, és átlagos nagysága $v = 2.10$ volt.

A különböző közgazdasági iskolák különbözőképpen vélekednek a v stabilitásáról.

A **monetarista iskola** szerint a v jól megragadható nagyság, de térben és időben változik viselkedése. Különbség van a különböző felfogások között abban is, hogy a (2), illetve (3) **összefüggéseket balról jobbra, vagy jobbról balra kell-e olvasni**. Utóbbi esetben azt tételezzük fel, hogy a gazdaság szükségletei hívják életre a szükséges pénzmennyiséget. Az első esetben a pénzpolitika befolyásolja a gazdasági tevékenység alakulását.

2. A pénzkeresleti függvény

Rendezzük át a (3) egyenletet, átosztva a forgási sebességgel:

$$MO = kPy \quad (4)$$

ahol $k = 1/v$ a **forgási sebesség reciproka**.

A pénz forgalmi és felhalmozási eszköz funkciója egységet alkotó kettős szerep, egyik a másik nélkül értelmetlen, illetve lehetetlen. A csere során a pénz gazdát cserél, de előtte már rendelkezniünk kellett vele. **A forgalmi funkciót hangsúlyozza a (2) képlet, az állományit a (4) formula**. A (4) egyenlőséget szokás **a pénz mennyiségi egyenletének "cambridge-i" változataként** is emlegetni, amely egyben egy pénzkeresleti függvény.

A pénzkeresleti függvény azokat a közgazdasági változókat adja meg, amelyek függvényében meghatározható az emberek által tartani kívánt pénz mennyisége, vagyis, hogy vagyonuk mekkora hányadát tartják

- készpénzben, látra szóló betétben,
- határidős betétekben, értékpapírban,
- reáljavakban,

azaz miként alakítják ki vagyonuk összetételét, az ún. portfóliójukat. A **pénzkeresletet ne keverjük össze a hitelkereslettel!** Az utóbbi olyan pénzszükséglet, amelyet feltehetően sürgősen fel akarunk használni, az előbbi pedig éppen ellenkezőleg: mekkora készletet kívánunk tartani ebből a speciális jószágból.

A pénzkeresleti függvényt általában az MO/P , ún. **reálpénzmennyiségre** vonatkozóan szokták specifikálni. Két jellegzetes magyar szó változója

- valamilyen "*skála*" változó (ez többnyire a jövedelem),
- valamilyen "készletezési költség" változó ami a pénz esetében lehet az infláció miatt keletkező veszteség, vagy kieső kamatbevétel, mint alternatívaköltség (**opportunity cost**), amire valamilyen rövid vagy hosszú lejáratú kamatlábat szoktak alkalmazni:

$$MO/P = f(y, i)$$

ahol:

$i = a$ kamatláb

A skála változó szerinti derivált előjele pozitív, hiszen a **növekvő gazdaság pénzigénye növekvő**. Az alternatívaköltség előjele negatív, mert **minél magasabb a kamatláb, annál fontosabb, hogy ne legyenek fölösleges készpénzkészletek**.

3. Az inflációs várakozások szerepe

A **jegybank** nem a reálpénztömegre, hanem a **nominális pénzkínálatra gyakorol befolyást**. A *reálpénzmennyiséget a pénzkereslet és pénzkínálat határozza meg*. Nem biztos, hogy a reálpénzmennyiség alacsony növekedési üteme szigorú monetáris politikát jelent. (Példa: TK. 68-70. Old.)

4. Mit lehet kikényszeríteni a hitelrestrikcióval?

A fizetési mérleg monetáris elmélete szerint a szigorú hitelpolitika adott pénzkeresleti szint mellett rákényszeríti a gazdaságot, hogy ha a hitelnyújtás révén nem jött létre a kívánt pénzmennyiség, akkor ez nyomást gyakorol a bankok devizavásárlásai formájában történő pénzteremtésre. A gazdaság csak úgy tud tartósan nettó devizaeladó lenni a bankok felé, ha javul a folyó fizetési mérleg.

Tegyük fel, hogy a pénzkeresleti függvény annyira stabil, hogy a hitelmegvonással gyakorolt nyomásnak nem a pénzmennyiség nagysága enged és a gazdaság többletexport ellenében elégíti csak ki a pénzigényét. Olyan ország esetében, ahol **két-relációjú fizetési mérlegre** oszlik a fizetési mérleg (konvertibilis és nem konvertibilis mérlegre), számolni kell azzal, hogy a hitelmegvonással kikényszerített többletjelzés a "puha" fizetési mérleget fogja javítani.

Ilyen esetben a vezetésnek külön korlátozásokkal kell szabályoznia a nem konvertibilis exportot. **A jegybank három eszközzel tudja a kereskedelmi bankok pénzteremtését irányítani :**

- a kötelező tartalékráta emelése
- a jegybanki refinanszírozás drágítása
- nyíltpiaci műveletek révén jegybankpénz visszavonása a bankrendszerből (pl. a jegybank államkötvényeket ad el a bankoknak).

A kötelező tartalékrátát nem célszerű túl gyakran változtatni. A nyíltpiaci műveleteket olyan gazdaságban lehet széles körben alkalmazni, ahol az értékpapírok lényeges szerepet játszanak a gazdaságban, nagy részarányt tesznek ki a bankok portfóliójában. Maradna a refinanszírozási kamatláb emelése, de egy olyan gazdaságban, amelyre a költségérzékenység nem jellemző, ennek hatása is kétséges. A kereskedelmi bankok ugyanis továbbháríthatják megnövekedett refinanszírozási költségeiket magasabb hitelkamatok formájában. Magyarország esetében ezzel magyarázható, hogy a refinanszírozási hitelkeretek megszabása jelentős szerephez jutott.

A restriktív monetáris politika nem jelentheti a szezonalitást figyelmen kívül hagyó szüntelen szigort. A **szezonális** mellett figyelembe veendő tényező, hogy a kereskedelmi bankokhoz nemcsak közvetlenül juthat jegybankpénz. Külön figyelmet igényel az **adófizetés ciklikussága**. A vállalatok adóbefizetése azt jelenti, hogy lökészerűen nagy volumenű jegybankpénz szívódik ki a kereskedelmi bankok tartalékaiból, amely csökkenti a hitelkihelyezési lehetőségeket.

Ezt úgy lehet elkerülni, hogy amikor az adókat a bankok átutalták a jegybanki számlákra, de a költségvetés még nem költötte el adóbevételét, meg kell növelni a refinanszírozási hitelek volumenét. A másik lehetséges módszer, hogy a vállalatok által befizetett adókat a bankok nem utalják tovább a jegybankhoz hanem elkülönített számlákon tartják, és csak akkor utalják át, amikor a költségvetés fel kívánja használni.

A hitelmegszorítást néha úgy interpretálják, hogy célja a pénztömeg csökkentése és a pénz forgási sebességének növelése. Ez ellentmondásban van a fizetési mérleg monetáris elméletével, hiszen

- a forgási sebesség radikális változtatása ellentmondásban van a pénzkereslet stabilitásával;
- ennek a változásnak a reálgazdaságra nincs lényeges hatása.

Nem mindenki fogadja el a pénzkereslet stabilitását.

A **mennyiségi pénzelmélet** képviselői azt állítják, hogy vannak a pénz kínálatát befolyásoló tényezők, amelyek nem hatnak a pénz keresletére.

A mennyiségi elmélettel szembeni érvek klasszikus verziója a **reál váltó doktrína** : a pénzkereslet változása hasonló változást idéz elő a pénzkínálatban, a pénzkínálat csak a kereslet változásának hatására változhat. A mennyiségi pénzelmélet nem képes megmagyarázni a magas árakat, mivel az áremelkedés egyaránt származik a megnövekedett nominális pénztartási igényből, és a pénzkínálat-növekményből.

Az utóbbi felfogást vallotta **Riesz Miklós**. Véleménye szerint a hitelmegszorításnak az a hatása, hogy a gazdaságban elterjednek a pénzhelyettesítők, mert a gazdaság "nem veszi magának a fáradságot, hogy az exportból származó devizaárbevétel növelésével elégítse ki pénzigényét". Terjed a váltó, lazul a fizetési fegyelem. Nézete szerint az MO visszafogása inflációs hatású lehet, amennyiben az y -t csökkenti a restriktív pénzpolitika és a keletkező hiány hajtja fel az árakat.

Ha elfogadjuk a forgási sebesség stabilitását, akkor különböző vizsgálatok azt mutatják, hogy **MO változásának hatása előbb éri el y -t, mint P -t.**

A kormányok először az áldásos hatását élvezhetik a laza pénzpolitikának: előbb következik be a fellendülés mint az infláció. A magas inflációs rátát azért nehéz letörni a monetáris politika szigorításával, mert előbb a recesszió következik be, álláshelyek szűnnek meg, nő a politikai elégedetlenség, mielőtt még csökkenni kezdene az infláció.

IV. A pénzügyi szektor közvetítő szerepe hitelpénzrendszer esetén

I. A megtakarítás és a beruházás kapcsolata

A megtakarítás egy adott időszak jövedelmének az adott időszakban fogyasztásra fel nem használt része.

$$S=Y-C \quad (1)$$

ahol a szokásos jelölések:

$$Y = \text{jövedelem}, S = \text{megtakarítás}, C = \text{fogyasztás}.$$

a) **A választott időszak hossza** jellemzően egy év. A jövedelem, a fogyasztás és a megtakarítás viszonya erőteljesen függ a megválasztott időszak hosszától. Amennyiben például heti bérfizetés esetén a heti jövedelemmel állítjuk szembe a heti fogyasztást, akkor az időszakok többségére nagyobb megtakarítási rátát kapunk, mintha éves szinten mérnénk. Többen állítják, hogy az egy év is túl rövid, így egy hosszabb távon is remélt jövedelemszint (**permanens jövedelem**) és hosszabb távon is fenntartani kívánt fogyasztási szint (**permanens fogyasztás**) határozza meg a fogyasztási és megtakarítási döntéseket.

b) A megtakarítás nagysága attól függ, hogy *kinek és milyen jövedelmére* gondolunk az (1) képletben. Ha a gazdaságot *egyetlen szektorként* kezeljük és **zárt gazdaságot** feltételezünk, akkor

$$Y = \text{GDP} = C+I \quad (2)$$

Gyakori tévedés a megtakarítás (1) definícióját összekeverni a megtakarítás hétköznapi értelmezésével. A beruházási célú költekezés igenis része a megtakarításnak.

A beruházás és a befektetés kategóriák közül az utóbbi a tágabb. *A befektetés* magában foglalja mindazokat a tranzakciókat, amelyek révén jelenbeli pénzt jövőbelire váltunk. *A beruházás* olyan befektetés, amely nem értékpapírok, hanem beruházási jellegű anyagi javak vásárlását jelenti.

Az (1) és (2)-ből eredően valamely időszak *beruházásai* megegyeznek az időszak *megtakarításaival*:

$$I = S \quad (3)$$

Az egyezőség ex post érvényes. Az ex ante egyenlőtlenség többféleképpen is átalakulhat ex post azonossággá:

- a nem piacgazdaságokban gyakori volt a **kényszermegtakarítás** ;
- piacgazdaságban nem ritka a **nem szándékolt beruházás**, pl. az eladhatatlan árukészletek állományának növekedése;
- a keynes-i elmélet szerint Y szintjének kell akkorának lennie, hogy a jövedelem adott szintjéhez tartozó fogyasztás megegyezzen I (exogén módon) adott nagyságával.

Az egy adott időszakban keletkező **megtakarítás három alapvető formát ölthet:**

a) *anyagi beruházás*

b) *értékpapír* vásárlás, *lekötött bankbetétbe* helyezés;

c) *pénzkészlet*tartás

A b) és c) formát nevezik **pénzmegtakarításnak**.

A megtakarítás fogalma alatt néha nem az adott évi jövedelem (flow) egy részét értik, hanem az addigi megtakarítások kumulált állományát (stock).

Pénzmegtakarítás esetén nem költünk. A b) esetben **odaadjuk másnak**, hogy ők használják. A c) esetben **nem adjuk oda**, sőt tudatában sem vagyunk annak, hogy más használja a zsebünkben lapuló pénzt. Ez csak hitelpénzrendszer esetén lehetséges, ahol csak a felhasználástól való tartózkodásra és az erről való információra van szükség, nem pedig magára a pénzre. A bankok látra szóló betétállományának mindig van egy olyan kemény magja, amelynek szintje alá sohasem süllyed az állomány. Hasonlóan a készpénzállományának is van egy olyan része, amelyet biztonsági tartalékként állandóan tartunk, de gyakorlatilag sohasem költjük el. Ennek valamilyen formában meg kell jelennie az összkereslet részeként. Az ilyen fedezettelt teremtett pénzt nevezzük *Riesz Miklós* nyomán **pótlólagos pénzteremtésnek**. Ennek megfelelően három csoportba sorolható, hogy a **megtakarítás miként válhat az anyagi felhalmozás forrásává**. (Lsd 2.1. ábra, 76. Old.)

- 1) A megtakarítás a beruházónál képződik (**önfinanszírozás**).
- 2) A megtakarító pénze újraelosztással a beruházóhoz kerül:

- **végleges újraelosztással** többnyire adók és

támogatások útján

- **közvetlen ideiglenes újraelosztással**, ennek fő megtestesülési formái az értékpapírok

- **közvetett ideiglenes újraelosztással** valamely pénzintézetten keresztül, főleg lekötött bankbetétek és ezek alapján nyújtott bankhitelek formájában.

3) Hitelpénzrendszer esetén a kereskedelmi bankok **pótlólagos pénzteremtéssel** implicit újraelosztást hajthatnak végre.

A **hitel** egyrészt (az igénybevevő és a hitelnyújtó szempontjából) **időbeli jövedelemátcsoportosítás**; ugyanakkor egy adott időpontban gazdasági alanyok közötti ("térbeli") **jövedelemátcsoportosítás**.

A **megtakarítási formák** fokozatos átmenetet biztosítanak a készpénztartástól a közvetlen anyagi felhalmozásig:

- készpénz,
- átutalási betétszámla
- látra szóló takarékbetétkönyv
- határidős takarékbetétkönyv
- takaréklevél
- másodlagos piaccal rendelkező fix kamatozású államkötvény
- fix kamatozású kötvény garancia nélkül
- változó kamatozású kötvény
- elsőbbségi részvény
- részvény
- közvetlen anyagi felhalmozás.

A felsorolás sorrendjében *egyre hosszabb a lejárat és egyre magasabb a hozam*, illetve a hozamok egyre jobban kötődnek a megtakarításból finanszírozott beruházás hozamához.

A három megtakarítási alapforma egyben a jelenbeli és a jövőbeli pénznek három alapvető átváltási formáját is jelenti:

- a) *pénzkészlettartás* esetén egységnyi "kulcs" végbemenő passzív átváltással (átváltozással) állunk szemben;
- b) *pénzre szóló követelés* esetén a bankbetét kamatlábának megfelelő átváltási kulcs szerint, értékpapírnál pedig az árfolyamnak megfelelően;
- c) *anyagi felhalmozás* esetén olyan jelenbeli javakat vásárolunk a jelenbeli pénzért, amelyeket jövőbeli pénzre kívánunk majd váltani.

A c) eset nem korlátozódik a profitrátának megfelelő átváltás klasszikus esetére. Ide tartozik az amortizáció révén megvalósuló közvetett pénzátváltás, vagy az egyedi árindexek eltérését kihasználni kívánó telek-, ékszer- stb. vásárlás (aminek egy részét a statisztika fogyasztásként veszi számba).

A b) jelenti azokat az ügyleteket, amelyeknél közvetlenül pénzt cserélnek pénzre.

A jelenbeli és a jövőbeli pénzek átváltása a hitelnél tágabb kategória. (lásd 2.2. ábra, 78.old.)

A megtakarítás definíciójából következően igaz, hogy a megtakarítónak a megtakarítását el kell cserélnie valaki más jövőbeli megtakarításával.

2. A megtakarítás: jövőbeli jövedelmek vásárlása

Az *ideiglenes újraelosztás* során a megtakarító a **jelenbeli pénzért jövőbeli pénzt vásárol**. A pénz- és tőkepiacok sokfélesége ezen adásvételek eltérő feltételeiből fakad.

A *bankhitel és az értékpapírok jövőbeli pénzre szóló követelések*, a jelenbeli és jövőbeli pénzek cseréjének lebonyolítási eszközei. Ezek a követelések különböznek aszerint, hogy

- *milyen jog* alapján biztosítják a jelenbeli pénz jövőbeli ellenértékét: pl.: hitelezői jog, társtulajdonosi jog stb.;
- *ki a kibocsátójuk*;
- *milyen időpontbeli* pénzekre szólnak

A jelenbeli megtakarítás ellenértékéért kapott jövőbeli pénzösszeg lehet

a) előre meghatározott nagyságú:

- *egyetlen időpontban* fizetendő pénzösszeg (pl. váltó),
- rendszeres időszakonként, véges *időtartamon* keresztül fizetendő pénzösszeg (pl. kötvény),
- rendszeres időszakonként, *végtelen időtartamon* keresztül fizetendő pénzösszeg (pl. örökjáradék);

- *véletlen időpontban* fizetendő pénzösszeg (pl. életbiztosítás);
 - rendszeres időszakonként, véletlen hosszúságú időtartamon keresztül fizetendő pénzösszeg (pl. nyugdíj);
- b) előre csak feltételeiben meghatározott nagyságú:
- *egyetlen időpontban* fizetendő pénzösszeg (pl. nyereségetkönyv);
 - rendszeres időszakonként, *véges* időtartamon keresztül fizetendő pénzösszeg (pl. változó kamatozású kötvény);
 - rendszeres időszakonként, *végtelen időtartamon* keresztül fizetendő pénzösszeg (pl. osztalék);
 - *véletlen időpontban* fizetendő pénzösszeg (pl. vagyontörlesztés).

További variációt jelent a **takarékbetétkönyv**, ahol csak a kamatláb rögzített, de tetszőleges lehet a betét és a kivét időpontja és nagysága.

Azokban az esetekben is, ahol előre rögzített a kifizetés időpontja és összege, előfordulhat, hogy az ígért jövőbeli pénzt

- csak késedelemmel
- csak részben
- egyáltalán nem adják át.

Magát a pénztartást is besoroltuk a jelenbeli és a jövőbeli pénzek átváltásának körébe, ami **passzív** módon megy végbe: az augusztus 5-i 1 Ft egy nap elteltével augusztus 6-i 1 Ft-tá válik. Amíg azonban az **aktív átváltásoknál** a jövőbeli pénzeknek a jelenbeli pénzben kifejezett *árfolyama 1-nél kisebb*, addig a passzív átváltás *egységnyi árfolyamon* megy végbe, ami erős infláció idején magas alternatívaköltséget jelent.

Amikor valaki jelenbeli pénzért jövőbeli pénzt vásárol, többnyire még valami járulékos hasznot is nyer, például biztonságerzetet a biztosítással. E minőségi mellékkörülmények végül mennyiségi különbségekké redukálódnak a jövőbeli pénzek árfolyamaiban. A jövőbeli pénzek adásvétele egyben a **kockázat** adásvételét is közvetíti.

3. Megtakarítás, beruházás, folyó fizetési mérleg

Az $I=S$ ex post azonosság addig áll fenn, amíg egy zárt gazdaságot egyetlen szektornak tekintünk. Ebben az alponban továbbra sem választjuk el a gazdasági szektortól a költségvetést és a bankrendszert, viszont **figyelembe vesszük a külföldet**. A külfölddel kapcsolatos devizaelszámolásokat a fizetési mérleg foglalja össze, melynek legösszevontabb formája :

I. Folyó fizetési mérleg (CA - Current Account)

II. Tőketételek (dK)

III. A bankrendszer devizatartalékainak változása (dRES)

Mivel a kettős könyvelés miatt a mérleg végösszege nulla, ezért a folyó fizetési mérleg (I.) egyenlegét a II.+III. finanszírozza. Az I.-be azok a tételek tartoznak, ahol a deviza egyik irányba mozog (a másik irányba áramlik az áru vagy szolgáltatás), emiatt idetartoznak a kamat, profit és egyéb átutalások is. Az I.+II. mutatja a nettó devizabeáramlást (ezt nevezzük a fizetési mérleg egyenlegének), ami a tartalékok szintjének változásában csapódik le.

A folyó fizetési mérlegből most csak az exportot (X) és az importot (M) vesszük figyelembe, a tőketételeket (dK) nem bontjuk meg, a devizatartalékok szintjét pedig változatlanak tekintjük.

Ekkor $X-M = CA = -dK$, azaz az exporttöbblet vagy növeli a külfölddel szembeni követelést, vagy csökkenti a tartozást. **Nyitott gazdaságban** már nem szükségszerű, hogy a megtakarítás megegyezzen a beruházással :

- a beruházás nagyobb is lehet a megtakarításnál, az importtöbblet mértékéig, amit a külfölddel szembeni adósság növekedése finanszíroz,
- de lehet, hogy a megtakarítás nagyobb a beruházásnál, mégpedig az exporttöbblettel egyezően, ami a külfölddel szembeni adósság csökkenését jelenti.

$$(Y - C) = S = I + (X-M) \quad (6)$$

4. A tőkeáramlási mátrix (flow of funds)

A belföldet a továbbiakban megbontva

- a gazdasági szektor,
- a költségvetés,
- és a bankrendszer

együtteseként kezeljük.

A **tőkeáramlási mátrix** (*flow of funds* táblázat) ex post azonosságok segítségével mutatja be az egyes szektorok makroökonómiai kapcsolatait. A séma lényege, hogy a keletkezett és véglegesen újraelosztott jövedelmeknek a négy szféra összegére vonatkozóan ex post meg kell egyeznie az összes jövedelemfelhasználással. Az egyes szektorok esetében azonban a *folyó mérlegegyenlegben* (az ún. *nem pénzügyi egyenlegben*) hiányok és többletek mutatkozhatnak, amelyeket a szférák közötti hitelműveletek zárnak nullára. A tőkeáramlási mátrix ezeket a *szektorközi tőke mozgásokat csoportosítja a finanszírozási formák szerint*.

Nézzük először a **fizetési mérleg** egy részletesebb sémáját:

1. Termékek exportja és importja (X, M)

A) Külkereskedelmi mérleg (Trade Balance = TB = X-M)

2. Szolgáltatások exportja és importja
3. Kamat, profit, osztalék (Factor Services: FS)
4. Egyoldalú átutalások (Segélyek, bérhazautalások stb.: UT)

B) Folyó fizetési mérleg egyenleg (Current Account = CA)

5. Közvetlen külföldi tőkebefektetések
6. Közép- és hosszú lejáratú hitelek

C) Alapegyenleg (Basic Balance)

7. Rövid lejáratú hitelek
8. Tévedések, kihagyások

D) Fizetési mérleg egyenlege (Overall balance)

9. Bankrendszer devizatartalékának változása

Látható, hogy az egyes tételek sorrendje egyre rövidebb lejáratokat tükröz. A továbbiakban az X és M értékébe beleértjük a szolgáltatások kereskedelmét is.

Jelölje R (Remittances abroad) azon tételeket, amelyek egyoldalú átutalások vagy tőkejavak jövedelmei.

$$R = FS + UT$$

A **folyó fizetési mérleg egyenlege** tehát

$$CA = X - M - R$$

A belföld jövedelmét is meg kell bontani, és a megtakarítást a gazdasági szektor jövedelmének (Y_d) fogyasztásra fel nem használt részeként értelmezzük.

Azzal, hogy feladjuk a gazdaság zártságára vonatkozó feltételezést, a **GNP és a GDP már nem azonos nagyságok**, eltérésük a fizetési mérleg 3+4 sorával (R) egyezik meg, másrészt a belföld jövedelmében megjelenik az exporttöbblet:

$$GDP = GNP + R \quad (4) \quad GDP = C + I + (X - M) \quad (5)$$

A nemzetgazdasági jövedelem (akár GDP, akár GNP) felírható

a) mint **kibocsátás**:

- + Összes kibocsátás
- Folyó termelő felhasználás

b) mint **végző felhasználás**:

- + Összes fogyasztás (C)
- + Összes felhalmozás (I)
- + Nettó export (X-M)

c) mint **elsődleges jövedelem**:

- + Munkabérek
- + Tőkejövedelmek
- + Közvetlen adók

A (4) összefüggés a jövedelmek alapján mutatja a különbséget a hazai és a nemzeti termelés között. Ha a GDP nagyobb, mint a GNP ($R > 0$), ez azt jelenti, hogy **belföldön több külföldi termelési tényezőt használnak fel**. És fordítva: ha $R < 0$, akkor a tényezőtulajdonosoknak járó jövedelmek közül többet kell kifizetni, mint amennyit a belföldi tulajdonosok kapnak a külföldi hasznosítás után. (Ez a helyzet ma Magyarországon: évi 200-250 millió dollár a kapott, és évi 1000-1500 millió dollár a fizetett kamat).

A G-be az államháztartás áru- és szolgáltatás vásárlásai tartoznak. Az államháztartási kiadásokat jelölő G nem azonos a költségvetési kiadásokkal, mert abba az ún. **transzferkifizetések** (TR) is beletartoznak. A G tartalmaz fogyasztás (társadalmi közös fogyasztás, pl. kórház) és beruházás jellegű (pl. atomerőműépítés) kiadásokat is, C és az I csak a gazdasági szféra fogyasztását és felhalmozását képviseli.

A költségvetés elkülönítése a következőképpen módosítja az (5) képletet:

$$Y = C + I + G + (X - M) \quad (5a)$$

Az **Y a teljes belföldi jövedelem**. A gazdasági szféra jövedelmét, az Y_d -t a következőképpen határozhatjuk meg:

- a GDP-ből levonjuk az adót (T),
- hozzáadjuk a transzferkifizetéseket (TR),
- levonjuk a külföldnek átutalt nettó kifizetéseket (R)

Ekkor a **rendelkezésre álló jövedelmet, Y_d** (Disposable Personal Income) kapjuk meg (lásd 2.3. ábra, 86. Old.).

$$Y = C + I + G + (X - M) = Y_d + R + (T - TR) = C + S + (T - TR) + R$$

Ebből a rendelkezésre álló jövedelem:

$$Y_d = Y + TR - T - R = C + I + (G + TR - T) + (X - M - R) \quad (6)$$

(6)-ot átrendezve és felhasználva, hogy a megtakarítás a gazdasági szféra jövedelmének és fogyasztásának a különbsége:

$$S = Y_d - C \quad (1a)$$

azt kapjuk, hogy

$$\text{Megtakarítás} - \text{Beruházás} = \text{Költségvetési egyenleg} + \text{Folyó fizetési mérleg egyenleg}$$

$$S - I = (G + TR - T) + (X - M - R)$$

azaz **a gazdasági szféra megtakarítása és felhalmozása a költségvetés egyenlegének és a folyó fizetési mérleg egyenlegének az összegével térhet el egymástól**. Ez is csak elszámolási azonosság, amely ex post mindig fennáll.

Az (5a) képlet azt mutatja meg, hogy az egyes szférák miként részesednek a létrehozott termék- és szolgáltatástömegekből (a gazdasági szféra C+I, a költségvetés G, a külföld X-M). Ha ezt korrigáljuk a szférák közötti folyó jövedelemúraelosztás egyenlegeivel, megkapjuk a termékáramlásban érintett szektorok jövedelemegyenlegeinek (7)-es összefüggését. E pozitív (szufficites) és negatív (deficites) jövedelemegyenlegek közötti átcsoportosítás a szektorok közötti hitelnyújtások útján megy végbe, amelyben a bankrendszer (a pénzügyi szektor) játszik döntő szerepet. A főbb viszonylatok:

- a gazdasági szektor közvetlen hitelnyújtása a költségvetésnek, *kormányzati kötvények* (Bg=government bonds) vásárlása formájában;
- a *nettó külfölditőke-áramlás*, mint a külföldről kapott és a külföldnek nyújtott hitelek egyenlege (dK), amely
 - 1) a gazdasági szektor (dKp),
 - 2) a kormányzat (dKg)
 - 3) és a bankrendszer (dKb)
 külfölddel kapcsolatos hitelállományának változására bontható;

- a bankrendszer által belföldre nyújtott hitelek állományának változása (dNDC), amely
 - 1) a gazdasági szektornak nyújtott hitelek állományának változására (dNDCp)
 - 2) és a költségvetésnek folyósított hitelekre (dNDCg)
 osztható, amelyben a bankrendszer kormányzati kötvényvásárlása is benne van.

A hitelműveleteket is figyelembe véve az egyes szektorok forrásai és felhasználásai a következők.

a) *Gazdasági szektor:*

Felhasználás	Forrás
Anyagi felhalmozás	Megtakarítás
Államkötvény-vásárlás	Külföldi hitelfelvétel
Pénzfelhalmozás	Bankhitel

$$I + dBg + dMO = S + dKp + dNDCp \quad (8)$$

Költségvetés :

Felhasználás	Forrás
Kormányzati kiadások	Adó
Transzfer kifizetések	Kötvénykibocsátás
	Külföldi hitelfelvét
	Bankhitel

$$G + TR = T + dBg + dKg + dNDCg \quad (9)$$

c) *Külföld :*

Felhasználás	Forrás
Export	Import
Hitelnyújtás	Egyoldalú átutalások
	A külföldnek nyújtott hitel
	Devizatartalék változása

$$(X - M - R) + dK = dRES \quad (10)$$

d) *Bankrendszer :*

Felhasználás	Forrás
Belföldi hitelnyújtás	Pénzfelhalmozás
Devizatartalék növekedése	Külföldi hitelfelvétel

$$dNFA = dRES - dKb \quad (11)$$

Mivel ez a négy csoport zárt elszámolási kört alkot, a bankrendszer mérlegösszefüggését maradékelven határozhatjuk meg, ha a (8-11) összefüggéseket a (7)-be behelyettesítjük:

$$dNDC + dNFA = dMO, \quad (12)$$

ami a **hitelpénzrendszer már ismerős alapösszefüggése**: a pénzt a bank hozza létre

- hitelnyújtással (dNDC)
- vagy külföldi fizetőeszköz-vásárlással.

A **tőkeáramlási mátrix valójában a (7-11) egyenletek rendszerezett formája**. Két részre oszlik: az első sora a (4) egyenletnek megfelelően a folyó jövedelemfelhasználás egyenleget tartalmazza, a 2-6. sor ennek

finanszírozását. Ex post a mátrix minden oszlopának és sorának zérus az összege. A negatív előjel egy-egy oszlopon belül a finanszírozás forrását jelöli.

	Gazdasági szféra	Költségvetés	Bankrendszer	Külföld	
1. Nem pénzügyi egyenleg	I-S	G-T		X-M-R	0
<i>Finanszírozása:</i>					
2. Pénz + kvázipénz	dMO		-dMO		0
3. Bankhitel	-dNDCp	-dNDCg	dNDC		0
4. Állami értékpapírok	dBg	-dBg			0
5. Külföldi tőke	-dKp	-dKg	-dKb	dK	0
6. Bankrendszer devizatartalék-változása			dRES	-dRES	0
	0	0	0	0	0

5. Az ideiglenes újraelosztás intézményei

Az ideiglenesen újraelosztható megtakarítások létrehozóit úgy tekinthetjük, mint akik jelenbeli pénzüikkel keresletet támasztanak a jövőbeli pénzekre. Maga a csere úgy zajlik le, hogy a jelenbeli pénzért közvetlenül nem jövőbeli pénzt, hanem fizetési ígéretet kap a "vásárló". Ezek a követelések vagy valamely bank könyvelésében, vagy valamilyen értékpapírban öltenek testet.

E követeléseknek sem a kereslete, sem a kínálata **nem tekinthető homogénnek**. A megfelelő keresletnek a megfelelő kínálattal kell összetalálkoznia ahhoz, hogy a megtakarítás ideiglenes újraelosztása végbemenjen. Eltérés lehet többek között abban, hogy

- milyen nagyságrendű jövőbeli pénzt keresnek, illetve kínálnak;
- milyen időpontbeli pénzre vonatkozik a kereslet, illetve kínálat,
- mekkora a nem teljesítés kockázata;
- amennyiben csak feltételeiben rögzített a jövőbeli ellenérték mértéke, akkor mi a jövőbeli kifizetés várható nagysága;
- milyen könnyen lehet a jövőbeli pénzt a későbbiekben jelenbelire váltani.

Az értékpapírok különböznek egymástól :

- névértékükben,
- lejáratukban,
- a kockázat mértékében,
- likviditásukban.

A megfelelő kereslet és kínálat egymásra találását segíti:

- ezek szabványosítása;
- a jogi háttér biztosítása;
- a piac megszervezése.

Alapvetően kétféleképpen lehet elősegíteni a tőkekereslet és -kínálat egymásnak való megfeleltetését.

Az *első esetben* a megtakarító és a megtakarítás felhasználójának igényei megfelelnek egymásnak, csak összetalálkozásukat kell gyorsabbá és biztonságosabbá tenni. Ekkor a megtakarítás közvetlenül cserél gazdát felhasználó jövőbeli pénzével (**közvetlen finanszírozás**).

A *második esetben* a megtakarításokat egy közbelső intézménynek össze kell gyűjtenie, és átalakítva továbbadni az anyagi felhalmozást végzőknek (**közvetett finanszírozás**).

Amennyiben a felhasználó nem fizet, a közvetlen finanszírozás esetén a megtakarító kerül hátrányos helyzetbe, a közvetett követelések esetén a közvetítő intézmény.

A megtakarítások e két áramlási módjának megfelelően a megtakarító vagy

- közvetlen követelést, **elsődleges értékpapírt**, vagy
- közvetett követelést, **másodlagos értékpapírt** kap a megtakarításáért.

Elsődleges értékpapír pl. a váltó, a kötvény, a részvény. Másodlagos értékpapír tehát valamely pénzintézet fizetési ígérete pl. a biztosítási kötvény, a takarékbetétkönyv, a csekkfüzet, a pénzintézeti kötvény stb.

Közvetlen finanszírozásnál csak az adásvételt meggyorsító közvetítők tevékenykednek. *Közvetett finanszírozásnál* a keresletet és kínálatot úgy hangolják össze, hogy a pénzintézetek közbenső kereslettel, illetve kínálattal lépnek fel.

A **befektetési alapok** összegyűjtik ügyfeleik megtakarításait és az ügyfeleik helyett végzik el az értékpapírok vásárlását. Portfóliójuk folyamatos "karbantartásával" igyekeznek minél nagyobb jövedelmet biztosítani ügyfeleiknek. A befektetési jegyeket úgy tekinthetjük, mint a tőzsdei értékpapírok egy köréből kombinált értékpapírt. A befektetési alapok az értékpapírpiacon kínálatának egy részét felszívják, és a megtakarítók számára kényelmesebb, biztonságosabb értékpapírrá alakítva adják tovább.

A **biztosítók és a nyugdíjalapok** szintén fontos szerepet játszanak az ideiglenes újraelosztásban. Az általuk összegyűjtött pénzalapok felhasználásának csak az egyik fele az, hogy kártérítéseket fizessenek, illetve nyugdíjakat folyósítsanak. A biztosító intézetek tevékenysége nem korlátozódhat a biztosítási díjak beszedésére és a kártérítések kifizetésére. Ugyanilyen fontos eleme működésüknek az összegyűjtött pénzalap megfelelő befektetése. E befektetések jövedelmének kell fedeznie a biztosító működési költségeit és nyereségét.

Azokban a gazdaságokban, ahol a biztosítási tevékenység nem monopolizált, a biztosítótársaságokat két csoportba sorolhatjuk:

- az életbiztosítást és
- a vagyon- és balesetbiztosítást nyújtó cégek.

Sok országban működnek az állami nyugdíjintézetek mellett különböző helyi, illetve magánnyugdíjalapok is. A reálérték megőrzése azt követeli, hogy a nyugdíjalapok pénztartalékai ne heverjenek tétlenül.

Mivel a biztosítótársaságok és a nyugdíjintézetek bevételei rendszeresek, illetve kifizetéseik is jól előrejelezhetők összességükben, ez lehetővé teszi, hogy pénzeszközöket hosszú lejáratú (és nagy hozamú), elsősorban vállalati részvényekbe és kötvényekbe fektessék.

A **finanszírozási társaságok** (finance companies) kis összegű, rövid lejáratú hiteleket nyújtanak. Forrásaik értékpapír-kibocsátásból származnak, vagy kereskedelmi bankok refinanzírozzák ezeket.

A **betéti intézetek** közé tartoznak a különböző takarékpénztárak (Savings and Loans Associations, Mutual Savings Banks) és a hitelszövetkezetek (Credit Unions).

Az előbbieket a takaré- és határidős betéteikből döntően lakásépítési célokat elősegítő jelzáloghiteleket nyújtanak, utóbbiak fogyasztási kölcsönöket nyújtanak a szövetkezet tagjainak.

A **kereskedelmi bankok** a legjelentősebb, a legrégebbi és a legszélesebbkörűen szabályozott pénzügyi közvetítő intézmények. Abban különböznek a többi betéti intézettől, hogy a megtakarítások ideiglenes újraelosztásán kívül a pénzforgalom lebonyolítása is feladatuk. Látra szóló betétszámlákon bonyolódik le a fizetési forgalom zöme, és az ezeken a látra szóló betétszámlákon történő jóváírások jelentik a *pénzteremtés fő* formáját.

Mivel tevékenységük közvetlenül megváltoztatja a forgalomban levő pénzmennyiséget, szokás a kereskedelmi bankokat **monetáris közvetítőknek** is nevezni, a többi közvetítő pénzintézetet pedig **nem-monetárisnak**.

A kereskedelmi bankok szinte minden ügyféltípusnak nyújtanak hitelt, azonban jellemzően az üzleti életet látják el főképp rövid lejáratú hitellel. E szerepüknek kettős oka van:

- a vállalatok más forrásból juthatnak hosszú lejáratú tőkéhez;
- a bankok forrásainak zöme likvid betét, így korlátozott az a kockázat, amelyet e bankok a rövid lejáratú betétek hosszú lejáratú kihelyezésébe alakításában vállalhatnak.

Az egyes hitelekről nem mondható el, hogy minden esetben közvetlen kapcsolatot létesítenek a megtakarító és a beruházó között. Egyrészt az esetek bizonyos hányadában a közvetítő intézmények között történik a hitelművelet, másrészt a pénzforgalmat lebonyolító bankok pénzteremtő hitelein nem látszik közvetlenül, hogy a beruházás és a megtakarítás között közvetítenének.

A pénzügyi közvetítő intézmények a következő szolgáltatásokat teljesítik a pénzügyi piacok számára:

- a kölcsön nagyságának,
- lejáratának,
- kockázatának,
- likviditásának transzformációja,
- a tranzakciós költségek csökkentése,
- információszolgáltatás,
- kockázatátvitel és -átvállalás.

Árszínvonal emelkedés - infláció

I. Az infláció általános jellemzői

1. Az infláció fogalma

Inflatio (latin) - orvosi szaknyelvben felfúvódást jelent. USA polgárháború idején használták először (1861-65) (Aranypénz helyett, kényszerforgalmú papírpénz, (ún. greenback) háború befejezése után visszaváltották aranyra.) Csak az első világháború alatt lett közismert fogalom.

A fogyasztói árszínvonal emelkedésének okai: - nom. pénzösszeg (pénzjövedelem) túlzott növekedése
- újratermelés és annak arányainak (fogy. és felhalmozás) a keresleti szerkezettől való eltérése

Belső tényezők: - lakossági megtak. csökkenése
- lakossági hitelállomány növ.
- pénzbeni társadalmi juttatások növekedése
- fogl. számának, munkaidejének stb. csökkenése

Külső tényezők: - külföldről származó pénzjöv. növ.
- nem ker. jellegű - (turista) valutabeváltás növ.
- fogyasztási cikkek exportjának növ. és importjának csök.

A fogy. árszínvonal folyamatos emelkedése jövedelemújraelosztást idéz elő (azok javára, akiknek a vásárlási szerkezetében a változatlan árú áruk vannak túlsúlyban). Hátrányos annak, akinek pénzkészlete van. Adós - hitelező közötti jöv.úraelosztás.

Ha a fogy. cikkek árszínvonala emelkedik, vagy a pénz fogy. cikkekben mért vásárlóértéke csökken \Rightarrow árnövekedés. A piacokra jellemző, hogy a tényleges kereslet és a tényleges kínálat a megelőző piaci árakon nincs egyensúlyban, így az árurealizáció után kialakuló egyensúly a piaci ár emelkedésével jár együtt. Feltétel: az ár, olyan ár, amit a piaci ker. és kínálat hat. meg. Ha az ár hatóságilag rögzített, akkor a kereslet csökken és a tényleges ker. egy hányada kielégítetlen marad az adott piacon.

Kényszermeztakarítás: mikor a kielégítetlen ker.t egy másik túlkínálatos piac nem képes kielégíteni, akkor jön létre. Általában átmeneti jelenség. Idő után átalakul árszínvonal emelkedéssé (hatósági áremelés) - (2. kapcsolódási pont).

1. kapcsolódási pont a szabad árak melletti ársz.emelkedés és a rögzített árak melletti kényszermeztakarítás között: a tényleges kereslet kielégítetlen hányada a másik piacra áramolhat és ott ársz.vonal emelkedést okozhat.

2. A hiperinfláció folyamata

Eredetileg az infláció szó ezzel a tartalommal bírt (a forgalom valamennyi csatornája végső fokig feltöltődik papírpénzzel, akkor a forgalom ingadozásai következtében kiönthet, s a papírpénz vásárlóértéke rohamos mértékben csökkenni fog).

A hiperinfláció a gyorsuló árszínvonal emelkedésében nyilvánul meg. Ismétlődő kiindulópontja a pénzmennyiség szinte korlátlan növekedése. (jellemző háborús időszakokra. Állam megrendel - emberek jövedelme nő - nem tudják elkölteni - kényszermeztakarítás + kínálatiáhiány - jegyrendszer szerinti elosztás bevezetése - az árszínvonal gyors növekedése kizárja a pénzfunkciókat, a pénzforgalom helyett a közvetlen árucserre alakul ki.)

Magyarországon 1945-46 között zajlott le csillagászati nagyságrendű árszínvonal emelkedés ($3.81 \cdot 10^{27}$)

A 2. vh. után a fejlett tőkés országokban, majd egyes szoc. országokban az árszínvonal folyamatos emelkedése lett a jellemző. Mivel az aranypénzrendszer megszűnt, az inflációt a fogyasztási cikkek árszínvonalára értelmezzük. Az infláció gyors reáljövedelem csökkenést okoz, állam bért emel.....folyamat beindul. Körkörös folyamat, de mindig felerősödve folytatódik.

Mi indítja el a folyamatot?

Egyes fogy.cikkek piacán bekövetkezett gyors ütemű áremelkedést az okozhatja, ha a lakossági megtak. különböző formái a jöv. formájú pénz megtak. funkciójából forgalmi funkcióba mennek át, azaz a lakossági megtak. folyamatos csökkenése okozza a tényleges kereslet hirtelen bekövetkező és nagymértékű növekedését.

Ha az árak rögzítettek, akkor az áruhiány (kínálati oldal) és a kényszermeztakarítás (keresleti oldal) hiperinflációhoz vezethet. Szabályozása: pénzjövedelem kiáramlás szigorú szabályozása nem vagy csak rövid ideig célravezető. Ha a személyi jövedelem szintet emelik (rögzített árforma mellett):

- átmenetileg növelheti az áruhiány mértékét, de végül is az áruhiány köre és mértéke mérséklődik.
- a nagyobb pénzjöv. keresletnövelő hatása nagyobb, mint a szem. jöv.szint emelésének a termelésre gyakorolt hatása így az áruhiány mértéke és köre is növekszik.

A kp-i árrögzítés következménye: egyes piacokon áruhiány, máshol meg eladhatatlan készletek felhalmozódása.

Beavatkozás: minél korábban történik, annál kevésbé kell drasztikus módszereket alkalmazni.

Beavatkozás módja: - árrögzítés feloldása (társadalmi és politikai konfliktusokat okozhat)
- külföldi hitellel finanszírozott import növelése (itt szigorú külső korlát)

Ha a beavatkozás **eredménytelen**, akkor a hiperinfláció állapota következik be: a pénzforgalom kizáródásával a jegyrendszer és a közvetlen termékcserre kizárólagossá válik.

Rögzített árforma esetén kialakuló áruhiány és hiperinfláció közötti szakaszt a kereskedelmi árukészletek gyors ütemű csökkenésével jellemezhetjük.

II. Az árszínvonal változásának (infláció) okai:

1. Belgazdasági hatások: a nominális bérösszeg és az újratermelési arányok

Fogy. cikkek árszintje függ: - fogyasztás és felhalmozás arányától;

- nom. személyi jövedelmek összegétől és a társadalmi csoportok közötti megoszlásától.

Az árstabilitás csak akkor biztosítható, ha a nominális bérek növekedési üteme igazodik a fogyasztás - felhalmozás arányához is (nem elégséges feltétel a termelékenységgel megegyező ütemben emelkedő nominális bérösszeg + ezeknek nemcsak globálisan, hanem strukturálisan is meg kell egyeznie).

Ha makroszinten a nom. bérek emelkedése a termelékenység növekedéséhez kapcsolódik \Rightarrow alapesetek:

1. fogy. cikkek növekedése > termelési eszk. növ.: a fogy.i cikkek és a szolgáltatások piacán kereslethiány lép fel, ami árszintcsökkenéssel párosul.
2. fogy. cikkek növ. = term. eszk. növ.: Ekkor a fogy.i cikkek és szolgáltatások piacán a globális kereslet és kínálat egyensúlyban lesz. \Rightarrow változatlan árszint.
3. fogy. cikkek növ. < term. eszk. növ.: A fogy.i cikkek és szolgáltatások piacán globálisan és strukturálisan is kialakul a túlkereslet, (ill. kínálat hiánya). Ez áremelő hatású.

Az előbbiekből származtatható árszint-emelkedési folyamatok:

- nom. bérösszeg növ. > termelékenység növ (változatlan újratermelés arányok mellett!) - az áremelkedés kiváltója a globális és strukturális feszültség.
- nom. bérösszeg növ. = termelékenység növ (de a termelési eszközök súlya megnőtt az újratermelési arányokon belül) - a globális és strukturális feszültség együttese eredményezi az árszintemelkedését.
- nom. bérösszeg növ. < termelékenység növ (de meghaladja a fogy. cikkek növ. ütemét) - a globális és strukturális feszültség együttese eredményezi az árszintemelkedését.
- nom. bérösszeg növ. = termelékenység növ = fogy. cikkek növ. üteme (változatlan újratermelés arányok mellett!), de a fogyasztási cikkek keresleti és kínálati szerkezete eltérő, akkor az árszintemelkedés kiváltója a ker. és kínálat globális egyensúlya mellett a ker. és kínálat szerkezeti egyensúlytalansága.

Tehát a nom. bérek és a termelékenység összekapcsolása még növekedés esetén sem biztosítja eleve a változatlan árszintet. Stagnálás és visszaesés esetén pedig a nom. bérek szintentartása is már inflációhoz vezet, mert globális és strukturális túlkereslet áll elő.

2. Az árszínvonal változás és a termelékenységváltozás kapcsolata

A termelés és a termelékenység azonos ütemű emelkedése a globális egyensúly alapfeltétele. Ilyenkor, árszintemelkedés akkor, ha a fogyasztási kereslet struktúrája nem felel meg a kínálat struktúrájának.

Túlkereslet - P növekedést okoz, a kereslethiányos piacon az árak csökkennek. Ezek a hatások akár ki is egyenlíthetnék egymást, de az árak lefelé kevésbé rugalmasak, mint felfelé

Ha nő a termelés, és a termelékenység, emelkednek a bérek is (munkaerő terelésének eszköze a magasabb bér).

A kereslet - kínálat globális egyezősége mellett a szerkezeti aránytalanságból eredő infláció, kiváltja a bérek gyors emelkedését (ahol nem nő a termelékenység ott is nő, de legalábbis nem csökken a bér). Ez megteremti a globális túlkeresletet. (még egy dolog erősíteni fogja a glob. túlkeresletet: az azonos munkát végzők bére igazodni fog a magasabb bérszínvonalhoz) -- Árak emelkednek.

A bérek ingadozása elszakadt a ciklusoktól, emelkedésük tartóssá vált. A szakszervezetek szerepe nem egyértelmű: csak bizonyos, nem túlságosan széles körben képesek a bérek aránytalan emelését elérni. A monopóliumok is csak az árak relatív viszonyrendszerét képesek átalakítani, de általános árszínvonal-emelkedést egyedül nem idézhetnek elő.

Monetaristák szerint: döntő tényező a túlzott monetáris expanzió (enélkül a szakszervezetek a béremeléssel csak a munkanélküliséget növelhetnék) -- Felelősség a kormányokat terheli.

Ugyanakkor: a társadalmi - gazdasági tényezők (pl.: szakszervezet) - szűkítik a monetáris politika autonómiáját, vagyis nem autonóm módon döntenek.

Keynesiánusok: béroldalról kiinduló árfeszítést nem gazdasági jellegű tényezők tekintik. A megoldást a gazdaságon kívül keresik (tárgyalások, bérbefagyasztása) így nem kerül a béremelkedés kapcsolatba az inflációval. A 70-es évek végéig a teljes foglalkoztatást állították előtérbe.

Fontos: ha a **III. szektor** (improduktív szféra: közvetlenül nem járul hozzá az életszínvonal, fogyasztás színvonalának emeléséhez. pl.: hadiipar) termelésének és termelékenységének növ. üteme nagyobb mint a nemzetgazdasági átlag. A III. szektor súlyának növekedése fontos tényezője a P emelkedésének. Még növekvő gazdaságban is inflációt okozhat.

3. Az állami kgtvetés bevételi és kiadási szerkezetének, hiányának hatása az árszínvonal alakulására

Az állami kgtvetési újraelosztás hatása:

A III. szektort az állam finanszírozza. A kgtvetés az újraelosztáson keresztül is befolyásolja a P alakulását.

A kgtvetés bevételeinek és kiadásainak egyensúlya nem veszélyezteti P stabilitását, ha az újraelosztási arányok változatlanok. (a bevételeknek és kiadásoknak a növ. ütemmel azonos ingadozását feltételezi).

Ha az arány megváltozik: küzdelem a korábbi arányok visszaállításáért.

Jövedelemtulajdonosok: - kezdetben egységes adóemelés beépül az árakba

- v. széleskörű kedvezmények révén megszûnik az általános érvényû lenni

Állam: - folyó és fejlesztési támogatások, ár és árfolyam - szubvenciók szûkítése (inflációt erősítő tényezők). A nem támogatás jellegû felhalmozási kiadásokat kevésbé lehet megnyirbálni - jó részük automatizmusokon nyugszik.

Ha az **arány nõ**: (stagnálás v. visszaeséses gazd.) áremelõ hatás erõsebb - fizetõképes pénzbeli kereslet létrehozása kell, hogy érvényre tudjon jutni. Enélkül a termelés-visszaesése várható. Nem tudják eladni az árut.

Valahol túlkereslet okozhat. Így nem igaz a feltétel: a kgtvetés kiadási szerkezetének alkalmazkodnia kell a kínálat összetételéhez. A kgtvetés: - kényszermegtakarítást okoz és kiszorítja a vevõket a piacról

- vagy szabad áralakulás esetén beindulhat egy vég nélküli ár és elosztási verseny.
(esély nõ, minél alacsonyabb az ország növ. üteme)

A kgtvetési hiány hatása:

Kgtvetési hiány okai: 1. tisztán technikai okok,

2. a gazdaság diszfunkcionális mûködésébõl eredõ okok.

Technikai okok: - a kgtvetési decentralizáció, önálló alapok létrejövele, melyek állandó likvid pénztõkét igényelnek, kgtvetés hitelért folyomodik - kialakul a deficit. (hitel nem kamatmentes!)

Ha a kgtvetés folyó hiánya nagyobb mint a többi jöv. tulajdonos pénzbeli megtakarítási hajlandósága:

- az árstabilitás veszélybe kerülhet. (a kamatszínvonal megemelésével kiszorítja a jöv. tulajdonosokat, eltéríti eredeti szándékuktól, így túlkereslet nem alakulhat ki)
- Az erõforrások ki nem használatlansága esetén a mon. pol. hozzájárulhat az összkereslet kitágításához a P emelkedése nélkül.

De veszélyek ilyenkor is fennállnak: - felerõsödnek. Zárt gazdaság esetén lassú, de biztos lemaradáshoz vezet. Nyitott gazdaságban gyorsabb a visszajelzés, de itt is visszaeséshez, lemaradáshoz vezethet.

4. Külgazdasági hatások: a külker. cserearány romlása

A külkerben bekövetkezõ változás, az újratermelés azon pontján okozhat módosulást, ahová kapcsolódik.

Kivételes eset, ha egy ország a világpiaci árak általános emelkedése ellenére (változatlan export és import mellett), tartani tudja külker. mérlegének pozícióit - a belsõ viszonyok megváltoztatása nélkül. Erre akkor van lehetőség, ha az exportált és importált termékek világpiaci árainak növekedése azonos mértékû, ilyenkor makroszinten nincs változás.

Mégis a mikro egységek változást érzékelnek, hatására gazdasági reakció.

Megoldás: megfelelõ mértékben fel kell értékelní a nemzeti valutát. (példa: az exportörnek áremelés elõtt és után is ugyanakkora legyen a nemzeti valutában lévõ árbevétele)

Csakhogy a világpiaci P emelkedése *folyamat* a nemzeti valuta árfolyamának módosítás *egyszeri aktus*.

A felértékelés követõ jellegebõl adódik, hogy mindig késésben van, így a feszültség tartósan nem szüntethetõ meg. A mikro egységek érzékelik az árváltozásokat és a változtatás igényével reagálnak. ⇒

többet akarnak eladni külföldre, vagyis az export fellendülése a fogyasztási cikket vonja el a belsõ piactól.

Igyekeznek bővíteni exporttermelésüket, magasabb bérért foglalkoztatnak, ezzel *keresleti többletet* létrehozva.

A hiány módosítja az eddigi egyensúlyi viszonyokat.

Mindezek megelőzésére: - a belsõ ellátás érdekében korlátozni kell a külsõ értékesítést: de ez sértõ reakciókat

válthat ki a termelõknél, egyben mérsékli a belsõ egyensúly megsértésének veszélyeit (nem változtat a problémán)

- a exportból származó többlet nyereség elvonása (lefõlözése) vagy felhasználásának korlátozása: ez sem ideális megoldás, mert csökkenti az export növelésére irányuló erõfeszítéseket.

- esetleg a külföldi ár emelkedésével azonos mértékû belföldi áremelés, de az a jövedelmek közgazdaságilag indokolatlan újraelosztását jelentené

- Egyetlen ésszerû megoldás a nemzeti valuta felértékelése, de az átmeneti periódusban itt is problémák jelentkezhetnek. Az exportban közvetett módon, míg az importban közvetlenül jelentkezik az árfelhajtó hatás.

Az importőr nemzeti valutában kifejezett kiadásai növekednek, ezért emelni akarja a belföldi árat.

Ha megteheti: más termékek keresletét csökkenti. (termelési eszköz esetében továbbgyűrűző hatást vált ki)

Ha nem teheti meg: csökkentenie kell az import beszerzést, ami hiányt idézhet elő a fogyasztási piacon.

Az egyetlen **sikerrel** kecsegtető beavatkozás, ha a leförlözött jövedelmeket átcsoportosítják az import javára.

Ezzel megszünik a többletjövedelem. Viszont sok súrlódással jár (adminisztrációs nehézségek stb...)

Összegezve: legjobb a nemzeti valuta felértékelése (jobb a fiktív jövedelmek keletkezését eleve meggátolni, mint azt a kgtvetésen átfuttatva megszüntetni)

Ha az importtermékek ára jobban emelkedik mint az exporttermékeké. A megoldás: a nemzeti valuta felértékelése az exportárak százalékos növekedése által indokolt mértékben. (import árak $n-k\%$ -kal növekedtek)

Gond a **cserearányromlásból** eredő veszteség.

Variációk: az állam a kgtvetésen keresztül magára vállalja a veszteséget vagy annak egy részét. Bevételeinek egy részét arra fordítja, hogy megtérítse a importörnek az árak növekedése okozta költségtöbbletet.

A kgtvetés: - vagy a centralizálás mértékét növeli: így az importtámogatás ellenére változatlan szinten tarthatja kiadásait, így stabilan tartja az egységnyi pénzüjvedelem vásárlóértékét, de csökkenti a pénzüjvedelem tömegét.

- önmaga eladósodása révén tartja változatlan szinten kiadásait, de ez csökkenteni fogja egységnyi pénzük vásárlóértékét.

- az import támogatására fordított összeg erejéig csökkenti más árukhoz kötődő kiadásait.

- külföldi hitelből fedezi az import veszteségeit (ld. lejjebb)

Honnan biztosítja a pótlólagos devizaszükségletet?

Pótlólagos exportból, csak hogy így egyre többet kell az export előállítására fordítani és csökken a belföldi termelésre fordítható erőforrás. Export csak a belföldi felhasználás rovására növekedhet. (vásárlóérték mindenképpen csökkenni fog)

Ha nem drágítjuk meg azon termékek árát, amelyek a világpiacra csak drágábban kaphatók, hátrányos gazdasági hatásai lesznek: - változatlan áron jut hozzá ahhoz, amelyek a gazdaság számára egyre drágábbak,

ezért a felhasználók és fogyasztók értékelési rendszere eltorzul

- elaltatja a védekezés reakcióját, (nem fejleszt stb...)

Tehát a pénz vásárlóértéke stabil marad, az importtámogatást fedezi a külföldi eladósodás (ebben az esetben a bank külföldi hitellel szerzi meg a pótlólagos devizamennyiséget és azt a kgtvetés veszi meg, de a hitelért kamat jár, amit ki kell fizetni!) Ez csak időleges megoldás, a jövőt is figyelembe kell venni.

Bankrendszerek és bankműveletek

I. A bankszervezet

1. A bankrendszerről általában

Eredetileg: betétek és kölcsönzés, modern bankok más tevékenységet is vállalnak: ...

Bank: hitelműveleteivel képes pénzt teremteni, és a nála lévő számláról azonnal lehet fizetést teljesíteni (folyó számla és látra szóló betétek)

Pénzintézet: előbb fel kell venni a készpénzt, csak aztán lehet fizetni

Bankrendszer: az ország bankjainak összessége

Bankok kialakulásának története:

1. Királyi raktárházak, görögöknél szempontok
2. Keresztes háborúk idején alakult ki a pénzkölcsönzők osztálya
3. Középkorban az olasz városállamokban alakult ki a mai modern bankrendszer őse. Pénzváltók padon (banco) illetve folytatták tevékenységüket
4. Angol bank legjelentősebb 1694 - ben, aranyművesekből lettek a bankárok, innen számítjuk a modern jegybankok kifejlődését. (lényeges a váltók leszámítolása)
1844. A bankot emissziós és bankosztályra osztották, bankjegy kibocsátást limitálták, limit feletti kibocsátást a nemesfémedezethez kötötték
1857. válság miatt 44-es tv-t felfüggesztették 1914 - ig.
1939. új banktv. Lényeges változás 1946-os államosítás hatására.
5. a többi jegybank: 1848. Banque de France, 1875. Deutsche Reichsbank
6. USA: 1791. Bank of the US, 20 éves időtartamra, versenytársai megakadályozták működésének meghosszabbítását, -- 1816. pénzügyi zavar: 2. Bank of US 20 éven át, (nem volt túl sikeres) utána szabad banktevékenységek korszaka,
1914. FED
7. A század második felében jöttek létre a bankok különböző típusai: ...

Magyar banktörténet:

1817. Österreichische National Bank, császárság egész területére, majd jött a kiegyezés
 1878. Österreichische - Ungarische Bank mindkét országban jegybanki szerep, 1919 - lejárt az ideje
 1921. Magyar Királyi Állami Jegyintézet az előző (↑) szerepét töltötte be.
 1924. Magyar Nemzeti Bank, 30 millió aranykorona alaptőkével, Rt. formájában,
 1772. első nem jegybanki pénzüintézet: Hitelpénztár (királyi rendelet hozta létre)
 1827. Első Osztrák Takarékpénztár fiók megnyitása, 1836. Brassói Általános Takarékpénztár
 1841. Pesti MKB fontos szerep a szabadságharcban
 1863. Földhitelintézet, 1867. M. Általános Hitelbank, a kiegyezés hatására a magyar bankok és
 takarékpénztárak száma megnőtt.
 1873. válás, visszaesés 1885. M. Királyi Postatakarékpénztár, 1869. M: Jelzáloghitelbank, 1916.
 Pénzüintézeti Központ (ellenőrző szerv)
 általában Rt. forma, legnagyobb haszon a vasútépítés finanszírozása volt, ép. és áru lombardhitel később
 fejlődött ki.
 1947. államosítás megindul, MNB mint szocialista jegybankot alakították, ezzel teljes pénzforgalmi és
 hitelmonopóliuma lett.
 1949. OTP, 1972. Magyar Beruházási Bankból lett az Állami Fejlesztési Bank,

Egyszintű bankrendszer: a központi bank közvetlen kapcsolatban van a gazdálkodó alanyokkal

Kétszintű ... : nem áll kapcsolatban a gazdálkodó alanyokkal, csak a bankrendszer alsó szintjén álló bankokkal. Ezek a kereskedelmi, üzleti, és hitelbanknak nevezünk.

Monobankrendszer: csak egy bank van

2. A monetáris irányítás rendszere

A központi bank a ker. bankok tevékenységét a monetáris irányítás keretében szabályozza.

Mennyiségi vagy általános mon. irányítási eszközök: amelyeket különbségtétel nélkül alkalmaznak.

Fő módszerei: - refinanszírozási kamat: az a kamat, amelyet a KB számít fel a ker. bankok számára folyósított hitelek után (ha emelkedik, ker. banki kamatlábak is emelkednek az ügyfélnek nyújtott hiteleknél. ha csökken, forgalomban lévő pénztömeg csökken)
 - nyíltpiaci műveletek: KB értékpapírokat, állampapírokat forgalmaz, hogy a forgalomban lévő pénztömeget és hitelállományt szabályozza (ha vásárol, a ker. bankoknak jóváírással fizet, vagyis új JB pénzt hoz létre, növeli a ker. bankok likviditását. Ez expanziós hatást idéz elő: nő az értékpapírok árfolyama, csökken a hozamuk, ennek következtében meg csökken a kamatláb.)
 - kötelező tartalékrendszer: (likviditási rátákból fejlődött ki) a Jbi pénzállomány és a ker. bankok betéteinek az arányát írja elő (ha emeli, akkor a ker. bankok csökkenteni kényyszerülnek a betéteik növekedési ütemét, így kevesebb pénzteremtő hitelt tudnak folyósítani) Egyben speciális adónak is minősül: mert a ker. bankok kamatrését is befolyásolja
 - kontingensek: abszolút számokkal vagy a százalékos változás előírásával szabályozzák a ker. bankok hitelállományát
 - erkölcsi ráhatás: a kp-i bank kívánságait nem utasítás formájában közli, hanem "szerény kérés"

Minőségi vagy szelektív eszközök: a hitelezésnek az a módszere, amikor differenciált hitelfeltételeket alkalmaznak. A fentiek itt is alkalmazhatók, csak nem mindenre nézve azonos módon.

További eszközei: - differenciált kamat, hitellejárt, a hitelígyénybevevőtől megkövetelt saját pénzhozzájárulás nagysága, állami refinanszírozási lehetőségek biztosítása, bizonyos hiteleknel állami garancia megkövetelése, illetve adása, állami kamatvisszatérítés, vissztehermentes állami hozzájárulás a hitelből megvalósítani kívánt célhoz, esetleges adósság-elengedés, hitelből való kizárás stb...

II. A magyar bankrendszer

1987. január 1.-től kétszintű: kp-i bank mellett kereskedelmi bankok és szakosított pénzüintézetek, valamint egyéb pénzüintézetek

1. Magyar Nemzeti Bank

1924. május 24.- én alapítva, Rt. formában működő jogi személy, alaptőkéje: 10 millió Ft.

Mint a Magyar Köztársaság jegybankja következő funkciókat lát el:

- mon. pol. eszközökkel támogatja a kormány gazdpol célkitűzéseit.
- nemzeti fizetőeszköz belső és külső vásárlóerejének védelme
- bankjegykibocsátó monopóliuma van stb...137. o.

MNB: - monetáris politika kialakítója és részben végrehajtója, felelős a pénzkibocsátásért és szabályozza a pénzforgalmat, a valuta és nemesfém-gazdálkodás központi szerve,
- bankok bankja és az állam bankja
- együttműködik az Állami Pénz és Tőkepiac Felügyelettel, és az Állami Biztosításfelügyelettel.
- véleményezi a kormány gazdaságpolitikai elképzeléseit, egyeztet a Pénzügyminisztériummal, javaslatot tesz a deficit finanszírozásával kapcsolatban.

Szervei: - közygylés: - alapszabály megállapítása és módosítása,
- az alap- és tartaléktöke meghatározása,
- a mérleg, a vagyon- és az eredménykimutatás megállapítása,
- az éves eredmény felosztása,
- az igazgatóság választott tagjai és a könyvvizsgáló megválasztása, visszahívása.
- JB tanács: MNB legfőbb monetáris politikai irányító szerve: határoz a monetáris pol. irányelveiről és az árfolyampolitikával kapcsolatos j.banki álláspontról, ill. a j.banki pol. eszközeinek módosításáról.
- tagjai: MNB elnöke, alelnökei, + az alelnökök számát eggyel meghaladó számú tagok, akiket a miniszterelnökök javaslatára a köztársasági elnök 3 évre nevez ki.
- elnök: 6 éves időtartamra nevezik ki, alelnököket (max 5 lehet) szintén
- igazgatóság: munkaviszonyban állnak a MNB - vel, segítik az elnököt a feladatok elvégzésében
- felügyelő bizottság: ellenőrző szerv.
- tagjai: Ogy. által választott elnök, +3 tag, pügy. min. képviselője, és az általa megbízott szakértő.

A magyar bankrendszer monetáris irányítása (MNB által)

Refinanszírozás: - befolyásolni tudja a bankok és egyéb pénzintézetek műveleteit. Az MNB által folyósított hitelek nagysága és részaránya fokozatosan csökkent, 93 - ra gyakorlatilag megszűnt.
94 - ben is megmaradt a (90 napnál nem hosszabb) váltók valamint exportokmányok viszontleszámítása.

Az is ide számít, ha a KB devizabetécsere vagy devizawap művelet keretében szabályozza a bankok likviditását, vagy értékpapír műveleteket végez visszavásárlási megállapodással.

Az éven túli ref. hitelek - a külföldről bevont forrásokkal megvalósuló beruházások hitelezését szolgálják. (MNB közvetítő szerep);
- vállalkozások élénkítéséhez és a privatizáció meggyorsításához.

Repo kamatláb: a bankrendszer marginális forrásköltségének, illetve kihelyezési hozamának meghatározásán keresztül hatnak az általános piaci kamatszint alakulására

Kötelező tartalékráta: - mértéke 12% -- a pénzintézetnél lévő valamennyi idegen forrás állománya (kivéve a jegybanki refinanszírozási hitelt és az átvett bankközi forrásokat, nki intézményektől kapott hiteleket) után
- az előírásoknak utólag a következők tárgyidőszak átlagában köteles megfelelni, havonta két alkalommal
- (jellemző, hogy nki viszonylatban magas - oka a bankok széles kamatrésének, ha nyitott országnak magas a KTR - ja, az versenyhátrányba kerül, fontos lenne csökkenteni.)

Nyíltpiaci műveletek: - állampapírok másodlagos piacon történő beavatkozást jelent (elad vagy vesz).
Lényege: ezzel a pénzmennyiségen keresztül a piaci kamatszintet befolyásolja. A swap műveletek és az ép. fedezete mellett nyújtott hitel ide is besorolható (vagy a refinanszírozáshoz).

Árfolyampolitika: - MNB jegyzi és teszi közzé az árfolyamokat, melyek hatással vannak a monetáris folyamatokra;
- keretében Ft fel- és leértékelésére kerülhet sor;
- 1992-95 között viszonylag kismértékű, de gyakoribb leértékelésekre került sor, azért, hogy megszűnjenek a spekulációs várakozások;
- 95 márciusától bevezették az előre bejelentett mértékű csúszó leértékelésű árfolyamrendszert;
- a középérték körül $\pm 2,25\%$ - os ingadozási sáv nagyobb rugalmasságot biztosít;
- a csúszó leértékeléshez behatárolt kamatszint tartozik, nem alakítható szabadon a repókamatokkal.

2. Az 1987 - ben kialakított bankrendszer második szintje

1987. jan. 1-től 5 kereskedelmi bank, kisbankok, OTP, külföldi érdekeltségű bankok működtek.

1991. pénzintézeti tv.: elhatárolta a pénzintézetek tevékenységi körét, és meghatározta a banki szolgáltatásokat (azóta már többször módosították).

1996. novemberre: Hitelintézetekről és pénzügyi vállalkozásokról szóló tv. -- lényeges változásokat hozott:
- átláthatóbb, - biztonságosabb legyen

Mindezt az Eu - hoz való közeledés követelte meg (univerzális bankrendszert)

A hitelintézeti tv. A pénzügyi intézmények szolgáltatásai és besorolásuk

Pénzügyi szolgáltatások: betétügylet, hitel- ill. kölcsönügylet, pénzügyi lízing, készpénz - helyettesítő fizetési eszközök kibocsátása, kezesség, bankgarancia, valuta és devizakereskedés, ügynöki tevékenység, befektetési alap letétkezelés, letéti szolgáltatás, vagyonkezelés (142. o.)

Kiegészítő pénzügyi szolgáltatások: pénzváltás, pénzfeldolgozás, ügynöki tevékenység a bankközi piacon, elektronikus átutalási rendszerek működtetése

Pénzügyi intézmény: - hitelintézet: betétgyűjtésre, pénzforgalmi szolgáltatások nyújtására csak ő jogosult.

Lehet: - bank (teljes körű pénzügyi szolgáltatás, csak Rt. formában)

- szakosított hitelintézet (csak Rt.), szövetkezeti hitelintézet (Rt. vagy szövetkezet), de utóbbi nem végezhet valuta, deviza kereskedelmi tevékenységet, nem vállalhat kezességet, garanciát, s nem lehet befektetési alap letétkezelője;

- pénzügyi vállalkozás lehet Rt. vagy szövetkezeti forma, egy vagy több pénzügyi szolgáltatást végezhet, de nem láthat el pénzügyi kiegészítő szolgáltatást (pénzügyi ügynöki tevékenységet a bankközi piacon csak ő végezhet kizárólagos tevékenységként).

3. Bankok biztonságos működése, bankfelügyelet, OBA

A hitelintézetek tevékenységének felügyeletét a törvényi szabályok betartását az Állami Pénz és Tőkepiaci Felügyelet látja el. A betétesek védelmét szolgálja az Országos Betétbiztosítási Alap.

Saját tőke: mindig el kell érje az előírt min. összeget, - Bank: 2 mrd Ft.,

- szakosított hitelintézet jegyzett tőkét külön tv. szabályozza,

- szövetkezeti hitelintézet: legalább 100 mil Ft.,

- pénzügyi vállalkozáshoz min. 20 mil. Ft. kell.

Szavatoló tőke: a banküzem biztonságának megalapozója,

Alapvető tőkeelemek: - jegyzett tőke, tőketartalék, eredménytartalék, MSZE, általános tartalék

Járuklós tőkeelemek: - értékelési tartalék, alárendelt kölcsöntőke

- nem lehet kevesebb mint a min. jegyzett tőke, és folyamatosan el kell érnie a korrigált mérlegfőösszeg 8 % - át (ez a tőkemegfelelési mutató vagy súlyozott eszközkockázati arány)

Hitelkihelyezés (kockázatos) előtt megfelelő gondossággal kell eljárni.

Pénzügyi intézmény: befolyásoló részesedést csak olyan személy szerezhet, aki képes az irányításra

- egyetlen tulajdonos közvetlen és közvetett tulajdoni hányada sem haladhatja meg a jegyzett tőke 15% - át

- kivétel lehet az Állam és a feladatkörében eljáró betét, ill. intézményvédelmi alap

Hitelintézet: - vállalt nagykockázatok együttes összege nem haladhatja meg a szavatoló tőke nyolcszorosát

- nagykockázat = egy ügyfélnek nyújtott hitel v. köt. váll. meghaladja a szavatoló tőkájének a 10% - át.

- egy ügyfélnek nyújtott hitel v. köt. váll. együttes összege nem haladhatja meg a szavatoló tőkájének a 25% - át.

- nem nyújtható kölcsön a hitelintézet saját részvényeinek megszerzéséhez, se a saját maga által kibocsátott banki papírok vásárlására, kivéve a munkavállalói tulajdon megteremtése érdekében nyújtott hitelek.

- biztonságát felügyelő szerv ellenőrzi

- létrehozhatnak önkéntes betétbiztosítási ill intézményvédelmi alapot is

Állami Pénz és Tőkepiaci Felügyelet

- amely a kormány felügyelete alatt működik és önálló kgtvetési szerv

- ellenőrzi a pénzügyi intézmények tevékenység és mindenkor fizetőképességét

- ügyfeleinek védelme, tisztességes piaci verseny fenntartásának elősegítése

- véleményezési jog a pénz és tőkepiaci jogszabályok előkészítésekor

- egyes hitelintézeteknek szabványokat írhat elő, pénzügyintézetekre kötelező intézkedéseket hozhat (teljes hitel díj kiszámításának módjára, műszaki feltételekre, bankbiztonsági és ügyfélszolgálati követelményekre, szolgáltatandó adatok körére és módjára vonatkozólag)

- ha kell a pénzügyintézettől intézkedési tervet kérhet, kezdeményezheti az intézeti vezetők visszahívását, felmentését, korlátozhatja a tulajdonos szavazati jogát, tartalék növelést követelhet, üzletvitel folytatását megtagadhatja, időre megtilthatja, bírság fizetésére kötelezhet, egyesülést javasolhat, stb...

- szabályozása a bankok üzembiztonságát szolgálja

Országos Betétbiztosítási Alap:

- betétesek védelmére, minden hitelintézet köteles hozzá csatlakozni - mint kötelező felelősség

biztosítás

- jogi személy, adót, illetéket nem kell fizetnie, saját tőkéje nem osztható fel.
- betétek befagyását megelőző intézkedések, megtörténte esetén kártalanítás bizonyos értékhatárig (most 1 mill Ft)
- irányítószerve: igazgató tanács: tagjai: Pügy. min. közigazgatási államtitkára, MNB alelnöke, ÁPTF elnöke, hitelintézetek által kijelölt 2 személy, Alap ügyvezető igazgatója
- évenként elnök és alelnök választás
- forrásai: csatlakozási díj, hitelintézetek befizetései, bírságok 80% - a, kölcsön és egyéb bevétel

4. A magyar bankrendszer a 90-es években

1991. - 92. számviteli és csödtv. leértékelte a bankok portfólióját (nem számolhattak el fiktív nyereséget, sőt a minősített hitelek arányában tartalékot kellett képezniük).

Állam magatartása is változott. (eddig többségi tulajdonos), 92 -ben kevesebb bevétel a pénzügyi szférából. (Rossz hitelek átváltása tőkebefektetésre, kényszerből egyik sem jó.)

Megoldás: bankok privatizációjának gyorsítása, csakhogy ehhez először javítani kellett a szerkezetüket,

Erre a célra: hitelkonszolidáció, keretében: rosszminőségű hitelek becserélése államkötvényre (91-ben a hitel névértékének 50%-áért, 92-ben 82%-áért, néhány kiemelt vállalati körnek pedig 100%-on) melynek lejáratá 20 év, kamatlába a 90 napos diszkont - kincstárjegy előző évi hozama a hitelek alapösszegére kibocsátott kötvények esetén. A kamat és járulék követelésekre kibocsátott kötvényekre a fenti kamat felét akarták fizetni.

A bankoknak a kapott kamat felét hitelkonszolidációs díjként be kellett volna fizetni a költségvetésbe.

Látszólag javította a bankok mérlegét, bár az állampapírok minőségét megkérdőjelezték a nki auditáló cégek.

További hitelnyújtásnak a feltétele, a cég hitelképességének megteremtése feljavítással, amelyiket nem lehet, azt fel kell számolni.

93. folytatódik a konszolidáció: bank és adókonszolidáció, keretében az állam 8 bankot (MH, K&H, BB, Takarékbank, Mezőbank, Dunabank, Agrobank, Iparbankház) tőkejuttatásban részesített, ezzel **tőke megfelelési mutatójuk** 0-ra emelkedett.

94. tavaszára további tőkeemelési irányoztak elő államkötvény nyújtásával vagy garancia vállalással. Terv: 94 közepére érje el a 4% - ot a tőke megfelelési mutató.

Költségvetés mindezekért az államadósság növekedésével fizetett.

Fontos: a bankok részt vegyenek a reorganizációs folyamatban: elbírálják a hiteladós vállalatok által benyújtott tervek realitását és a hitelek átütemezésével, elengedésével, vagy további hitelezéssel segítsék elő a vállalatok helyzetének javítását. Ha a bank nem fogadta el a tervet nettó értéken, akkor köteles volt felajánlani megvételre az Állami Vagyonkezelő szervnek.

Konszolidáció egyik gyenge pontja: hátrányosan különböztette meg azt a bankot, amely korábban megfelelő mértékű céltartalékot képzett.

Banktevékenységek az univerzális felé tolódtak el. Verseny nőtt.

A lakossági banktevékenységek, a letéti jegyek kibocsátásán túl nem volt túl gazdaságos, mert kellett a fiókhálózatot bővíteni. Napjainkban egyre nagyobb verseny

96 - től döntően magántulajdonú hitelintézetek működése a jellemző. (Előtte át kellett alakítani a bankrendszer működését)

III. A kereskedelmi bankok műveletei

1. A hagyományos banküzletágak

Betétgyűjtés (legrégibbi üzletág)

Betételhelyező személye szerint: lakosság, gazd. szervezet, költségvetési szerv, társadalmi szervezetek, alapítványok, más bankok, KB, külföldiek, (151. o)

Betétek **jogi formája szerint:** - szerződéses és saját értékpapír-kibocsátáson alapuló

Pénzneme szerint: hazai fizetőeszköz és külföldi valutát/devizát

Ügyfelek betéteik fölötti rendelkezési jogosultságuk szerint: névre szóló és bemutatóra szóló

Kamatozás módja szerint: - fix: betét teljes futamidejére rögzítik

- változó: banknak felhatalmazása van valamilyen referencia kamatláb megváltozása esetén a betét kamatlábat megváltoztatni.

- mozgó (lebegő) kamatozás: valamilyen más bázis kamatlábhhoz van kötve a mozgása

Futamidő szerint: - rövid (1 évnél kevesebb) - közép lejáratú (1- 2- 5 éves) - hosszú lejáratú (2-5 évnél hosszabb)

- A betéthelyezés célja, ill. a betét megszüntetésének módja szerint:** - látra szóló betétek (bankszámlabetét),
- felmondásos betétek,
- lekötött betétek,
- takarékbetétek.

Szerződéses betétek (betéthelyezés célja, ill. a betét megszüntetésének módja szerint)

Bankszámlabetét: - szerződés a bank és ügyfél között: a számlán elhelyezett pénzösszeg felől bármikor, bárhogyan rendelkezhet, s ezt a bank köteles azonnal teljesíteni;
- csekkel is lehet rendelkezni, általában ügyfelek egymás közötti fizetésre használják;
- látra szóló után nem fizetnek kamatot, de kamat az, hogy a bank elfogadja a fizetéseket és lebonyolítja az ügyfél megbízásait;
- sok kedvezmény, szolgáltatás;
- utóbbi időben: látra szóló betétszámlák és az egyéb betétszámlák jellegzetességeit egyesítik, kamatot is fizetnek rá, de azonnal lehet róluk fizetést teljesítenie;
- kockázatos a banknak.

Felmondásos betétek: - átmenet a látra szóló és a lekötött betétek között, a betétes bármikor utasíthatja a bankot, de az csak bizonyos határidővel köteles teljesíteni;
- kedvező: ha nem akar a betét lekötésére vállalkozni, de nagyobb kamatbevételt szeretne;
- kamat mértéke: felmondásig jellemző lekötött betéti kamatláb.

Lekötött betétek: - ált. magasabb kamatozása mint a másik 3 variáció;
- elterjedt, a bankok számára kisebb kockázatot jelent;
- ide soroljuk a letéti jegyeket: meghat. lejáratra szólnak kamatot fizetnek utánuk, forgalomképesek, vagy nem forgalomképes formája van.

Takarékbetétek: - bank elismervényt állít ki a betét átvételéről, amelyen aztán minden pénzmozgást feltüntet;
- specialitása, hogy befizetés v. kivét csak a betétkönyv bemutatásával lehetséges és csak készpénzkifizetést teljesítenek, átutalást, beszedési megbízást nem;
- pénz felvételhez felmondási idő kell (30 nap ált.);
- takarékbetét helyett sok helyen takarékszla: kényelmesebb.

Lehetnek: látra szóló, felmondásos, vagy lekötött betétek.

Felvételre való jogosultság szerint: bemutatóra szóló, vagy fenntartásos: valamilyen kiegészítő igazolást is előír az ügyfél számára (névre szóló, vagy jelígre szóló)

Egyéb betétfajták: - nyugdíj-előtakarékossági betét: hosszúlejáratú, lekötött betét.

- annak éri meg az előtakarékosági konstrukciók egyike, aki nagy értékű vásárlásra, vagy beruházásra készülnek - az állam adókedvezményrel vagy egyéb juttatásokkal támogatja ezeket a konstrukciókat.

- nyereménybetétek: nem kamatot fizetnek, hanem nyereményalapot hoznak létre a kamatokból, amelyek összegét kisorsolja a betétesek között.

- Értékpapír formát öltő betétjellegű konstrukciók: külső forrásbevonási céllal kibocsátott értékpapírok (leggyakrabban használt értékpapír a hitelviszonyt megtestesítő kötvény)

- rövid lejáratú: 1 évnél rövidebb (kamatozó jegy, pénztárjegy, takarékjegy, értékjegy). Ált. fix kamatozása, de vannak lebegő kamatozásúak is.

- közép lejáratú: 1-től 2-5- évig (lehet nyilvánosan v. zártkörben ...)

- hosszú lejáratú: kötvények, takaréklevelek, jelzálog hitellevelek

- a hosszú lejáratú kötvények ált. lebegő kamatozásúak;

- a takaréklevel kötött címletű, ált. hosszú lejáratra kibocsátott, fix v. változó kamatozása;

- a jelzálog hitellel nagyon hosszú távra (15-20 év), ingatlan fedezete is van.

Hitelezés

Pénzintézetek által összegyűjtött források és az ezek alapján teremthető pénzek kihelyezése a felhasználók felé. Kamatfizetés ellenében. Csak az arra szakosított és felhatalmazott pénzintézetek nyújthatnak. Bankhitel - ker.-i hitel.

Bankhitelek **pénztömegre gyakorolt hatása szerint:** - jegybanki, - ker. banki, - nem mon. hitelintézetek által

Lejárat szerint: - rövid, közép, hosszú lejáratú (5 éven túli)

Hiteltípus szerint (156. o.):

• Pénzhitel: hitel összegét azonnal kifizeti kp-ben vagy jóváírja a számlán

- Folyószla hitel: bank a folyószlán hitelkeretet tart fenn az ügyfél számára, igénybevételekor tartozás alakul ki a számlán, amelyet egy meghat. időn belül vissza kell fizetni.

- *számlahitelezés*: külön könyvelni el ügyfele hiteleit és betéteit. Az elszámolási betétszláról kell lejáratkor visszafizetni.
 - **Hitelszerû kihelyezés**: - a bank a hitel visszafizetését nem attól várja, akinek nyújtotta
 - *Váltó leszámítolás*: szállítónak nyújt hitelt, fizetést a kiállítótól, vagy az elfogadótól vár
 - *Követelések megvásárlása*: faktorálás, forfetirozás
 - *Áruvásárlási kölcsön*: részletre vásárlás, eladónak megtéríti a vételárat, s a vevő a banknak fizet kamattal...
 - *Értékpapír hitel*: átruházható ép-ra nyújtja a bank
 - **Kötelezettségvállalási hitel**: ügyfél számára hitelkeretet, vagy bankgaranciát vállal
- Bankrendszeren belüli hitelek**: bankközi, vagy jegybanki hitelek.

Bankközi hitelek

Bankok és más pügyi közvetítők egymás között bonyolítanak le hitelügyleteket.

Egynapos bankközi betétek típusai: jellemző: fedezet nélküli hitelek

- **overnight**: felvétel az üzletkötés napja, lejárát a köv. munkanap
- **tomnext**: felvétel az üzletkötés utáni m.napon, lejárát a köv. munkanapon
- **spot**: felvétel az üzletkötés napját követő második m.napon, lejárát a köv. munkanapon

Jegybanki hitelek folyósításának funkciói: - **likviditási hitelek**, likviditási problémák megoldására

- **refinanszírozási hitelek**: hitelnújtási képességének fokozására

A ker. bankok hitelei: - vállalati, - fogyasztói, - ingatlanhitelek

Vállalati hitelek

1. Hitel nyitott hitelkeret alapján: (ahol szezonális, vagy ciklikus ingadozás jelentkezik a fin. szükségletben)

- nem kell mindig elbírálni,
- olynak ügyfélnek nyitják, akivel a banknak régóta jó a kapcsolata, vagy várható
- kitisztítási idő = időszak, amikor a hitelt teljes egészében vissza kell fizetni
- hitelkeret ált. informális, kevésbé kockázatos kihelyezés

2. Áthidalási hitelek: (esetileg merülnek fel, külön - külön elbírálás, ált. fedezni szokták pl. készlettel)

- a hitelt az eszköz megtérüléséből lehet visszafizetni

3. Forgótöke - hitel: (kisebb, kockázatosabb vállalatoknak, forgóeszközeik tartós növekedését finanszírozzák)

- hosszabb ideig állnak fenn, így visszafizetése a keletkezett eredményből vagy ismételt felvett hitelből történik
- fedezetet kell biztosítani (készlet v. vevőállomány)

4. Rulírozó hitel: (mint nyitott hitelkeret, csak 2-3 évre szól)

- ahol a hitelviszony alatt változik a forgóeszköz - szükséglet, visszafizetése nyereségből, vagy hosszú lejáratú hitelből

5. Hosszú lejáratú hitelek: (álló eszközök vásárlására)

- lejárátuk: 3 - 5 - 10 év, szükség szerint lehívható, vagy egyszerre is igénybe vehető

Fogyasztói hitelek

Előnyük: - igénybevételük kevésbé ingadozik a konjunktúra ciklus szerint, kapcsolattartás az ügyféllel

1. Részletfizetési hitelek: - a hitel főösszegét és kamatát havonként fizetik vissza, lejárata ált. 5 év

- hozzáadásos módszer: hiteltartozást eleve kamattal megnövelt összegben tüntetik fel könyvekben.
- fedezett hitel: megjelölik a fedezet tárgyát, ha a hitel nem tudná visszafizetni, lejárata ált. hosszabb
- közvetlen -- két szereplő van, közvetett -- 3 szereplő (pl autóvásárlás, ép - vel fedezett hitelek)
- fedezetlen hitel: ált. kisebb összegűek, rövidebb lejáratúak, részarányuk manapság csökken (inkább bankkártyák vagy rulírozó hitelek)

2. Bankkártyák és rulírozó hitelkeretek: fedezetlen fogyasztói hitelek esetében, csökkenti a bank ktgeit

- (kevesebb adminisztráció). Lényege: a hitelszerződés ideje alatt az adós visszafizetheti, majd újra igénybe veheti a hitelt. Kockázatosabb, de behatárolja a hitelkeret nagysága

Jelzáloghitelek

Bankok elsősorban lakóházakra (kevésbé kockázatos) adnak, a bérbe adott épületekre a biztosítótársaságok.

1. Építési hitelek: lejárátuk ált. 1- 4-5 év, változó kamatozásúak, néhány százalékponttal a primer kamatláb fölött, tartós hitel esetén fedezetét az épületek jelentik

2. Jelzáloghitelintézetek átmeneti finanszírozása: rövid lejáratú hitelek, azt az időszakot finanszírozzák, amíg a jelzálogbank már folyósította a házépítési hitelt, de még nem tudta a hitelt eladni állandó befektetőknek

- fedezetük a jelzálogok

- 3. Lakóházakra folyósított hitelek:** legjellemzőbb, takarékos és hitelegyesületek adják, megker. bankok és életbiztosító társaságok szerepe csökken, nő pedig a magánszemélyek, nyugdíjalapok és állami szervek
- Kamatozás szerint:** fix: inflációs és kamat - veszteség miatt kockázatot jelentenek a bankoknak, kiküszöbölésére új konstrukciókat vezetnek be
- változó: referencia kamat változásához kötik, kamatláb nő, akkor meghosszabbítják a jelzáloghitelek lejáratát
- fokozatos visszafizetésű: első részletek alacsonyabbak, fiatal családoknak előnyös, a kamat magasabb mint a fix kamatozás esetén

A fizetési forgalom lebonyolítása

Lehet belföldi, vagy nki fizetési forgalom. A készpénz fizetések köre szűk. Általában:

Készpénz nélküli fizetési formák:

- kölcsönös beszámítás
- bankszámlák közötti átírás:

1. Átutalás: megbízásból pénzüsszeg átvezetése egyik számláról a másikra

2. Inkasszó (beszedési megbízás): A jogosult megbízza bankját, hogy az esedékessé vált követelését az adóstól szedje be. Fontos: nki forgalomban okmányokat (ált. fizetést, szállítást) is mellékelnek a megbízáshoz!

Ismerünk: azonnali, prompt inkasszót és határidős inkasszót

Sima (clean) inkasszó: a fizetési mellé nem csatolja a ker. okmányokat vagy a vevő már fizetés előtt birtokba veheti az árut.

Okmányos inkasszó: (ker. okmányokat is) - D/P: a bank fizetés ellenében.

- D/A: fizetési ígéret - váltó ellenében szolgáltatja ki a ker. okmányokat.

Vinkulált OI: vevő csak a beszédvény kifizetése ellenében szerzi meg az áru feletti rendelkezés jogát

- *direkt* bankbeszedvény: a szállítmány a fizetésbe bekapcsolt egyik bank birtokába jut, aki csak akkor adja át, ha a címzett teljesítette fizetési vagy váltóelfogadási kötelezettségét.

- *indirekt:* címzett a szállítmányozó cég, az áru felett a bemutató bank rendelkezik, vevő teljesít, banktól kiszolgáltatási jegyet kap, amivel kiválthatja az árut a szállítmányozótól

3. Váltó: a váltó fizetési ígérvény vagy fizetési felszólítás, egy később esedékes fizetést megtestesítő, többnyire rövid lejáratú értékpapír, szigorú váltójogi szabályoknak megfelelő formában kiállított okirat

- váltókellékek: váltó megnevezés kiállítás nyelvén, pénzüsszeg megjelölése, címzett neve, esedékesség, fizetési hely, kedvezményezett neve, váltó kiállításának napja, helye, kiállító aláírása

- kölcsönviszonyt fejez ki, váltójogviszony függetlenné válik, névértéke lejáratkor esedékes

- leszámlítható, vagy fizetési eszközként használható (forgatható), viszontleszámlítható

- gazdasági funkciói: hiteleszköz, fizetési eszköz

- Fizetésre kötelezett szerint: idegen váltó, saját váltó

- Lejárat szerint: megtekintésre, bemutatóra szóló váltó

- Speciális változatai: Aval váltó: kezes aláírásával ellátott, Rekta váltó: tilos a forgatása - negatív rendeleti záradék, Solaváltó: egy példányban kiállított, Telepített váltó: elfogadó hol fogja kifizetni,

- váltó átruházása forgatással történik, csak teljes és feltétlen lehet ld. tk. 164.o.

4. Csekk: készpénz kímélő fizetési eszköz, csekk kibocsátója utasítja bankját, hogy a csekkben megjelölt összeget számlaköveteléséből fizesse ki a csekk bemutatójának.

- alaki kellékek: mint váltónál, vannak kereskedelmi alaki kellékek is: kiegészítő adatok (szla szám, szla tul. neve)

- forgalomképes, de egy meghat. időn belül be kell váltani, mert visszavonhatóvá válik

- Típusai: - rendeletre szóló, rekta csekk (névre szóló), bemutatóra szóló

- fizetési csekk: KP felvételére szolgál, átírási csekk. nem vehető fel KP - ben, elszámolási csekk: jóváírásra szólít fel, keresztvezett csekk: bankok között használatos (vonal közé bank neve, csak ott lehet beváltani)

5. Akkreditív: fizetési ígéret. A bank a vevőtől kapott megbízás alapján arra kötelezi magát, hogy az eladónak meghatározott feltételek teljesülése esetén fizet.

- Lehet: payment credit (azonnali), acceptance credit (váltóelfogadásra), negotiation credit (negociálásra)

- három fél: vevő, nyitó bank, eladó, lehet még közbeiktatott bank a nyitó bank megbízása alapján:

avizáló bank: postás szerep, igazoló (megegyező) bank: saját kötelezettségvállalását is mellékel, fizető bank: nyitó bank felkérésére fizet, negociáló bank: saját kgt-ére és kockázatára megveszi az eladótól az okmányokat.

A devizaszámlák rendszere

Számlák saját fizetőeszközben, Külföldi ügyfelekkel:

Loro számlák: bank vezeti saját ügyfeleinek, bank és ügyfele közötti vagyoni állapotot tükrözi

- KP nélkül, a számlakövetelés erejéig a bank végrehajtja ügyfele megbízásait

- naprakész info mindig
- nyitása: A bank nostro szájára befizetéssel

Nostro számlák: a különféle pénzüzetek, különféle devizákban bankunk ügyfeleinek vezetnek. A mi bankunk és a számláját vezető bank közötti vagyoni állapotot tükrözi. Követel egyenleg erejéig teljesíti bankunk megbízásait.

- időeltérés infóban átfutási idő,
 - tükörkönyvelés: nostro szlán és saját könyveiben is elvégzi. Tétélei megegyeznek a hazai tükörkönyveléssel.
 - Egyeztetés számlakivonatokkal. - szla tulajdonost időnként tájékoztatják
- pozitív egyenlegre kamatot fizetnek, negatívra kamatot számolnak fel.

2. Az elektronikus fizetések

Nem elég fejlett. Kezdeti nekilendülés után lassulás következett. "kevesebb csekk rendszer" - számítógépesítés

Lehet: bankon belüli elektronikus műveletek, bankok közötti és amikor az ügyfél maga is bekapcsolódik

Elektronikus fizetések formái:

Elektronikus szla - jóváírási rendszer: mágnesszalagon közlik az adatokat a bankkal, majd a megbízás alapján megterhel, vagy jóváír, elsősorban a vezető tisztségviselők között honosodott meg. Félelem: elveszítik a személyes ellenőrzést fizetésük felett.

E. szla. terhelési rendszer: magánügyfelek rendszeres fizetési kötelezettségeit szlájuk terhére a bankok közvetlenül teljesítik. (hitelek, bizt. díjak levonása) Számla - csekk rendszer: vevő megvizsgálja a szlát és aláírva utasítja a bankot, mikor történjék a fizetés. Előny: nem kell csekk.

Automatizált klíringházak: a bankok közötti terheléseket és jóváírásokat az elektronikus adatfeldolgozás eszközeivel meggyorsítják, megkönnyítik. Elektronika elterjedése alapozta meg.

Távírat átutalási rendszer: gyors fizetéseket a bankok távírat úton rendezik. 50 -es évek óta (USA - FED Wire)

A bankközi E. elszámolások szervezetei: Bankok hozták létre, CHIPS 70 - ben, egymás közötti elszámolások lebonyolítására (USA), 77. SWIFT: USA és Európai bankok alapították, a nki. telekom. kapcsolat megteremtésével és az üzenetek továbbításával a fizetés előfeltételeinek biztosítására.

Az üzletben felszerelt terminálok: POS, hitelkártyák elterjedéséhez vezetett. Műveletei: hitel garantálása, csekk verifikálása, garantálása, számlaközi átutalás, KP felvétele, betétek elfogadása

Automatizált pénztárak: ATM, CDM, ügyfél kártyájával, kódjának közlése után számlája terhére Kp - hez juthatott. Előnye: 24 órás, gyorsabb, (jövőben: bank az ön otthonában)

3. Bankszolgáltatások

Vagyonkezelés

Nem bankjellegű üzletág, magánszemélyek részére - nem túl jövedelmező, elvállalják, mert javítható az ügyféllel a kapcsolat.

Testületi vagyonkezelés fajtái:

- Nyugdíjalap: befolyt összegek befektetése - ebből nyugdíj folyósítás (*Nyugdíjalapokkal kapcsolatos szolgáltatások*)
- Gondnoksági, meghatalmazotti: vagyon kezelő szervezet a tulaj, de napi ügyeket más szervezet végzi.
- Kötvényesített kölcsönök esetén: érdekképviselő, hatáskörét alapokmányban hat. meg.
- Konzorciális: több szervezet konzorcium formájában nyújt hitelt.

Befektetésekkel kapcs. szolgáltatások

- Bemutatóra szóló ép-ök őrzése és a jövedelem beszedése
- A részvényesek meghatalmazottjai (jótékonyági és külföldön élő ügyfél részvényeit kezelik ily módon.)
- Értékelő szolgálat
- Kincstári váltók és Tőzsdei papírok adásvétele
- Ügyfél megbízásából helyi hatóságok által kibocsátott ép-k vásárlása
- Biztosítási papírok elhelyezése
- Befektetési tanácsok
- Nem csak egyéneknek, hanem intézményi befektetők értékpapírjait is kezelik.

Biztosítás

Életbiztosítási kötvénnyel kombinált megtakarítási formával jelentek meg. Valamilyen indexhez van kötve. A biztosítási ügynöki üzletágban, szinte minden biztosítási ággal foglalkoznak.

Személyi és üzleti tanácsadás

Pénzügyi tanácsok, erősítik a bank goodwill - jét, befektetési, biztosítási, adózási tanácsok, adóbevallások kitöltését is vállalja, egyéni pügyi tervezés, pügyi doktor: középosztály számára megtakarítási tanácsok,

Lízing

Eredetileg földek bérbeadása, majd II. vh. után USA - ban fejlődött ki és Eu - ban is leterjedt. A vállalatok nem vásárolják meg a termelőeszközöket, hanem csak bérlik egy másik vállalattól, vagy pénzintézetektől.

- nem változtatja meg a vállalt mérlegének eszköz - forrás struktúráját
- **Előnye:** hosszabb időszakra osztja el az állóeszközök költségeit
- **Fajtai:** - Pügyi: díjfizetés ellenében a lízingbe adó, meghat. időre átadja az eszközt a bérbé vevőnek.
 - a tulajdonos nem változik, a karbantartás.. a bérlőt terheli,
 - a lízing lejártakor a maradványérték megfizetésével ált. a bérbé vevő tulajdonába kerül a gép.
 - 1. lízing periódus: bérbé adó beszerzési és egyéb ktg - einek visszafizetése
 - 2. -- : nominális bérfizetés, (ált. az eszköz teljes értéke leírásra kerül)
 - lízingbe vevő célja: az eszközvásárláshoz szükséges hitel felvételének elkerülése
- Operatív: - gyártók, képviselőik kínálják, berendezés modernebb változatra való cseréjét is vállalják,
 - részamortizációs lízing: a futamidő alatt nem feltétlenül csökken nullára a lízing tárgy érték
 - Mo - n elég ritka
- Különleges: - Direkt lízing: lízingbe adó és a szállító ua. a személy - Indirekt -- : nem ua. a személy
 - Vissz lízing: valaki v.milyen jószágát eladja egy lízingtársaságnak, majd lízingbe veszi
 - All lízing: a lízingbe vevő a lízing tárgyat tovább adja lízingbe (felt. ő is adhasson lízingbe)
 - Alvissz lízing: olyan vállalatok, amelyek nem elég tőkeerősek az operatív lízinghez, de bizonyos okok arra kényszerítik (vissz lízingeli az eszközt egy társaságtól és azt tovább lízingeli az ügyfélnek)

Faktorálás

Bankári biztosítékkal nem fedezett, ker. számlákba foglalt pénzkövetelésre szóló jogosultság engedményezése.

- rövid lejáratú, ált. nem haladja meg a 180 napot
- Faktoráláson belüli **főbb tevékenységek:**
 - Faktor vezeti az ügyfél számláit, adminisztrál, számlát küld, követelést szed be
 - átvállalja a követeléssel kapcsolatos hitelkockázatot (veszteséget)
 - megveszi az ügyféltől, annak követeléseit,
- **Funkciói:** - kintlevőség behajtása, főkönyvi szla. nyilvántartása, vevő cégkockázatának átvállalása, finanszírozás
 - ügyfélnek a forgalom után jutalékot kell fizetnie, a hitelkockázat átvállalása biztonságot ad.
 - finanszírozási forma is: mivel a faktor lejárat előtt megveszi a kintlevőségeket, ezért kamatot számít fel.
 - meggyorsítja a vállalati eszközök körforgását (drága fin. forma)
- nem foglalkoznak: kis vállalatokkal, vagy akinek sok kis vevője van, spekulációs vállaltokkal, behajthatatlan kintlevőségeket termelő vállalttal, építőipariakkal, fővállalkozókkal...
- Faktor: ha az ügyfél bankja: kapcsolat elmélyítés + bank nagyobb jövedelmet realizál
- Hátrány az ügyfélnek: drága

Forfétározás:

Későbbi időpontban esedékes, többnyire gépek és beruházási termékek szállításából vagy a beruházásokhoz kapcsolódó szolgáltatások nyújtásából eredő középlejártú követelés megvásárlása visszkereset nélkül, azaz az összes kockázat átvállalása mellett.

- A követelést a forfétározó leszámítolja. (az exportör a hitelben történő eladást készpénz - ügyletté alakítja át, és felelőssége csak a termék gyártása és követelés szakszerű dokumentálása terén jelentkezik)
- ellenőriznie kell, hogy az adós megkapta - e az árut
- Előnyei az exportör számára: javítja a likviditást, megszünteti a lehetséges veszteségforrásokat,
- Hátránya: magas fin. ktg.
- leggyakoribb forfétározható követelés az idegen és saját váltó, lehet még: halasztott hatályú akkreditív, szállításból származó könyvszerinti követelés (leggyakoribb pénzneme: USD, DEM, CHF)

- általában fix kamatláb kikötésével történik, ritkább a rövidebb időszakra rögzített kamatláb
- exportőr kötelező érvényű ajánlatot kérhet a forrfitörözötől (48 óráig jutalékmentes)
- Kockázatai: - Politikai: állami beavatkozás v. politikai incidens
- Transzfer kockázat, Árfolyam kockázat, Ker. kockázat

Hitelkártyák

Ősei 1880 - ban USA, II. vh. után: utazási és szórakozási kártyák (52. USA Franklin NB)

Fajtái:

Utazási szórakozási kártyák: Diner s club, American express (mindkettőnél belépési díj)

Csekk - kártyák: bizonyos összeghatárig garantálják a csekk elfogadója számára a fizetést (Carte bleu, Eurocard)
Kp felvételét is lehetővé teszi

Hitelkártyák: Barclaycard, Access, Visa, MasterCard, kamatmentes hitelt is kaphat: a vásárlástól a bankszla kivonat megküldéséig, ill. ennek kiegyenlítése időszakára (25 nap), ezen felül kamatozó hitelt vehet igénybe.

Kártya tul. előnyei: - kényelmesebb, elszámolás havonta egyszer, kevesebb jutalék fizetés, sok helyen elfogadják

Kereskedők számára előnyös: fizetés garantált, nem kell hitelt adnia, könyvelést könnyít, külföldiekkel is jó

A hitelkártya forgalom után a vevő nem fizet jutalékot, a kereskedő fizet meghatározott százalékot a hitelkártya - társaságnak. A nyereség fő forrása a kártyabirtokos által igénybevett hitel

Technikai fejlődés: - chipet tartalmazó kártya drága, de olcsó leolvasni

- lézerkártya olcsó, de drága a leolvasáshoz szükséges gép

Utazással kapcsolatos szolg.

Hitelkártyákkal külföldön is lehet fizetni,

Utazási csekk az utazók biztonságát szolgálja, ha elveszti, vagy ellopják a bank kárpótlást ad

Nki. szolgáltatások

postai átutalások, távirati utalások, külföldi váltók beszedése, leszámítolása, akkreditív szolgáltatások, hitelek nyújtása, szindikált kölcsönök, offshore műveltek (offshore centerek: pügyi és szabályozási kedvezmények)

4. Kockázat a ker. bankok tevékenységében

Fajtái:

- hitelkockázat, visszafizetési kockázat: nem tudják visszafizetni, vagy egyáltalán nem fizetnek, értékelő rendszereket kell készíteniük az adósmínősítésre, diverzifikálniuk kell hitelkihelyezéseiket. (max. hitel nagyságát meg kell határozni)
- befektetési: befektetés esetleges értékvesztéséből következik
- likviditási: bank mindig fizetőképese legyen, gazdasági visszaesés idején, bank megrohanáskor is akár
- kamatkockázat: kamatváltozásokból adódhat, kivédésére, csökkentésére használják a határidős műveleteket és az opciókat
- működési: ha bank működési ktgei meghaladják működési bevételeit (rossz menedzsment, túlzott ambíciók) másik fajtája: munkanapon belüli folyószla hitelekbelől adódik.
- szabályozási: jogszabályok vagy egyes bankfelügyeleti előírások úgy korlátozzák a bank tevékenységét, hogy jövedelme csökken. Kamatláb szabályozás is befolyásolja a bankok kockázatát.
- országkockázat: ország gazdasági helyzete romlik, annyira, hogy nem tud vagy akar külföld fizetési kötelezettségeinek eleget tenni.
- valutakockázat: a bankok valuta/deviza készletének alakulása befolyásolja, különböző valuta ügyletek lejáratu idejéből származó kockázatok, időzónák miatti veszteségek
 - csalás: hibás munkavégzésből, tisztességtelenségéből -- nem tekinthető elfogadható kockázatnak
- mérlegen kívüli tételek kockázata: Mérlegen kívüli tételek:
 1. csoport: hagyományos bankműveletek
 2. csoport: bankok garantálják ügyfeleik rövid és középlejáratú értékpapírkihelyezéseiket.
 3. -- . hitel - swap , határidős, kamat és valuta swap műveletek és az opciók

A kockázat és jövedelem egyenes arányban vannak egymással. A veszteségeket a tartalékalapokból, ill. a bank alaptőkéjéből írják le. Ha bank eszközeinek kockázata nő, növelni kell az alaptőkéjét is.

Csöd esetén: a később kapcsoló betétesek és hitelezők veszteségeket szenvedhetnek, mert már nem kapják meg a pénzüket. A bankok kockázata érinti a részvényeseiket, alkalmazottaikat, vezetőiket -- csöd esetén érinti a betéteseket is.

Mindezek **elkerülésére** bankfelügyeleti hatóságok hoztak létre, amelyek a részvényesek és a betétesek védelmét is szolgálják. Jól működő ellenőrzési rendszer kialakítása, csökkenti a kockázatot, +bankfelügyelet + JB irányító tevékenysége

Ellentmondás: betétbiztosítás szerepének értékelésekor.

IV. Hitelek a nemzetközi bankgyakorlatban

- a felek országainak érdekszféráit érinti, egyidejűleg több ország valutáját érintik
- adósai - hitelezői viszonyokat az érdekelt országok nki fizetési mérlege regisztrálja
- hatással vannak több ország belső pénzforgalmára is, ügyfeleknek ismernie kell az adott országok szabályait
- (amikor a hazai gazd. a hazai pénznemtől eltérő pénzben vesz fel vagy nyújt hitelt, pótlólagos árfolyam kockázata lesz)

A nki méretű hitelezés gyors terjedésének okai:

- kereskedelem jobban bővül mint a termelés
- globális finanszírozás elterjedőben van
- bizonyos országok tartós eladósodása
- egyes országokban túlzott devizahitel felhalmozódás

A nki hitelek csoportosítása

Lejárat alapján: - rövid, - középlejáratú (1 - 5 év), - hosszú lejáratú

Felhasználhatóság köre szerint: bilaterálisan felhasználható hitel:

- a hitelnyújtó kiköti, hogy csak az adott ország piacán lehet elkölteni és milyen típusú vásárlások lehetnek az adott hitelkeretben.
- köttetések ált. állami szabályozásból adódnak
- a hitelnyújtó ország áruinak versenyképességét a hiteleken keresztül, esetleg éppen a hitel feltételeinek alakításával is növeljék.

multilaterálisan felhasználható hitel: - nem köti ki, hogy a hiteligenybevevő a hitelt mire köteles felhasználni, csak a hitel szokványos feltételeiről történik megállapodás (legalább transzferábilis valutában lehet nyújtani)

Hitelnyújtó szerint: - Céghitelek: nki áruügyletek résztvevői között keletkeznek

- Ügynöki hitelek: - ügynöki tevékenység kell a piac bonyolultsága miatt, a zökkenőmentesség érdekében az ügynök az eladónak és a vevőnek is nyújthat hitelt
- Bankhitelek: - bank által nyújtott hitel (ld hátrébb)
- Nki. szervezetek által nyújtott hitelek: - igénybevevői ált. KB - ok, vagy monetáris hatóságok
- Kormányhitelek: - állam államnak
- Vegyes finanszírozású hitelek: ahol a teljes hitelösszeg több hitelnyújtótól származik

A gazdasági folyamattal való kapcsolat alapján: Finanszírozó hitel: meghat. nki. tranzakcióhoz kapcsolódik

Financiális hitel: nem kötik ki, hogy mire kell elkölteni, (ált. közép és hosszú lejáratú multik)

1. Bankhitelek a nki gyakorlatban (bankközi hitelek)

A. / rövid lejáratú bankhitelek:(kihelyezésben és felvételben is érdekeltetek a bankok = nyereség)

- lehetőség van prolongációra (meghosszabbításra), akár többször is,
 - időnként a sokszor prolongált tételeket visszafizettetik, a fizetőképesség és készség ellenőrzése miatt
- Fajtái: - Egynapos hitelek: - másnap vissza kell fizetni, jelentősége nő, mert lehetővé teszi, hogy a bankok megőrizték likviditásukat,
- kamatlába erőteljesen függ a kereslet - kínálat szélsőséges ingadozásaitól
 - általában csak vezető eurodevizákban kiterjedt
- Fix rövid lejáratú bankhitelek: - 1-2-3-4 hétre, 1-2-3-6-12 hónapra nyújtják, a kötést követő napon kapja meg és lejáratkor vissza kell fizetni kamatokkal együtt.
 - Bizonyos határidővel felmondható hitelek: - ha hirtelen fizetni kell, de mégis addig kamatozzon
 - csak addig veszi igénybe, amíg a bizonytalan pénze be nem folyik
 - 2 vagy 5 napos felmondású hitelek is vannak (bankok likvid eszközeik kiegészítésére használják)

B. / középlejáratúak: (max. 6-7 év)

- csoportjai: könyvhitelek, kötvényhitelek, ezeken belül megkülönböztethető: fix és változó bázisú hitelek pl.:

középlejáratú fix bázisú könyvhitelek: - feltételei a hitel egész futamideje alatt változatlanok

- kötéskor megállapodnak mindenről (kötés devizája, hitel összege, kamatláb, visszafizetés módja stb...)

visszafizetés módja szerint: - hitelösszeget egyszerre, lejáratkor

- bruttó (összeg felvétele és legutolsó részlet visszafizetése között eltelt idő) és nettó (ua. csak első részlet) futamidő megállapítása

- nem gyakori, mert nagy a kamatkockázat és az árfolyamkockázat

változó bázisú (roll - over) hitel: - lényegesebb feltételek változtatása, a hitelkeretösszegét ált. USD - ben hat meg

- lehíváskor a meghat. devizában kifejezett ellenérték kerül lehívásra, az épp érvényes árfolyamon.

Kamat összetevői: - kamatfelár (spread) végig azonos, nagyságát a hitel futamideje és az adós piaci bontása befolyásolja

- alapkamat: többször változtatják, mérvadó a szerződésben kikötött ált. 3 v. 6 hónapos, az adott deviza főpiacán

alkalmazott, bankok közötti kínálati kamatláb, a LIBOR

- viták elkerülésére referencia - bank kijelölése, az ő kamatjegyzéseit a felek kötelesek elfogadni.

2. Konzorciális kölcsönök

Több bank együttes hitelnyújtása egy, esetleg több hiteladós számára.

Tagjai: Vezető szervező bank (Lead manager), nagy összeg esetén társszervező bank (co - manager)

- legnagyobb részt általában ők jegyzik

- szervezés során felmerülő ktg -ei fedezésére a szerződés nagy összegű térítést ír elő, amit a hiteligénybevevő még a hitelfelvétel előtt köteles odaadni

- szervezői díj a legfontosabb ktg. - bőséges hasznot jelent

Aláíró bankok: résztvevő bankok csoportja

Zártkörű kölcsön (club deal): ha az igénybevevő hitelképessége gyenge

Best effort bázisú megbízás esetén: szervező arra vállal kötelezettséget, hogy megpróbál mindent megtenni, hogy a kívánt összeg összejöjjön.

Lehetséges, hogy meghat. ideig jutalékmentesen igénybevehető legyen, utána csak jutalék ellenében lehet.

Lehívási lehetőségek: - egy összegben,

- egy összegben és több részösszegben (ezek számát meghatározzák)

- több részletben (min. és max. összegeket megszabják)

Általában több részletben, azonos összegben és azonos időközönként történik a visszafizetés.

3. Kezességek és garanciák alkalmazása a nki. bankgyakorlatban

- a kockázat csökkentésére alkalmazhatók

- a kötelezett fél megbízza bankját, hogy vállaljon felelősséget érte, vagyis az általa vállalt főkötelezettség teljesülésére. Nem teljesülés esetén a bank vállalja a kompenzálást.

Főkötelezettségek: - szerződésen alapuló fizetési kötelezettség (vétélár, bánat pénz)

- szerződésben előírt egyéb kötelezettség (minőség biztosítása, teljesítmény nyújtása)

Ha bank kezességet vállal: kezes, (kidolgozott szabályai még csak a kezességnek vannak)

Garancia vállalás esetén garáns.

A magyar jogrend a kezességet egyértelműen szerződésenként, a garanciát a bank részéről adott egyoldalú nyilatkozatként tartja számon.

Fajták: - importőr megbízásából az exportörnek nyújtott garancia és fordítva biztosíték nyújtás

- szállítmányozó cégeknek, kikötői és vámhatóságoknak nyújtott biztosítékok

Általában 3 jogviszony keletkezik:

- alapjogviszony: valamilyen teljesítmény létrehozására irányul (bank nincs benne)

- másik jogviszony: bank és megbízó között jön létre, kötelezettség vállalásra kéri fel a bankot.

- harmadik jogviszony: kedvezményezett és a bank között jön létre, nyilatkozattétel a kedvezményezett javára.

Mindháromnak összhangban kell lennie, esetleges változtatások még azelőtt, hogy postázták volna a kedvezményezettnek.

Ha kedvezményezett bízza meg a bankot, az adós kezességvállalásával és az nem teljesít, a bank behajt az adósnál, aki nem is tud az egésztől.

Kezesség és garancia közötti fő különbség: a kezesség esetén a kötelezettség a főadós által vállalt kötelezettséghez igazodik, garancia esetén pedig a megállapodott feltételekhez. Ezért nevezik a kezességet járulékos, a garanciát pedig önálló kötelezettségvállalásnak

Garancia szerződésben nem tesznek utalást az alapszerződésre. (a kötelezettség a felek között létesített jogviszony vizsgálata nélkül is fennáll)

Mindkét esetben **határidőhöz** kötik a kötelezettségvállalást.

A garancia elhatárolása más instrumentumoktól

Műszaki garancia: termelő szavatolja termékének megbízhatóságát

Bankgarancia: mások esetleges mulasztása, vagy cselekedetei révén bekövetkezett (kedvezményezettre negatív hatású) esemény létrejöttékor lép fel.

Garancia és biztosítás: Hasonlóság: - bizonyos események beállta esetén lép érvénybe

Különbség: - garanciánál nem kell a kár bekövetkeztet hangsúlyozni

- más a díjak kiszámolása és fizetése között

Garancia és akkreditív: Hasonlóság: - 3 - 3 szerződésből áll, bank nem hivatkozhat az alapszerződésre

- akkreditív némely esetekben helyettesíti a garanciát

Különbség: - akkreditív fizetési mód, nem biztosíték

- akkreditív szerinti fizetés nem történet meg, nem kell a banknak fizetnie

I. Államháztartás, non-profit szféra

1. Állami feladatok és funkciók

Az állam olyan feladatot lát el a köz érdekében, amelyet a gazdaság többi szereplői nem vagy csak aránytalanul nagyobb erőfeszítéssel tudnának megoldani. Ezeket *közfeladatoknak* nevezzük, ide tartozik az ország belső és külső védelme, az igazságszolgáltatás, az államigazgatás stb.

Az államnak a hatalmi (közhatalmi) funkciói mellett vannak tisztán gazdasági jellegű feladatai is. Pl:

1. biztosítani kell a piaci működéshez nélkülözhetetlen termelési és fogyasztási feltételeket (pl. vízellátás, kommunikáció);
2. szabályoznia kell a piaci struktúrát;
3. meg kell teremtenie a piaci ösztönzőket, mérsékelve az externáliák hatását. Pozitív és negatív külső hatások egyaránt érintik a fogyasztást és a termelést;
4. mérsékelnie kell a környezetszennyezést;
5. meghatározó szerep a közös fogyasztás intézményrendszerének fenntartásában és a szociálpolitikai célok megvalósításában.

A közfeladatok ellátásához az állam sajátos eszközökkel rendelkezik, ezek egy része kényszerítő erejű más része szabályozó szerepet tölt be. Az állam azonban nemcsak az engedélyezési rendszeren keresztül, hanem közvetetten is befolyásolja a gazdaságot (pl. kamatlábak alakításával). Az állam nemcsak jogi kereteket biztosít, hanem tulajdonosként részt is vesz a különböző szervezetekben.

Az állam funkciói a gazdaságban:

1. allokációs funkció: az erőforrások megszerzésével és felosztásával biztosítja a közösségi fogyasztást;
2. elosztási funkció: korrigálja a piaci folyamatokból származó jövedelmi és vagyoni aránytalanságokat;
3. stabilizációs funkció: célja a gazdasági növekedés elősegítése, a megfelelő szintű foglalkoztatottság biztosítása.

A mai állam funkciói tehát mind a termeléshez, mind a fogyasztáshoz, mind pedig ezek közvetlen és közvetett feltételeinek biztosításához kapcsolódnak.

A feladatok ellátását szolgáló rendszereket *államháztartásnak* nevezzük. Ez nem egységes egész, hanem alrendszerein (központ, helyi önkormányzatok, elkülönített alapok, kötelező társadalombiztosítás) keresztül működik, megosztva a közösségi feladatokat és forrásokat is. Az áruk és szolgáltatások vásárlása érintik a GDP-t, a transzferkiadások viszont nem.

Rendelkezésre álló jövedelem (diszponibilis jövedelem) = GNP - értékcsökkenés = Nettó nemzeti termék - Közvetett adók - Társadalombiztosítási befizetések - Fel nem osztott profitok - Nem a lakosságot érintő nettó kamatkifizetések = Személyes jövedelem - Jövedelemadó

A rendelkezésre álló (diszponibilis) jövedelem alapvetően befolyásolja a lakossági fogyasztást és megtakarítást.

Az állami jövedelem felhasználását több tényező befolyásolja:

- gazdasági stagnálás elkerülése
- munkanélküliség mérséklése
- politikai célok és érdekek => melyik társadalmi csoport viselje elsősorban a megnövekedett adóterheket

A közösségi feladatok megosztása az államháztartás alrendszerei között

Az állami feladatok csoportosíthatók központi, helyi és konkrét egyedi feladatokra. Ez alapján az államháztartás is központi és helyi költségvetésekre tagolódik, melyben az egyes szintek viszonylag nagy önállósággal rendelkeznek (saját bevételek és kiadások), de támogathatják is egymást, az államháztartási mérleg összeállításakor azonban az egymás közti pénzmozgástól el kell tekinteni. Ez alapján:

- központi (pl. védelem, rend- és jogbiztonság),
- körzeti (pl. középfokú oktatás) és
- helyi (pl. óvodai ellátás) telepítésű feladatok.

Az államháztartás alrendszereinek elkülönült szervezetük, irányításuk és feladataik miatt önálló érdekeik is lehetnek, amelyek ellentétesek lehetnek akár az államháztartás egyéb alrendszereivel, akár az egész államháztartással (Pl. a helyi önkormányzatoknál). A nemzetközi gyakorlatban általában a nagyobb közösség érdekei jutnak érvényre a kisebbséggel szemben. Az OECD országokban tendencia (Mo-on is), hogy a helyi önkormányzatok nyújtják a legtöbb közvetlen szolgáltatást (pl. alacsony fokú oktatás, szociális ellátás, lakás-gazdálkodás).

Az 1990. évi önkormányzati tv. meghatározta 8 regionális testület, a 20 megyei rangú és 3100 helyi önkormányzat feladatait. A megyei szint szerepe jelentősen csökkent.

2. A központi kormányzat

Alrendszerei:

- a) központi költségvetés
- b) a szociális biztonság alrendszerei közül:
 - a kötelező társadalombiztosítás
 - az önkéntes pénztárak
 - a kiegészítő biztosítások

- c) az elkülönített célapok
- d) a non-profit szervezetek, alapítványok

Az állami (központi) költségvetés

Költségvetés: egy várható időszak alatt (egy év) valószínűsíthető összes bevételek és kiadások összeállítása. Szövetségi államok esetén van központi, szövetségi, tagállami és helyi (önkormányzati) költségvetés. Azokban az országokban ahol nincsenek szövetségi államok (pl. Magyarország), ott a költségvetés kétszintű (központi és helyi). Ma már léteznek államok felett álló nemzetközi költségvetések is.

A költségvetés ált. egy évre szól, és vonatkozhat naptári évre (Mo.), vagy gazdasági évre (pl. USA).

Vannak tartalmi és formai elemei:

Tartalmilag: a költségvetés az állam társadalmi és gazdasági tevékenységének pénzügyi alapja, amely meghatározza az államháztartás gazdálkodásának kereteit és amely a pénzügypolitika, a konjunktúrapolitika, a szociálpolitika célkitűzéseit szolgálja.

Formailag: a költségvetés az állam várható bevételeinek és kiadásainak terv- és számszerű szembeállítását:

- a jövőre vonatkozik és a legjelentősebb pénzügyi terv;
- szisztematikusan tagozódik és mérlegszerűen kerül publikálásra;
- jogilag kötelező érvénye van, azaz parlamenti felhatalmazáson alapul.

Költségvetési alapelvek:

- jogi jellegű alapelvek a költségvetés készítésével kapcsolatban;
- gazdálkodási alapelvek a költségvetés végrehajtásával kapcsolatban;
- elszámolási alapelvek melyek a pénzügyi és nem pénzügyi folyamatok számbavételi módját tükrözik.

A költségvetéshez a legtöbb országban a pénzügyi elszámolás mellett kapcsolódik még a vagyonszámlálás is (vagyonszámlálás). A költségvetési számlák kapcsolódnak a nemzeti számlákhoz, valamint a pénz- és bankszámlákhoz.

A szociális biztonság rendszere

- Kötelező társadalombiztosítás (mindenki számára egységes szolgáltatás)
- önkéntes pénztárak (a tagok számára mennyiségben és minőségben eltérnek a TB szolgáltatásoktól)
- kiegészítő és magánbiztosítás (differenciált igények kielégítése)

Az egyes országokban nagy az eltérés az egyes elemek súlyában és szerepében. Pl. az ellátandó feladatokban, a juttatás mértékében, a járulékfizetés munkaadók és munkavállalók közötti megosztásában, a költségvetési kapcsolatokban, a szervezeti felépítésben, a biztosítási díjtételekben és szolgáltatásokban.

A kötelező társadalombiztosítás

A társadalombiztosítás széles néprétegeket érint; lehet önkéntes vagy kötelező. A kötelező a jellemző. Alapgondolata:

- a társadalom egyes tagjai jövedelmi helyzetük miatt elhanyagolnák önmagukat azoknál az eseményeknél, melyek bekövetkezése nem teljesen biztos;
- az intézményes biztosítás olcsóbb, mint az egyéni biztosítás.

A *biztosítás általános értelemben* azonos kockázatnak kitett természetes vagy jogi személyek önkéntes vagy kényszerű társulása, ahol a bekövetkezett károk egy előre megállapított összegű hozzájárulás útján egyetemes szétosztásra kerülnek. A **biztosítási jellemzők:**

- jövőbeli bizonytalan veszélyhelyzet;
- a veszélyhelyzet miatt bekövetkező hátrány, kár illetve ennek megtérítése;
- kármegosztás, melynek eszköze a biztosítási díj.

A biztosítási jellemzők teljes körű megléte esetén a biztosítást üzleti alapon magánbiztosítók végzik. A biztosítási jellemzők elemei megtalálhatók a társadalombiztosításnál is. Ezzel is magyarázható, hogy a tb ált. minden országnál kiegészül *magánbiztosításokkal*, valamint *önkéntes kölcsönös biztosító pénztárak* különböző típusaival.

Különbségek:

- A magánbiztosításhoz írásbeli megállapodás szükséges, a tb törvényi rendelkezésen alapul.
- A magánbiztosítás a szolgáltatások és a biztosítási díj szigorú matematikai számítására épül, a tb-nél a díj és az ellenszolgáltatás nincs mindig arányban egymással, sok esetben a tb szolgáltatásaira az állam garanciát vállal.
- A magánbiztosítás pénzben térít, a tb-nél van természetbeli ellátás is.
- A magánbiztosítók rendszerint részvénytársasági formában működnek, míg a tb önkormányzati jellegű.

A tb a biztosítási jellemzők mellett mutat *jóléti (juttatási) szociális jegyeket* is, mivel éppen a munkáltató és betegsegélyező pénztárakból fejlődött ki. A tb egy *pénzügyi alap*, mely - néha csak formailag - elkülönül a központi költségvetéstől. Ezen megoldás előnye a pénzügyi függetlenség, mely lehetővé teszi a generációk közötti jövedelem-átcsoportosítást.

A tb bevételei:

- Fő bevételi forrása a munkáltatók és munkavállaló által befizetett járulék, melynek aránya és mértéke országonként eltér.
- Sok országban a központi költségvetés közvetlenül is támogatja a tb-t. A tb szolgáltatásaira az állam garanciát vállal. Olyan megoldás is lehetséges, hogy a tb végzi a folyósítást, de ez teljes egészben a költségvetést terheli.
- A tb-nek nemcsak folyó, hanem *tőkejellegű bevételei* is vannak. E funkcióval a tb a tőkepiac egyik meghatározó szereplője.
- A csődbe jutott vállalatoknál a be nem fizetett munkáltatói járulék ellenében hozzájuthat tárgyi eszközökhöz.

A *tb szolgáltatásai* kiterjednek a járulékot fizetőkre, de a biztosítottak körébe gyakran a családtagok is beletartoznak.

A tb szolgáltatások nyújtása lehet *egységes*, vagyis ugyanaz a szervezet végzi az egészségügyi ellátás finanszírozását, mint pl. a nyugdíjak folyósítását. Ilyen esetekben mind a munkáltatónak, mind a munkavállalónak csak egy általános mértékű járulékot kell fizetniük.

A tb azonban sokszor *szolgáltatások szerint tagozódik*, azaz van pl. nyugdíjfolyósító, egészségügyi ellátást biztosító külön szervezet. Ilyen esetekben lehetőség van arra, hogy a szolgáltatások egy részénél kötelező, más részénél pedig önkéntes legyen a biztosítás.

A társadalombiztosítás főbb szolgáltatásai:

a) *Öregségi-rokkantsági nyugdíj*: ez kiegészül az özvegyi és árvasági nyugdíjjal. A nyugdíjbizt. alapja a munkában eltöltött utolsó évek jövedelmének nagysága, illetve a beszámítható munkaévek száma.

a nyugdíj megállapításának az alábbi rendszerei lehetnek:

- *felosztó kirovó*: a biztosítási év alatt befolyt járulékbefizetéseket a megállapított nyugdíjszabályok szerint szétosztják a biztosítottak között. Generációk közötti átcsoportosítás. Nem, vagy csak kis mértékben képez pénzügyi tartalékot => probléma a társadalom elöregedése.
- *várományfedezeti*: a dolgozó egy meghatározott ideig köteles teljesíteni a befizetést, amelyből és amelynek kamataiból fizeti a rendszer a nyugdíját.
- *tőkefedezeti*: az előző kettő kombinációja, amely minden biztosítottról *egyedi tőkefedezeti számla* vezetését teszi szükségessé. Ez a módszer nemzedéki szinten garantálja a be- és kifizetések ekvivalenciáját. Az átlagos munkában tölthető évek számából indulnak ki és meghatározzák nyugdíjfolyósítás éveinek számát is. A kamatlábismeretében így megállapítható a szükséges járulék összege. A nyugdíjszámítás alapja a befizetett váromány tőkésített összege.

b) *egészségügyi biztosítás*: kiterjed a betegséggel összefüggő gyógyításra, esetleges gyógyszerek térítésére és a táppénz folyósítására. Lehet:

- *kötött rendszer*: minden városban és községben van saját fix fizetésű orvos. A tb gyógyító intézményeket a területi elv és a sürgősség alapján lehet igénybe venni.
- *szabad orvosválasztás*: a beteg maga választja meg az orvosát, aki a területi elvtől függetlenül javasolhatja a gyógyításhoz szükséges intézmény igénybevitelét. A beteg igénybe vehet magán-, illetve állami vagy egyházi kórházat, a tb pedig fedezi a költségeket. Az orvos fizetése a betegek számától, a kórházi költségvetés pedig a tényleges ápolástól függ. Kiterjedt intézményhálózatot tételez fel.
- *vegyes rendszer*: nem szerződéses orvos, vagy nem tb-hoz tartozó intézmény esetén a felmerült költségeket a tb csak részben fedezi.

Mind a szabad orvosválasztás, mind a vegyes rendszer szükségessé teszi, hogy a kórházak bevétele és a végzett teljesítmény összhangban legyen. Ezt próbálja meg elősegíteni a *térítési rendszer* (DRG), hogy a kórházak a térítést a kezelt betegek száma és természete szerint egy előre rögzített díjtáblázat alapján kapják.

c) *anyasági-gyermekgondozási segély*: kifizetésének feltétele a munkaviszony és a járulékfizetés. A segély nagyságát elsősorban szociálpolitikai szempontok befolyásolják.

d) *munkanélküli segély*: a munkanélküliség mérséklésének vannak aktív eszközei (pl. képzés, munkahelyteremtő beruházások támogatása) és passzív eszközei (pl. előnyugdíj). Az aktív eszközök csak akkor hatásosak, ha ismerjük az előidéző okokat és van lehetőség azok mérséklésére. A munkanélküli segély nem minden országban a tb szerves része. Az ugyanis hosszú ideig önkéntes biztosításon alapult, és csak az utóbbi időben vált kötelezővé. Rendszerint csak meghatározott ideig jár és a bérekhez kapcsolódik.

A tb irányítást végző kp-i szervek kiegészülnek pénztárakkal, kirendeltségekkel, melyek az ügyfelekkel közvetlen kapcsolatban állnak. Jelentős munkavállalói létszám esetén a vállalkozások is kifizetőhelyé válhatnak.

Önkéntes pénztárak

A tb és az üzleti alapon működő biztosítók mellett ezek az önkéntesen szerveződő, független szolidaritási elven alapuló non-profit szervezetek is jelen vannak a biztosítási piacon. A pénztár jogi személy, a pénztártagok tagdíjbefizetéseit kezeli, és a rábízott vagyonnal gazdálkodik. A pénztártagok egyben a pénztár tulajdonosai és a pénztár önkormányzatának tagjai. A pénztár funkcionálásának feltétele a működési alapszabályzat megléte, az induló gazdasági terv közgyűlésen való elfogadása és a bírósági bejegyzés. A pénztárak jellemzői:

- önkormányzati működés,

- zárt gazdálkodási elv,
- kölcsönösség,
- önkéntesség,
- függetlenség,
- szolidaritás,
- non-profit működés.

A pénztárak lehetnek:

- *Nyugdíjpénztárak*: a tagok befizetéseit egyéni számlákon kezelik. A megtakarítások kifizethetők egy összegben v. járuléklban. Célja az idős korra való anyagi felkészülés.
- *önsegélyező pénztárak*: a munkanélküliség, keresőképtelenség, illetve anyasággal, gyermekek nevelésével és tanításával kapcsolatos, vagy egyéb szociális rászorultság esetére.
- *egészségpénztárak*: vállalják az egészségügyi alapellátáson belüli és azon felüli kiegészítő ellátások szervezését és finanszírozását.

A pénztárak a szabad pénzeket befektetik. A pénztárak működésének feltétele a megfelelő taglétszám és bizonyos nagyságú vagyon megléte. A pénztár olyan feladatot is elláthat, melyet a tb is finanszíroz; ilyenkor a szolgáltatás díját továbbszámolja. A pénztárak működtetése sok esetben a munkáltatók érdeke is, ezért (főleg nagyvállalatoknál) támogatják a pénztárak működését. A pénztárak elterjedését az állam különböző kedvezményekkel is támogathatja.

Kiegészítő biztosítások

A tb által el nem látott feladatokat az állampolgár vagy maga oldja meg, vagy magánbiztosítókkal kizárólag üzleti alapon kiegészítő biztosítást köt, vagy belép az önkéntes pénztárakhoz. A magánbiztosítók foglalkoznak:

- nyugdíjbiztosítással,
- egészségügyi biztosítással,
- táppénzbiztosítással.

Kiegészítő biztosításoknál a díjtételek biztosítónként eltérőek lehetnek. Magánbiztosító is finanszírozhat tb feladatokat, vagy a tb is finanszírozhat üzleti alapon kiegészítő biztosítást.

A lakosság azon tagjainál ahol nem kötelező a tb, vagy igény van többlétszolgáltatásra, ott az üzleti alapon való biztosításkötésnek megvannak a piaci feltételei. Azonban ez ált. a lak. egy szűk körét érint.

Elkülönített célalapok

Az állam egy előre meghatározott konkrét (gazdasági v. közösségi) célra a költségvetéstől elkülönített pénzalapot (célalapot) hozhat létre. Az alap állami feladatot lát el, így része az államháztartásnak.

Az alap létrehozásánál meg kell határozni annak forrását. Az alap jövőbeli bevételeinek terhére hitelt is felvehet.

Az elkülönített alapok előnyei:

- a célfedezet következtében az alapok bizonyos önállósággal rendelkeznek;
- az állampolgárok, vállalatok egy meghatározott célhoz könnyebben hozzájárulnak, mint a globális állami feladatokhoz
- a pénzeszközök rugalmas felhasználása és demokratikus döntéshozatal;

A célalapok hátrányai:

- a népképviselői (parlamenti) ellenőrzés szerepe minimális;
- a költségvetési, közösségi funkció ellátása függetlenné válik a gazdasági helyzettől;
- nem lehet biztosítani a központi szinten kialakított prioritás szerinti forráselosztást;
- az ellenőrzés, áttekinthetőség bonyolulttá válik.

3. A helyi önkormányzatok

Az önkormányzatok pénzügyi szabályozásának elvi összefüggései

Az önkormányzatok az államháztartás részei. Az önkormányzatok anyagi pénzügyi lehetőségeit meghatározza:

- az országban megtermelt összes jövedelem,
- a jövedelemtulajdonosokat (vállalkozók, lakosság) terhelő (központi és helyi) jövedelemelvonás mértéke,
- a közszolgálati feladatok elosztásának és ennek alapján a centralizált jövedelem elosztásának aránya a központi és önkormányzati költségvetés között.

A jöv. az önkormányzatokhoz két módon juthat el:

- az állam vonja el a jöv. egy részét, és ennek újraelosztása folyamán meghatározott feladatokra forrásokat juttat az önkormányzatokhoz;
- az állam már a jöv. elvonás jogát is megosztja az önkormányzatokkal (helyi adó), másrészt a kp-i adó egy részét is a keletkezés helyén hagyja.

Az állami támogatás megállapítása is (elvileg mindkét esetben) kétféleképpen történhet:

- *kiadásorientált rendszer*: az állam településenként megállapítja a feladatokhoz szükséges kiadásokat, és az ehhez fellelhető helyi forrásokat, és a különbséget állami forrásként biztosítja. Bonyolult alkufolyamat, az önkormányzatoknak nincs bevételi érdekeltségük.

- *forrásorientált rendszer*: az állam lemond a helyi kiadások felülről történő egyedi meghatározásáról. Ehelyett egy normatív támogatást ad, így az önkormányzatok már érdekeltek a helyi források növelésében. A forrásorientált rendszer azonban eleve feltételezi a többszoros finanszírozási módszert. Csak több lábra állított szabályozórendszer képes településenként is harmonizálni a kiadási szükségleteket.

A nem elosztástípusú önkormányzati forrásszabályozásnak elvileg két módja van:

- A helyi önkormányzatok közszolgáltatásaikat döntően helyi és kp-i adókból finanszírozzák. Ez utóbbi részben közvetlenül, adóátengedés formájában, részben újraelosztással, normatív állami hozzájárulásként jut el az önkormányzatokhoz. Ez esetben a közszolgáltatások színvonala az egyes önkormányzatok között nem nagyon szóródik, hiszen az állam mindenhol fajlagosan hasonló forrásokat biztosít.

- Az állam jelentős vagyont ad át az önkormányzatoknak, s azok annak hasznából finanszírozzák a kötelező és önként vállalt feladataikat (vállalkozó típusú önkormányzat). Itt már differenciálódik a szolgáltatás színvonala.

A hazai szabályozás döntően a központi és helyi adóbevételekből finanszírozott önkormányzati közszolgáltatási rendszer mellett döntött.

Az önkormányzatok feladatai, a feladatok ellátásának szervezeti kérdései

Mo-on a helyi feladatellátás döntő hányada a települési (városi, községi) önkormányzatok kezében van. A megyei önkormányzatok csak az ezt meghaladó, ún. körzeti jellegű közszolgáltatások ellátására jogosultak.

A megyei önkormányzatok hatóköre a korábbi megyei tanácséhoz képest igen szűk lett. (ld. 222. o.)

Az önkormányzat képviselőtestülete dönti el, hogy mely feladatokat, milyen mértékben és módon lát el, de vannak kötelezően ellátandó feladataik is: ivóvíz, oktatás stb. (ld. 222. o.)

A települési önkormányzat maga határoz a feladatellátás módjáról, még a kötelező feladatok esetében is.

Pénzügyi értelemben a polgármesteri hiv. mint önálló költségvetési szerv költségvetése tartalmazza az önkormányzatokat megillető összes bevételt és annak felhasználását.

Az önkormányzatok forrásszabályozása

Jelenleg forrásorientált szabályozás melyben a helyi (megyei és települési) önkormányzat előre kiszámítható - döntően normatív - módon részesedik a kp-i adóból (részben a keletkezés helye szerint, részben azonos mutatók alapján történő újraelosztással).

A helyi önkormányzatok bevételei:

- saját bevételek,
- átengedett kp-i adók,
- normatív állami hozzájárulás,
- tb támogatás,
- állami támogatás (címzett, cél, kiegészítő),
- hitel.

Saját bevételek

Alakulásuktól nem függ az állami hozzájárulás mértéke. A saját bevételek közül meghatározó a helyi adó, mely jövedelemszabályozó szerepet is betölt (amire a kp-i költségvetés kevésbé alkalmas). A települési önkormányzat számára az országgyűlés ki is jelölte a helyi adók mozgásterét. A saját bevételeknek 5 típusa van.

- *helyi adók*: amilyen formában már működik kp-i adó, abban a formában nem lehet helyi adót kivetni. A beszedett helyi adó az önkormányzattól semmilyen formában nem vonható el. A trv. csak az adómérték felső határát írja elő. A helyi adót a vállalkozó költségként, a magánszemély pedig SZJA adóalapcsökkentésként számolhatja el. A helyi adók közé tartozik a vagyoni típusú adó, a magánszemélyek kommunális adója, az idegenforgalmi adó és a helyi iparüzési adó.

- *működési bevételek*: elsősorban az étkeztetést is nyújtó intézmények bevételei.

- *ár- és díjbevételek*: a vállalkozásaikból származott díjbevételeiket számolhatják el az önkormányzatok. Az ár- és díjbevétel származhat szolgáltatásból, bérbeadásból, osztalékból, apport utáni nyereségből.

- *átvett pénzeszközök*: az egyik típusa, ha a gazdálkodó szervezetek a helyi adókon túl alapítványokhoz hozzájárulnak vagy közérdekű felajánlásokat tesznek. Az együttműködés másik típusa az önkormányzatok egymás közötti gazdasági kapcsolata.

- *egyéb saját bevételek*: illetékek (ez a megyei önkormányzatok ill. a főváros bevétele), környezetvédelmi és műemlékvédelmi bírságok bizonyos %-a, vadászati jog értékesítéséből származó bevételek, telek- és lakásértékesítés.

Átengedett központi adók

A kp-i adók egy részének (elsősorban a települési) önkormányzatoknak való átengedése. Célja:

- az önkormányzatok anyagi lehetőségeinek a helyi jövedelmekkel való összekapcsolása;
- a kp-i és önkormányzati költségvetés arányos alakulásának biztosítása.

A kp-i adók egy részének önkormányzati átengedése nem jelent makroszinten többletforrást, hanem csak SZJA arányú elosztást.

Normatív állami hozzájárulás

Az állami hozzájárulás döntő hányada előre kiszámítható módon, és a helyi bevételek alakulásától függetlenül, nyíltan kerül elosztásra. Sok a módosító tényező (ld. 225. o.), ezért az állam garanciát ad az önhibáján kívül hátrányos helyzetű önkormányzatoknak a minimális szintű intézményüzemeltetéshez. A normatív állami hozzájárulásnak 3 formája van: 1) a települési (városi és községi) önkormányzatokat megillető; 2) a feladatot ellátó helyi (települési és megyei) önkormányzatokat megillető; és a 3) megyei önkormányzatokat megillető állami hozzájárulás.

Társadalombiztosítási támogatás

Az egészségügyi ellátás egy részének működtetési-fenntartási kiadásait a tb nyújtja a feladatot ellátó önkormányzatnak, esetleg közvetlenül az intézménynek. (Beruházásra, felújításra, beszerzésre nem vonatkozik.)

Állami támogatás

Szükség van a normatív hozzájárulás mellett egyedi - előre meghatározott módon történő - állami támogatás nyílt elosztására. Makroszinten nem növeli az összes önkormányzatok forrását, hanem valamennyi önkormányzat forrása csökken egyes önkormányzatok forrásának növelése érdekében. A jelenlegi rendszerben ennek négy formája van: 1) címzett támogatás; 2) céltámogatás; 3) önhibájukon kívül hátrányos helyzetbe került helyi önkormányzatok kiegészítő támogatása; 3) egyéb központosított előirányzat.

Hitel, kötvény

Az önkormányzati trv. elfogadása óta az önkormányzatok csak piaci kamatozású hitelhez juthatnak. Az önkormányzatok hitelfelvételére és kibocsátására az állam nem vállal garanciát.

Az önkormányzatok gazdálkodása

Az önkormányzati gazdálkodás keretében a képviselő-testület

- alapítványt hozhat létre és közérdekű kötelezettségvállalást tehet,
- hitelt vehet fel és kötvényt bocsáthat ki, de ennek fedezetül állami hozzájárulás és önkormányzati törzsvagyon nem használható fel,
- dönt a célhoz nem kötött forrásai betétként történő elhelyezéséről az állami hozzájárulás kivételével,
- dönt az egyéb banki szolgáltatások igénybevételéről.

Az önkormányzati gazdálkodás pénzügyi kereteit az éves költségvetési trv. határolja be. Az önkormányzati költségvetés az államháztartás részét képezi, ahhoz bruttó módon, a bevételek és kiadások teljes összegével kapcsolódik.

Az állami költségvetéshez az önkormányzatok költségvetése nettó módon, a költségvetési hozzájárulások és állami támogatások összegével kapcsolódik.

Az önkormányzatok vagyongazdálkodása

Ha az önkormányzat saját intézmény létrehozásával látja el feladatait, akkor a közszolgáltatáshoz szükséges ingatlan és ingó vagyont az intézmény használatába adja. Tehát meg kell osztani a tulajdonost megillető jogokat és kötelezettségeket a képviselőtestület és az intézmény vezetője között.

Az önkormányzatok egyéb központosított vagyona két részre bontható:

- törzsvagyon (korlátozottan forgalomképes, vagy forgalomképtelen vagyon), (ld. 227. o.)
- vállalkozói (forgalomképes) vagyon.

A vagyonkezelés formái: törzsvagyon esetén vagyon-működtetés, hiszen annak elemei többnyire nem lehetnek vállalkozás tárgyai. A vagyonhasznosítás a gyakorlatban értékesítést, bérbe- ill. használatba adást jelent.

4. Non-profit szervezetek, alapítványok

A piac és a kormány kudarc miatt jönnek létre a non-profit vagy öntevékeny szervezetek, amelyek nem a magán- és nem a kormánysectorhoz tartoznak. Léteznek for-profit szervezetek is (pl. magánkórház); a for-profit szervezetek a díjfizetés mellett rendszerint különböző adókedvezményekben részesülnek.

A non-profit szervezetek jellemzői:

- Nem profitcélok által vezéreltek. Alaptevékenységük mellett végezhetnek vállalkozói tevékenységet, de a nyereséget nem oszthatják szét a résztvevők között. Sok országban a versenysemlegesség miatt tiltják őket.
- A kormánytól független szervezetek, sem jogilag, sem intézményesen nem tartoznak az állami szférába. De részesülhetnek állami támogatásban.
- Formális szervezetek, amelyek csak bizonyos mértékig intézményesültek, gyakran önszerveződéssel jönnek létre.
- Nem politikai és nem vallási tevékenységet folytató szervezetek.

A non-profit szervezet lehet:

- *közhasznú szervezet*: széles értelemben véve lát el közhasznú feladatokat, hisz az igénybevételnél nincs kizáró szempont.
- *önhasznú szervezet*: szolgáltatásait csak egy meghatározott fogyasztói közösség veheti igénybe. Tipikus példái a klubok, egyesületek, melyek a tagdíjból tartják fenn magukat. A *tranzakciós költségek* mérséklése erősíti az önhasznú szervezetek alapítását.
- *érdekképviseletet ellátó szervezet*: önszerveződéssel jönnek létre és tagdíjból tartják fenn magukat. Elősegítik a konfliktusok erőszakmentes megoldását.

A non-profit szervezetek *bevételei* lehetnek: egyéni, vállalati adományok, költségvetési támogatás és saját bevételek.

- *egyéni juttatás*: pénzbeli adomány, ajándék vagy hagyaték. Általában jövedelem és/vagy vagyoadó-mentességet is jelentenek. Az egyén önkéntes munkavégzéssel is segítheti a nem kormányzati szervek tevékenységét.

- *vállalati adományok*: az adományozó közvetlenül semmilyen ellenszolgáltatásra nem tart igényt. Gyakran az adomány adómentessége értékhatárhoz kötött. Lehet pénzbeli és természetbeli is.

- *költségvetési támogatás*: Az oktatás és az egészségügy területén gyakran fordul elő közvetlen támogatás. Van azonban közvetett támogatás is, mint pl. az adókedvezmény, vagy az állami tulajdonban lévő ingatlanok kedvezményes bérleti díj melletti használatának engedélyezése. A non-profit szervezeteket nemcsak a kp-i költségvetés, hanem az államháztartási rendszer mindegyik tagja támogathatja.

- *saját bevételek*: Ilyen pl. az önhasznú szervezeteknél a tagdíj, vagy a külső tag által fizetett térítési díj. Emellett az öntevékeny szervezetek bizonyos korlátozások mellett vállalkozási tevékenységet is végezhetnek, amelyből eredményük származhat.

Alapítványok

Természetes és jogi személyek tartósan közérdekű célra alapítványt hozhatnak létre. Az alapítvány létesítésével egy időben meg kell határozni azt a szervezetet is, amely az alapítvány vagyont kezel.

A szakirodalom megkülönböztet:

- *közjogi alapítványt*: a vagyona az állami vagyontól származik, és a vezető testületekben állami és pol-i szervezetek képviselői is helyet kaphatnak. Az alapítványnak adott állami vagyon lehet ingatlan, de az is előfordul, hogy az állam részvényeinek egy részét vagy ennek értékesítéséből származó árbevétel adja át az alapítványnak.

- *magánjogi alapítvány*: magánszemélyek vagy magánvállalat hozhatja létre. A kuratórium tagjait az alapító jelöli ki.

Az utóbbi időben terjed a *vállalati alapítvány*, amelynek az a célja, hogy az alkalmazottak bizonyos közösségi kiadásait finanszírozza. Az alapítvány non-profit szervezet. Az alapítványok rendszerint adományokon vagy jövedelem-átadásokon alapulnak, így vagyoadó- és személyi jövedelemadó-mentesség a jellemzőjük.

Az alapítványnak nincs rendszeres bevétele, ezért rendszerint az alapítványnak csak a tiszta hozadéka vagy kamata használható fel az adott célra.

5. A költségvetés működése

A költségvetés tervezése és jóváhagyása

A ktg.vetési javaslatot a kormány terjeszti a Parlament elé jóváhagyásra. A költségvetés tervezésének több fázisa van:

- *előkészítő szakasz*: a gazdasági növekedés várható prognosztizálása. A bevételi és kiadási oldal felmérése, a hitellehetőségek vizsgálata. Kiadásra kerül az ún. *tervezési irányelveket* vagy a keretet meghatározó *levél*.

- *tervezési szakasz*: az irányelvek alapján az egyes minisztériumokban megkezdődik a költségvetési tervezés. A tervezési szakasz eredményeként elkészül az egyes fejezetek költségvetése.

- *egyeztető szakasz*: a költségvetés egészéért felelős minisztérium (Pénzügyminisztérium) egyeztető megbeszéléseket folytat az egyes tárcákkal => kialakul az egyes tárcák költségvetése. Az egyeztetésnél függőben maradt kérdésekről a kormánynak kell döntenie. Az egyeztetés után a kormány megtárgyalja a részletes költségvetést és jóváhagyás esetén benyújtja a Parlamentnek.

A tervezés kiindulhat a kiadási oldalról (*igényalapú tervezés*) vagy a várható bevételekből és hitellehetőségekből (*erőforrásos tervezés*). A gyakorlatban ezeket kombinálják. A költségvetés tervezésében részt vesznek:

- politikai pártok;

- költségvetéssel foglalkozó központi szervek (Költségvetési Hivatal, Pénzügyminisztérium stb.), amelyek a költségvetés fő számaint alakítják ki, ill. irányelveket készítenek az ágazati minisztériumok és főhatóságok részére;

- az ágazati szervek az ágazat költségvetését készítik el és azt ütköztetik a kp-i szervek javaslataival;

- az igénybevevők az ágazati szerveknek adnak javaslatokat, szerepük akkor jelentős, ha a költségvetés alulról halad;

A tervezési folyamat befejezéseként az elkészült költségvetési javaslat megvitatásra, módosításra, majd jóváhagyásra a Parlament elé kerül. A költségvetés elfogadásával vagy el nem fogadásával érvényesül a Parlament felügyelete a végrehajtó hatalom felett. A parlamenti jóváhagyás mindig előzetes, és rendszerint egy évre szól.

A költségvetési ciklus folyamata:

- összefoglalás, előterjesztés;
- vita, felhatalmazás;
- végrehajtás, ellenőrzés;
- beszámolás, felmentés.

Ha a költségvetést nem fogadják el és a költségvetési év már lezárult => ex-lex állapot. Ekkor szükség lehet az időleges felhatalmazásra: a kormány a legutóbbi költségvetési tv. előírásainak megfelelően beszedi a bevételeket és teljesíti a kiadásokat. A költségvetés el nem fogadása esetén a kormány vagy lemond vagy új költségvetést készít. Vagyis a költségvetés el nem fogadása esetén a költségvetési ciklus előről kezdődik.

A *végrehajtás* szereplői azonosak a tervezés szereplőivel, de feladatuk nyilván eltérő. Az alkotmányban kell rögzíteni, az általános eljárási és időrendi beosztás mellett azt is, hogy a gazdasági körülmények vagy rendkívüli állapot miatt mikor kell változtatni a költségvetési tv-t. Az *ellenőrzés* a végrehajtással párhuzamosan történik.

A végrehajtást követi a *zárszámadás*, amelyben a kormány valamennyi tagja beszámol arról, hogy hogyan teljesült a tv. A beszámolót követi a vita (amely szintén lehet általános és részletes), majd a Parlament a *zárszámadási törvénnyel* visszavonja a felhatalmazást, azaz felmenti a kormányt a felelőssége alól.

Probléma, hogy a Parlamentben politikusok és nem szakemberek (vagyis dilettánsok) ülnek => sokszor szakembereket alkalmaznak, szakbizottságokat hoznak létre.

A legtöbb országban a helyi szervek költségvetését szintén testületi úton kell meghatározni.

A költségvetés ellenőrzési rendszere

Az ellenőrzés a számviteli tv. előírásaival összhangban kiterjed a közvagyon kezelésére, a számbavételre és a nyilvántartásra. A költségvetési ellenőrzés két síkon folyik: külső és belső ellenőrzés.

Külső ellenőrzés

Magában foglalja a Parlament, a Kormány és a költségvetésben önálló fejezetet képező minisztériumok, valamint az önkormányzatok felügyeleti ellenőrző szerepét. Az ellenőrzés ez esetben kiterjedhet a pénzelosztás módjára, a gazdálkodásra, a tevékenység jogszabályszerűségére, a vállalkozások jogosságára, szabályszerűségére.

A Parlament ellenőrzési jogkörét az *Állami Számvevőszéken* keresztül gyakorolja, melynek feladata: az állami bevételek és kiadások, az állami vagyon, valamint az államadósság kezelésének, a költségvetési tervek és beszámoló realitásának, szabályszerűségének ellenőrzése. Az Állami Számvevőszék ellenőrzése kiterjed:

- az egész kp-i államigazgatásra, ill. annak alárendelt szerveire,
- az önkormányzatokra és ezek szerveire,
- a tb tevékenységeire,
- az állam által fenntartott intézményekre,
- az alapokra, alapítványokra (ha abban állami, önkormányzati részvétel van).

Szükség van számvevőszégi rendszer kiépítésére, amely feltételezi a helyi ellenőrző szervek és fiókok meglétét is.

A Kormánynak, mint végrehajtó hatalomnak saját ellenőrző szerve van.

A fejezet, illetve az önkormányzat irányítása alá tartozó intézmények (címek, alcímek) ellenőrzése a *felügyeleti ellenőrzés* keretében valósul meg. A külső ellenőrzés lehet:

- *átfogó ellenőrzés*: a vizsgált feladatokat, szervezeteket, a szakmai és/vagy gazdasági tevékenységeket komplex módon vizsgálja;
- *költségvetési és utóellenőrzés*: a költségvetési ellenőrzés a fejezet, az önkormányzat vagy az intézmény költségvetésének végrehajtását vizsgálja meghatározott időszakonként. Az utóellenőrzésnél azt vizsgálják, hogy a feltárt hiányosság megszüntetésére tett intézkedések hogyan kerültek végrehajtásra.
- *téma- és céllenőrzés*: a két ellenőrzési időszak között egy-egy alapvető intézkedés vagy gazdálkodási tevékenység végrehajtását ellenőrzi a törvényesség, a végrehajthatósági szempontok figyelembevételével.

Belső ellenőrzés

Az intézmény saját ellenőrző szerve látja el, ennek célja a vezetés hatékonyságának elősegítése, a gazdálkodási és finanszírozási szabályok betartása.

A költségvetési politika és eszközköszere

Az állam tevékenysége során nemcsak jövedelemelosztást hajt végre, hanem a közös fogyasztás biztosításához árukat, javakat vásárol, és így közvetlen módon is hatást gyakorol a keresletre és a kínálatra. A költségvetési pol. hatás-visszahatás folyamatokban érvényesül.

A költségvetési pol. szolgálhat stabilizációs, allokációs és elosztási célokat.

- A *stabilizáció* célja lehet a visszaesés megelőzése, az infláció elkerülése, a lehetséges gazd-i növ. biztosítása, a foglalkoztatás természetes szinten tartása.

Automatikus v. beépített stabilizátor: konjunktúra esetén nő a szufficit (vagy mérséklődik a deficit). A gazd-i helyzet változásával automatikusan változik a bevételi, ill. a kiadási oldal is. Fő elemei: mnélküli segély, a vállalati társasági adó és a progresszív jöv.adó. Teljesen azonban az automatikus stabilizátorok nem szüntetik meg a gazdasági élet ingadozásait => ezért szokás alkalmazni az ún. *indiszkracionális költségvetési politikát*: a kormány a gazd-i helyzetnek megfelelően tv-i úton változtat az adó mértékén és a különböző kormányprogramokon.

- *Allokációs célok*: az externáliák kezelése piaci allokáció útján nem oldható meg, ezért a költségvetésnek be kell avatkoznia a gazd-i folyamatokba. Direkt formája az áruk, javak vásárlása, indirekt formája pedig az adóval, támogatásokkal vagy piacszabályozással.

- Az *elosztás* alatt széles értelemben a bérek, a profitok, a kamatok, valamint a bérleti díjak pénzügyi átcsoportosítását kell érteni. Szociálpolitikai célokat szolgál. Eszközei: a progresszív jöv.adó, a differenciált ÁFA-kulcs, kombinálva az árkiegészítésekkel, valamint a transzferkifizetések. Igazságosság, méltányosság, hatékonyság kérdése.

A költségvetési pol. eszközei:

- adók,
- támogatások,
- államkötvények és kincstárjegyek adásvétele,
- központi állami beruházások finanszírozása,
- a társadalmi közös fogyasztás pénzellátásának rendszere.

A költségvetési pol. a gazdpol. figyelembevételével dönt:

- ld. 236. o.

A költségvetési pol. sajátosságai:

- ld. 236. o.

6. Az államháztartás felépítése Magyarországon

Az államháztartás az alábbi szintekre tagolódik:

- kp-i költségvetés,
- helyi önkormányzatok,
- társadalombiztosítás,
- elkülönített (cél-) alapok.

Az államháztartási mérlegben az államháztartással összefüggő minden bevételnek és kiadásnak szerepelnie kell. Az államháztartás egyes tagjai közötti pénzmozgás azonban csak egyszer jelenhet meg, azaz a mérleg visszaállításánál el kell végezni az ún. *konzolidálást*.

A kp-i költségvetés az államháztartás legjelentősebb tagja, amely közvetlenül valósít meg gazdpol. célokat, ill. támogatja az önkormányzatokat és az alapokat, ill. szükség esetén a tb-t. A kp-i költségvetéshez tartoznak a kp-i irányítási és gazdaságirányítási szervek (Országgyűlés, a minisztériumok és a fő hatóságok) és az e szervek által közvetlenül irányított költségvetési szervek (pl. egyetemek).

Az önkormányzatok költségvetésébe tartoznak a helyi szervek, valamint az ezek által irányított intézmények.

A tb 1990-től önálló alapként működik. Feladatainak egyik részét az Országos Egészségügyi Pénztár, másik részét pedig az Országos Nyugdíjbiztosítási Pénztár látja el. Mindkét szervezet önkormányzatként funkcionál.

Meghatározott társadalmi-gazdasági feladatokra a kormány parlamenti felhatalmazás alapján elkülönített állami pénzalapot hozhat létre. Az alap gazdálkodásáról a felügyelő miniszter éves beszámolót és mérleget köteles készíteni. A pénzellátás szempontjából vannak olyanok, amelyekhez költségvetési támogatás is kapcsolódik és vannak olyanok, melyek csak vállalati/lakossági befizetésekből táplálkoznak. Az első csop-ba tartozók - a támogatás mértékéig - a kp-i költségvetési mérlegben, míg az utóbbiba csak az államháztartási mérlegben szerepelnek.

II. A költségvetés bevételei, kiadásai, egyenlege

1. A költségvetés bevételei

A költségvetés bevételeinek fő típusai

- a) Adók és adójellegű bevételek: adó, tb járulék, vámok, állami monopólium.
- b) Nem adójellegű bevételek: illetékek, díjak, bírságok.
- c) Adományok, juttatások természetes és jogi személyektől, az államháztartás más szintjétől, külföldtől.

a) Adók és adójellegű bevételek

Nemcsak fedezeti, hanem befolyásolási és arányosítási funkciója is van. Az adó jogszabályon alapuló egyszeri v. folyamatos fizetési kötelezettség. Az adó mértékét az állam közjogi alapon egyoldalúan állapítja meg. Rendszerint pénzben kell fizetni, néha azonban termékbeszolgáltatás v. munkateljesítmény formájában is leróható.

Az adókat két nagy csoportra szokták osztani: közvetlen és közvetett adókra.

Közvetlen adók: valamely gazdasági tevékenységhez, annak pü-i eredményéhez vagy a lakossági jövedelmek nagyságához kapcsolódnak. Ide tartozik a SZJA, vállalati jövedelemadó, a vagyonadó. Az adó alanyát terheli.

Közvetett (indirekt) adók: termékekhez, szolgáltatásokhoz fűződnek, azaz a forgalmat és a fogyasztást terhelik. Ide tartozik a forgalmi adó, az értéknövekedési adó, a fogyasztási adó. A termék felhasználóját terheli.

A Nemzetközi Valutaalap a következő csoportosításban kéri az adóbevételt - ld. 241. o.

Az adó alanya lehet természetes v. jogi személy. Az adó lehet kp-i v. helyi.

A *tb járulékot* a munkabérek arányában a m.vállalók és a m.adók, valamint a szabad foglalkozásúak egyaránt befizethetik. Sok országban ez a legjelentősebb elvonási forma(pl. Svédo.), amely azonban nem a költségvetés, hanem a célalapként funkcionáló tb intézet bevételét képezi. Ahol alacsonyabb a tb aránya, ott a költségvetésből finanszírozzák a tb juttatások nagy részét (pl. Anglia).

A *vámot* a vámhatárt átlépő áruforgalomra vetik ki a jogszabályban meghatározott mértékben és feltételek szerint. Van *pénzügyi és közgazdasági vám*. Az előbbi célja az állami bevételek növelése, míg az utóbbi a termelés szabályozásával függ össze.

Érték- és mértékvám: értékvámnál pénzben kifejezett érték a vámkivetés alapja, míg mértékvámnál természetes mértékegység. Vannak *autonóm* (az állam egyoldalúan állapítja meg) és *szerződéses vámok*.

A költségvetés a vámokon keresztül közvetlenül kapcsolódik az árfolyampol.-hoz. A vámok költségvetési szerepe mára már jelentősen mérséklődött, mivel:

- a gazdasági fejlettség magasabb fokán nincs szükség védővámokra;
- a vil.ker. liberalizálása, az integrációs folyamatok erősödése mérsékli a vámokat;
- a különböző nemzetközi szervezetekhez való tartozás is nehezíti a vámok alkalmazását.

Az *állami monopólium*: bizonyos áruk termelésére, forgalmazására, vagy valamely szolgáltatás nyújtása kizárólag az állam joga. *Egyedáruság*: az állam az előállításától a felhasználásig terjedően fenntartja magának a mon. jogát. => *részleges (termelési v. értékesítési) monopólium*. Az egyedáruság a gyakorlatban úgy jöhet létre, hogy az állam *önálló közüzemi vállalatot* hoz létre e feladat ellátására, vagy pedig *bérlet* útján meghatározott vállalatoknak engedi meg a termelést v. a forgalmazást. Egyedáruság esetén nincs piaci verseny, kp-i ár van.

A modern gazdaságokban az állami monopóliumok közül a szerencse- és nyereséjártékoknak van jelentősebb szerepe. A nyeresény kifizetése előtt le kell vonni a rendezéssel kapcsolatos költségeket és az államnak járó *regálét*.

b) Nem adó jellegű bevételek

Az *illeték*: az állam igazgatási v. igazságszolgáltatási tevékenységéhez kapcsolódik. Az illetéknél van közvetlen ellenszolgáltatás, azonban a fizetési kötelezettség csak akkor áll fenn, ha a szolgáltatás tényleges igénybevétele megtörtént. Az illeték lehet *vagyonátruházási, okirati és eljárási illeték*. Lehet állandó v. változó összegű.

Az illetéknél fizetett díj sok esetben nincs arányban a nyújtott szolgáltatással (tartalmát tekintve ilyenkor adó).

Díjak: a közösségi fogyasztás bizonyos szolgáltatásaiért kell fizetni. Szoc.pol-i és közösségi érdekek befolyásolják. *Bírság*: pénzügyi büntetés, melyet az államigazgatás különböző szervei vetnek ki, ill. bizonyos esetekben a szabálysértő maga is megállapíthatja és befizetheti.

c) Tőkebevételek

Bevételként való megjelenésük nem közhatalmi, hanem tulajdonosi alapon történik. A tárgyi eszközök, a föld és a készletek értékesítésénél a bevételnövekedés ellentétéleként az állami vagyon nagysága közvetlenül csökken.

d) Adományok, juttatások

A költségvetés bevételhez juthat magán- és jogi személyektől adomány formájában, ill. az államháztartás más szintjeitől juttatást kaphat. A költségvetés adományt kaphat más országoktól ill. nki szervezetektől is.

Fő adófajták

Társasági adó (profitadó)

Kiemelkedő szerep a jöv.szabályozó eszközök között. Közvetett módon a hitelszférát is befolyásolja (az osztalék mértékén keresztül). Az egyéni és személyi vállalkozások rendszerint csak ált. jöv. adót fizetnek.

A tőkenyereségek eredménynövelő, a veszteségek pedig eredménycsökkentő tételek. A tőkevagyon eladásából származó jöv. eredmény vagy beépül a társasági adórendszerbe, vagy külön szabályok szerint adózik (pl. Svédországban).

A tevékenység folytatásával közvetlenül össze nem függő költséget vagy teljes egészében vagy csak részben lehet figyelembe venni az adóalap meghatározásánál.

A társasági adó ált. egy évre vonatkozik, kb. 34-45%-a az adóköteles nyereségnek. Leányvállalatoknál a nyereséget csak egyszer terhelje, ill. a vállalat tulajdonában levő részvényekből származó osztalékot is csak egyszer adóztassák. (általában ezt úgy oldják meg, hogy az részvények osztaléka adómentes => növeli az adózás utáni nyereséget.)

Kiegészítő adók (termelési adó)

Rendeltetése: a vállalati gazdálkodástól függetlenül keletkező jövedelmek elvonása és az egységes eredményérdekeltségi rendszer biztosítása. Alkalmazásának indokai:

- eltérő természeti adottságok (főleg a kitermelő iparban),
- eltérő adórendszer,

- az átlagosnál kedvezőbb gazdasági adottságok,
- különösen előnyös technikai feltételek,
- eltérő árrendszer.

Minél egységesebb az adórendszer és minél szabadabb az árrendszer, annál kevésbé szükséges a termelési adó alkalmazása. Megállapítása történhet: fix összegben, tételesen vagy százalékos formában.

Erőforrásokhoz kapcsolódó adók

A termelésben felhasznált termelési tényezőhöz kapcsolódik, és annak felhasználásától függetlenül adóztatja a jövedelmet. Lehet egységes v. differenciált.

Egységes elvonás: minden term. tényezőt azonos mértékben, vagy pedig az erőforrásokat összevontan adóztatjuk - nem befolyásolja a termelési tényezők arányát, csak megdrágítja őket.

Differenciált elvonás: az adó mértéke termelési tényezőként eltérő. Azokat a termelési tényezőket kell drágítani, amelyek szűkösek. Az eltérő adóztatás az erőforrás választásával a profitmaximalizálás elve alapján csak a korrekciós tétel szerepét töltheti be, de ha az erőforrások valamelyike szűkös, akkor még azt sem.

Az árrendszerrel való kapcsolat szerint az elvonás lehet költség tényező vagy nem kalkulatív elem.

Ha az *elvonás nem költség tényező*, akkor az adó továbbhárításának lehetősége a keresleti és kínálati viszonyok függvénye.

Ha az *elvonás költség tényező* és az *árban érvényesíthető* akkor az adó nem befolyásolja az erőforrások közötti választást, de lényegesen érinti a termelői és fogyasztói árak nagyságát.

Ha az *elvonás költség tényező*, de az *árban nem érvényesíthető*, akkor a gazdasági hatása azonos azzal, mintha nem lenne kalkulatív elem.

Jövedelemadó

Adóköteles jöv. pl.: bérek, fizetések, nyugdíjak, kamat- és osztalékjövadalmak, szerzői jogdíjak, ingatlanból származó jövedelmek. Az adót ált. a teljes jöv. után kell fizetni, de az esetleges veszteségeket az összegzésnél figyelembe kell venni. Sávós adóztatás van, a progresszió kb. 10%-tól 60%-ig terjed.

Két alapvető fajtája a személyi és a családi jövedelemadó.

A *személyi jöv.adó* a kereső összes jövedelmét adóztatja, de figyelembe veszi a személye körülményeket.

A *családi jöv.adó* a család összjövedelmét adóztatja (mert más a termelésben és más a fogyasztásban részt vevők köre). A progresszív adóztatással és az eltartott személyek után járó kedvezményekkel jövedelem-újraelosztás megy végbe, az alacsony jövedelmű családok számára. Legismertebb formái:

- a család tagjai külön adóznak, de a családfő adójánál figyelembe veszik az eltartottak számát;
- a család jövedelmének felére számítják ki az adót és ennek kétszeresét kell befizetni - *splitting módszer* => nem gátolja a nők munkába állását.
- a család tagjainak jövedelmének összege után adóznak, az eltartottak után pedig adókedvezmény.

Az eltartott személyek után adókedvezmény jár, melynek formái a következők lehetnek:

- az eltartott személyek száma szerint, előre meghatározott összegben csökkenthető az adóalap v. az adó;
- az adómentes jövedelem nagyság összege az eltartott személyek számának függvényében nő;
- az eltartott személyek számát a splitting osztójánál veszik figyelembe, de a szorzónál nem.

A gyermekneveléshez való hozzájárulás lehet lineáris, degresszív v. progresszív és vonatkozhat korra is.

A jövedelemadónál *levonható tételek köre:*

- a szokásos üzleti költségek, melyek a tevékenység folytatásával kapcsolatban merülnek fel;
- a személyi levonások - ezek már nincsenek kapcsolatban a jöv.i tevékenységgel => arányos teherviselés a célja;
- személyi kedvezmények a családi körülményekkel kapcsolatban;
- olyan tételek, melyeket gazdpol. célkitűzések indokolnak (pl. kedvezményes adó államkötvényszerzésre).

Az adó kivetése, fizetése:

Bizonyos szakmáknál az adóév eltelte után a bevételekről és a kiadásokról jöv.adó bevallást kell készíteni, mely alapján megtörténik a végleges adóelszámolás és/vagy az adóelőleg megállapítása.

A jöv.adó beszédésnél tipikus a forrásoknál (kifizetésekor) történő levonás ("pay as you earn"), mely az alkalmazottak bérkifizetésénél jellemző.

Ha az adóalanynak több forrásból származik jövedelme, akkor a levonás elvét az év lezárta után kell érvényesíteni:

- vagy az adóalanynak kell benyújtani az adóbevallást, és ez alapján az adókülönbötetet megfizetni;
- vagy az adóhivatal megállapítja és előírja az adókülönbötetet.

Azok a vállalkozók akik csak jöv.adó alanyok, az előző év jövedelme alapján adóelőleget fizetnek, és az adóbevallással egyidőben rendezik végleges adóelszámolásukat.

Adómentes összeg, negatív jövedelemadó:

A jövedelmek egy bizonyos nagyságig adómentesek. Adómentesség esetén az állam *passzív* módon segíti a legszegényebb rétegeket. Az adómentes összeg nem a létminimum, hanem a gazdaság fejlettségének megfelelő *társadalmi minimum*. Az adómentes összeg meghatározásakor figyelembe kell venni:

- a fogyasztás szerkezetét,
- a munkaerő újratermelési költségeiből (pl. oktatás) milyen hányadot finanszíroz a költségvetés.

A fogyasztási szerkezet jelentős változása, vagy nagy áremelkedés, illetve a társadalmi közös kiadások finanszírozási módjának változásakor az *adómentes összeg is változik*.

Negatív jövedelemadó: a társadalmi minimum szintjéig az állam jövedelmet juttat a rászorulóknak. Ez már *aktív* beavatkozás az állam részéről. Fontos azonban, hogy megmaradjon a munkavállalás esetén nagyobb jövedelmek ösztönző ereje (egységnyi jöv.növekménynél egynél kisebb mértékben csökkenjen a juttatás). A negatív jöv.adó bevezetése elsősorban ott indokolt, ahol a szoc.pol juttatások jelentősek és sokrétűek.

Vagyonadó

A vagyonadó kapcsolódhat a *lakossági* vagy a *vállalati* vagyonhoz és tárgya lehet ingó és ingatlan vagyon egyaránt.

- A vagyonadó tárgya szerint:
- *általános vagyonadó:* a vagyon egészét azonos mértékben terheli.
 - *részleges vagyonadó:* a vagyontárgyakat egyenként eltérő módon, bizonyos csoportokat összevonva terheli. Lehet, hogy csak meghatározott jellemzők esetén kell fizetni (pl. luxusadó).

Az adófizetés forrása szerint:

- *folyó jövedelmet terhelő adó:* a vagyonadó megfizetése a lakosság és a vállalat folyó jövedelméből történik. Az elvonás utólagos jöv.szabályozó feladatot is elláthat;
- *a vagyon hozadékát terhelő adó:* a vagyontárgy jövedelmet eredményez, ezért a vagyon hozadékát terhelik adóval;
- *a vagyon állományát terhelő adó:* az adó forrása maga a vagyon. Túlzott mértékű adóztatása csak egyszeri lehet, különben az adó alapja, a vagyon szűnik meg.

Forgalmi adó

Az adásvételhez kapcsolódik. Célja: az adót a végső felhasználó viseljük => áralakító tényező.

Általános forgalmi adó: minden, vagy csaknem minden árura kivetik és kulcsa egységes.

Speciális forgalmi adó: csak néhány terméket terheli. A speciális forg. adó ált. kiegészíti az általánost.

Az adófizetés gyakorisága szerint:

- *Egyfázisú forgalmi adó:* a termelés vagy az elosztás egyetlen pontján kell adózni. Az adóztatás költsége csekély, az adó összegének meghatározása pedig egyszerű.
- *Többfázisú forgalmi adó:* a termelés és az elosztás több, de nem minden pontján kell adót fizetni.
- *Összfázisú adóztatás:* az elvonás a termelés és az elosztás minden pontjára kiterjed.

Az adófizetés alapja szerint beszélhetünk bruttó (teljes árbevétel alapuló) és nettó (azaz a hozzáadott értéken alapuló adóról).

Bruttó forgalmi adónál:

Az össz- és többfázisú elvonás adóhalmozódást okoz, mivel az előző fokozatok adója beépül az árba és így adóalappá válik. Az adónak ezt a hatását *kumulatív, kaszkád, (vagy lavina) hatásnak* nevezik. A kumulatív hatás függ:

- az adókulcs nagyságától,
- az adóhányadtól,
- a végtermék elkészítésének és értékesítésének fokozatszámától.

A többfázisú adó nem kedvez a specializációnak => a termelők igyekeznek kihagyni a kereskedelmi fázist.

Az összfázisú adóztatás pedig vertikális integrációra ösztönöz - *koncentrációs hatás*.

A több- és összfázisú adó zavarja a külker. forgalmat, mivel az adóhalmozódás miatt nem lehet biztosítani az export teljes forg.adó-mentességét => befolyásolhatja az export szerkezetét.

Értéknövekedési adó

Ez egy összfázisú nettó forgalmi adó, azaz adókötelezettség esetén minden értékesítési folyamat után kell fizetni.

Az EU tagállamaiban és több más OECD országban a nettó TVA van, mely a belföldi fogyasztókat terhelő adó, hiszen az aktivált beruházások után visszaigényelhető az inputadó, és az exportot pedig 0 adókulcsú elvonás terheli.

Az adó összegének kiszámítása:

Direkt módszer: meghatározzuk a hozzáadott értéket (összeadjuk a bért, a nyereséget és az amortizációt).

Indirekt módszer: az értékesítés utáni (output) adóból levonják a beszerzéseken lévő (input) adót. Ez kevésbé számításigényes, ez vált általánossá a gyakorlatban. Megköveteli a beszerzések és az értékesítések adójának pontos nyilvántartását, az adó nélküli és az adóval növelt bruttó ár kimutatását. Lennie kell egy hozzáadottérték-adó számlának, amelyből megállapítható a befizetési kötelezettség, illetve a visszaigénylés nagysága.

Adaptációs hatás: a korábban meg nem fizetett adókat a későbbi folyamatok automatikusan megfizetik. => az eladó alulszámálzási érdeke a vevő érdekébe ütközik.

A TVA a vállalat számára akkor sem jelent költséget, ha az általa kifizetett TVA összege meghaladja az eladás után beszedett TVA összegét - mivel az adóhivatal visszatéríti a különbözetet. A TVA technikája

végeredményben gondoskodik arról, hogy a költségvetés csak akkor jusson bevételhez, ha a vállalat tényleges jövedelmet realizál.

A TVA ált. havonta esedékes. Az adó alanya minden olyan természetes vagy jogi személy, amely önállóan, hivatásszerűen és rendszeresen ellenszolgáltatásért javakat ad el, illetve szolgáltatásokat teljesít. Nem adóalanya a TVA-nak pl. az olyan társadalmi szervezet, melynek nincs árbevétele. Alanya viszont aki külföldről árut hoz be. A külföldön történő meghatározott nagyságrendű beszerzések után adóvisszatérítés jár.

Adóköteles a saját célú ill. nem termelői célú felhasználás.

A fizetendő TVA alapja az adóköteles áruszállítás vagy szolgáltatás teljes ellenértéke. Az ellenérték a TVA-t nem foglalja magába, de az egyéb adójellegű befizetéseket igen.

Tva-mentesség esetén nincs lehetőség az előzetes (input) adók levonására, tehát díszpreferenciáról van szó.

A NY-E-i országokban 2-3 adókulcsot alkalmaznak. *Normál kulcs* a fogyasztás döntő hányadában, *emelt kulcs* a luxuscikkekénél, *csökkentett kulcs* közszükségleti cikkekhez, vagy alapvető szolgáltatásokhoz.

Azonos terméknel azonos az adókulcs függetlenül attól, hogy belföldi v. külföldi-e a termék. A termelési láncban a TVA-ra kötelezettek számára közömbös az adókulcs nagysága, mivel az számukra nem költségtényező.

A 0 adókulcs azt jelenti, hogy a termék után nem kell adót fizetni, de le lehet vonni az előzetes adót. Tipikusan ilyen az export és a külföldi bér munka.

Fogyasztási adó

A fogyasztási adó egy-egy termékhez vagy szolgáltatáshoz - a végső realizálás előtt - kapcsolódó egyfázisú vagy speciális forgalmi adó, amelyet különleges kiadási adónak is neveznek. Célja lehet a fogyasztás szerkezetének szelektív befolyásolása. Olyan termékekre kell vonatkoznia, melyek:

- az egészségre ártalmasak, így fogyasztásuk a társadalomnak többletköltséget okoz;
- luxus fogyasztási cikkek;
- importjuk lényegesen terheli a fizetési mérleget, de nem tartoznak a létfontosságú cikkek körébe.

Emellett a költségvetés pusztán bevételi szempontokat is figyelembe vehet.

Egységes fogyasztási adó gondolata (1955-Kaldor): az egyén teljesítőképessége a fogyasztással arányos => az adónak a fogyasztáshoz, nem pedig a jöv.-hez kéne kapcsolódnia. Egységes fogy. adó esetén adóköteles lenne:

- a jöv. azon része mely a fogyasztást szolgálja;
- a korábbi évek megtakarításaiból származó jövedelmek fogyasztási része;
- a vagyon hozadékának az a része, amelyet fogyasztásra használt fel.

Levonható lenne viszont az adóalapból:

- minden, jövedelemszerzés érdekében eszközölt folyó kiadás;
- a gazd. tevékenység körében eszközölt minden beruházás;
- minden új megtakarítás.

A megtakarítási hányad a jöv. növekedésével nő, ezért az egységes fogyasztási adó alkalmazása a vagyoni különbségek növekedésével járna együtt. Érvek az egységes fogyasztási adóra:

- *infláció:* jöv.adónál az infláció miatt nő az adóprogresszió.
- *vagyonváltozás:* jöv.adó esetén a vagyon eladásából származó bevételt progresszív adó terheli, ez megnehezíti a vagyontárgyak *minőségi* cseréjét. Jöv.adónál segítség lehet, ha csak a vagyonváltozás különbsége adóköteles, fogy. adónál viszont egyáltalán nincsenek ilyen jellegű problémák.
- *fluktuált jövedelmek:* néha megugranak időszakosan a jövedelmek, amely a jöv.adó progressziója miatt igazságtalanul elvész. Egységes fogy. adó-nál csak akkor adózna, ha együtt járna a fogyasztás növekedésével.

2. A költségvetés kiadásai

A költségvetési kiadások fő típusai

Funkcionális osztályozás: a kiadások milyen feladatok érdekében merültek fel. (ld. 256. o.)

Közgazdasági osztályozás: a költségvetési kiadások jellegét (végleges, újraelosztás stb.) mutatja be. (ld. 257. o.)

Költségvetési mátrix: a funkcionális és a közgazdasági osztályozást kombinálja.

Fő kiadási tételek

Támogatások

A támogatás a költségvetésből és az elkülönült alapokból meghatározott társadalom- és gazdpol. célok érdekében a vállalkozásoknak adott közvetlen v. közvetett formája. A jövedelmezőségen keresztül befolyásolják a gazdálkodók döntéseit.

Közvetlen támogatás: tényleges költségvetési kiadás. Pl. árkiegészítés, dotáció, állami vásárlás/eladás.

Közvetett támogatás: költségvetési bevételkiesés. Pl. adómentesség, adókedvezmény, kezességvállalás stb.

Bruttó támogatás: az adózatlan nyereséget (árbevétel) növeli.

Nettó támogatás: az adózás utáni eredményt növeli.

Termeléshez kapcsolódó támogatás:

- *egyedi (pl. dotáció):* a vállalat egyéni ráfordításainak elismerése.

- *normatív*: Lehet *termelési v. üzemviteli szubvenció*. Tulajdonképpen árszubszenció. Szükséges, ha a központilag kialakított ár nem fedezi a termelési költségeket (pl. kedvezőtlen mg-i adottságok).

A termelési támogatás kapcsolódhat *naturális v. pü-i mutatókhoz*. Ha a támogatás célja a termelési költségek mérséklése, akkor *költségszubszenció* (pl. import árkiegészítés) v. *üzemviteli támogatásról* beszélünk.

Értékesítési folyamathoz kapcsolódó támogatás:

Kedvező felvásárlási ár, vagy értékesítési relációhoz kapcsolódó adókedvezmények. Legismertebb formája az *Export-szubszenció* - a nki szervezetek (WTO) tiltják. Támogatás lehet, ha az export államközi megállapodás eredménye, vagy ha meghatározott termékeknél a vállalat nem értékesíthet szabadon (pl. katonai biztonsági okok).

Sokszor a közvetlen és közvetett támogatások a *közüzemi vállalatokhoz* kapcsolódnak. Jellemzői:

- a vállalat vagyona (döntő hányada) közületi tulajdonban van;
- a tevékenység eredményét - bizonyos feltételek esetén - mindenki igénybe veheti;
- a vállalatnál szolgáltatási kényszer van;
- a vállalat tevékenységét nem a nyereség, hanem a közérdek determinálja.

Erős az állami kontroll. A közületi tulajdon a meghatározó - lehet tiszta állami v. önkormányzati tulajdon v. Rt. Lehet monopolisztikus, de bizonyos területeken magánvállalatok is lehetnek.

A szolgáltatási kényszer miatt rendszerint hatósági ár funkcionál => árkiegészítés, ha nem fedezi a ráfordításokat.

A támogatás lehet kp-i, megyei v. helyi, a vállalat feladatától függően.

- A támogatások leépítése mérsékli a költségvetés bevételeit is.
- A támogatások leépítése együtt járhat más költségvetési kiadások növekedésével.
- + növeli az árakat => rugalmas kereslet esetén foglalkoztatási problémákat okozhat.

Fogyasztói árkiegészítés

Olyan árkiegészítés, mellyel az állam a fogyasztás szerkezetén keresztül a nomináljöv-i arányoktól eltérő reáljöv-i arányokat hoz létre. Az állam a fogyasztás szerkezetét (és volumenét) a differenciált TVA kulccsal, a fogyasztási adóval és a fogyasztói árkiegészítéssel (negatív fogy. adó) befolyásolja. Ellene szól:

- Zavarja az értékviszonyok érvényesítését;
- a fogyasztástól függ => kétes kimenetelű;
- Nem illeszthető a szabad termelői árak rendszeréhez => állandó költségvetési beavatkozás szükséges.

A kelet-európai volt szoc. országokban korábban szocpol. és újraelosztási szempontok miatti áreltérítés.

Felhalmozási kiadások

A felhalmozási kiadások magukba foglalják a beruházásokat (+ ehhez kapcsolódó készletezés), lakásépítés, vállalati fejlesztések pü-i támogatása. Ide tartozik a *központi készletezés* is - raktározás háborús-katasztrófa helyzetre.

A költségvetés *közvetlenül* is részt vesz a beruházások finanszírozásában:

- *infrastruktúra fejlesztése*: tökeigényes, több termelőt és fogyasztót érint => állami feladat. Ált. vegyes finanszírozási rendszer (bevon vállalati forrásokat is). A költségvetés finanszírozhat környezetvédelmi beruházásokat is. A helyi infrastruktúra az önkormányzatok feladata.
- *közüzemi vállalatok*: az ellátási kényszer és a nyomott ár miatt kevés a fejlesztési forrás => állami tám. a beruházásoknál.
- *társadalmi közös fogyasztás intézményrendszere*: nem rendelkeznek fejlesztési pénzeszközökkel => finanszírozásuk a kp-i v. helyi költségvetés feladata.

Az állam a *versenyszféra területén* is beavatkozik a beruházási folyamatba közvetlen és közvetett módon. Közvetlen:

- *fejlesztési támogatás*: vissza nem fizetendő, kamat nélküli pénzzuttatás (ez a legközvetlenebb);
- *állami kölcsön*: kamattal vagy anélkül vissza kell fizetni;
- *részvényvásárlás*: az állam vásárol illetve elad részvényeket, főleg gazdpol., strukturális érdekek v. külker. miatt;
- *kamatvállalás*: az állam gazdpol. okokból átvállalhatja részben vagy egészben a vállalati hitelek kamatterhét;
- *kezeség*: állami garancia bizonyos típusú hitelekhez.

A közvetett eszközök főleg a fejlesztési lehetőségekre hatnak, v. ösztönző jelleggel a beruházásokhoz kapcsolódnak.

A beruházások közvetlen és közvetett befolyásolásának célja lehet:

- területfejlesztés;
- szerkezetátalakítás (termelési struktúraváltás);
- műszaki fejlesztés;
- környezetszennyezési problémák mérséklése.

A beruházások befolyásolásával az állam a piaci tényezők szerepét csökkenti.

Az állam lakossági beruházásokat is segíthet pl. lakásépítés támogatása. Az állam is építhet lakásokat, de indirekt módon is ösztönözhet:

- normatív mód: jöv.adó kedvezmény, 0 kulcsos TVA besorolás;
- normatív vagy differenciált: kamatátvállalás.

Van amikor az állam bizonyos beruházásokra *külön fejlesztési szervezetet* hoz létre. Kaphat költségvetési támogatást, vagy a jegybank refinanszírozhatja hiteleit. A szervezet hitelei mögött ált. állami garancia.

Nagy volumenű beruházásokra az állam *külön pénzalapot* is létrehozhat.

A fejlesztési szervezet és a pénzalap mérsékli a költségvetés közvetlen kiadásait, de megtöri a rendszer egységét, csökkenti az átláthatóságát.

Társadalmi közös fogyasztás, a közjavak

Egyéni fogyasztás: piaci impulzusok alapján születik meg a döntés. Az ár nem szabályozott.

Közösségi fogyasztás: nem piaci alapon, hanem közösségi érdekek figyelembevételével születik meg a döntés és az ár nem meghatározó eleme sem a keresletnek, sem a kínálatnak.

Tiszta közös javak: oszthatatlanság, és nem kirekesztő jelleg.

Tiszta magánjavak: oszthatóság és a fogyasztás egyéni jellege.

Externáliák: piacon kívüli gazdasági hatások => nem minden haszon és költség jelenik meg az árban.

negatív externália: a költségek kiterjesztése (harmadik személynél kiadási többlet),

pozitív externália: a haszon kiterjesztése.

Az államnak mérsékelnie kell az externáliák hatását 1. jövedelemelosztás alakításával v. 2. közvetlen beavatkozással.

A közösség érdeke szélesebb az egyének érdekénél => ez kiterjeszti a közös fogyasztást. A piac a közös fogyasztás területén nem lehet sikeres - potyautas probléma.

A közös fogyasztás körébe tartozik tehát az a fogyasztás, mely többé-kevésbé oszthatatlan, vagy egy személynél többlet érint. Ld. 265. o. felsorolás.

Nincs éles választóvonal az egyéni és a közös fogyasztás között => mixed goods (nem tiszta közösségi javak).

A közös fogyasztás néhány jellemzője megtalálható a közüzemi vagy közszolgáltató vállalatoknál is, itt azonban a szolgáltatás osztható és a szolgáltatási kényszer többé-kevésbé igazodó térítési díjjal párosul.

Társadalmi közös juttatás: pénzbeli juttatások (táppénz, segély, nyugdíj stb.) transzferkifizetések, intézménybeli szolgáltatások.

A közös fogyasztás alapelvei, a közös fogyasztás növekedésének okai

Horizontális egyenlőség elve: az egyenlőket egyenlően kell kezelni.

Fizetőképesség elve: a nem egyenlőket nem egyenlően kell kezelni, a magasabb jövedelműek többlet fizessenek.

Haszonelv: a térítéseknek a hasznokhoz kell igazodni.

Wagner-törvény (1883) - a közös fogyasztás nagysága és jelentősége állandóan nő.

A közös fogyasztás növekedésére indokok: ld. 266. o.

A közös fogyasztás jellemzői

Nem kirekesztő jelleg: minden fogyasztó számára egyenlő igénybevételi lehetőség- nagy kapacitásokat kíván.

A fogyasztás és a jövedelem között nincs közvetlen kapcsolat - főleg a *kötelező fogyasztásnál*. A keresletnél nincs önkorlátozó fogyasztói mérlegelés.

A közös fogyasztás keresletét szabályozni kell, mert túlzott mértéke csökkentheti a gazd. növekedést.

- *adminisztratív szabályozás:* meghatározzák, hogy ki, mikor és hogyan veheti igénybe a szolgáltatást.
- *ár vagy térítési díj alkalmazása:* akkor alkalmazható ha az ár nem veszélyezteti a közösségi célokat és a szolgáltatás osztható.

Az életszínvonal növekedésével a közös fogyasztás iránti igény is differenciálódik => bővül az ár alkalmazhatóságának területe, megjelennek a magánellátási formák.

A közös javak előállítása, szolgáltatása alapvetően a költségvetési szférához kötődik, de kapcsolódhat a magánszférához is. Az intézményrendszer sokszínűségének oka a kereslet differenciált jellege és a sok fajta karitatív szervezet léte is.

A közösségi fogyasztásban a tevékenységet nem nyereségorientáltan végzik, de ez nem zárja ki, hogy érdekeltek legyenek a bevételek beszédésében. A gazdálkodási szabályok kötöttebbek a költségvetési szerveknél és lazábbak az alapítványoknál.

Itt is rendelkezhetnek szabad kapacitásokkal. A kapacitáshasznosítás csak vállalkozói jellemzők alapján történhet => keresleti-kínálat oldali és számviteli feltételek.

A költségvetéshez szorosan kapcsolódó közfogyasztásnál megkülönböztetünk:

- egészségügyi és szociális kiadást,
- oktatási kiadást,
- kulturális és sport kiadást,
- védelmi kiadást,
- igazgatási és rendbiztonsági kiadást.

Döntő szerep a költségvetési intézményeknek => állami és önkormányzati feladatok, jóváhagyott éves költségvetés.

A közös fogyasztás finanszírozója lehet:

- a költségvetés,
- a vállalat: saját érdek vezérli, saját költségen (esetleg társaságiadó-kedvezmény),
- a lakosság kisebb-nagyobb kollektívái: (pl. alapítványok, egyházi szervezetek) önkéntes alapon finanszíroznak,
- az egyén: térítési díjak fizetése => közvetlen részvétel, járulékos költségek => közvetett.

Adósságszolgálat

Hiteltörlesztés + kamatfizetési kötelezettség => ha nő az államadósság, nő az adósságszolgálat.

A költségvetés részben vagy egészben átvállalhatja a lakossági hitelek kamatait, így ezt is az adósságszolgálathoz sorolhatjuk. A költségvetés kezességét vállalhat alapoknál, alapítványoknál, önkormányzatoknál, vállalati hiteleknél. Az állami vállalatok részbeni vagy egészbeni átvállalása szintén növeli az adósságszolgálatot.

Nemzetközi kapcsolatokkal összefüggő kiadások

Ezek a tételek közvetlenül befolyásolják a fizetési mérleg egyenlegének alakulását. A költségvetés ezen kiadásai ill. bevételei a mindenkor érvényes árfolyamon váltódnak át külföldi valutára.

Az államközi segélyek is befolyásolják a fiz. mérleget.

Az állam gazdasági alapon is nyújthat hitelt - ez főleg tőkejavak exportjánál szokásos => az exportőr csak hosszabb idő után juthat hozzá az értékesítés teljes ellenértékéhez. A ker. bankok leszámíthatják az exportkövetelést.

Az állam a nki szervezetektől vagy más államok kormányaitól felvett hitelek kamatai ill. azok visszafizetése is a nki kiadásokhoz kapcsolódik.

3. A költségvetés egyenlege, az államadósság

A költségvetés egyenlege és a hitelrendszer

Deficit: ha a költségvetés bevétele kisebb, mint a kiadása => vagy az állami pénzkészletet csökkenti, vagy az adósságállományt növeli.

Kiadási megközelítés: Deficit = (Bevétel + Adományok) - (Áruk, javak vásárlása + Bérkifizetés + Nettó hitelnyújtás)

A deficit oka: az áruk és javak vásárlásának, a bérkifizetésnek és a nettó hitelnyújtásnak a megnövekedése.

Állományváltozások ...: Deficit = (Állami adósságállomány) - (Törlesztés + Költségvetési pénzkészlet csökkenése)

A deficit hatására vagy az adósságállomány nő vagy pedig az állami pénzkészlet csökken.

A valóságos helyzetet a *tényleges deficit* vagy szufficit fejezi ki. Létezik azonban az *elsődleges (alapvető) egyenleg:*

Bevétel - (Kiadás - Net. kamatfizetés és kölcsöntörlesztés) = Állami áru- és szolgáltatásvásárlás + Bérkif. + Transzferkif.

Az elsődleges deficit vagy szufficit azt mutatja, hogy milyen a viszony a bevételek, valamint a nettó kamatfizetés és kölcsöntörlesztés nélküli kiadások között. Ha zérus, akkor a bevételek fedezik az állami vásárlást és a transzferkifizetést. Ha pozitív, akkor a bevételek részben vagy egészben fedezik a nettó kamatfizetést és a kölcsöntörlesztést is. Ha negatív, akkor a bevételek még az állami vásárláshoz és a transzferkifizetésekhez sem elégségesek, a deficit tovább növeli az adósságszolgálatot.

A költségvetési deficit finanszírozása:

- *értékpapírok kibocsátásával:* a közvetlen hitelnyújtást általában a jegybank végzi - parlamenti jóváhagyáson alapul.
- *külföldi források bevonásával:* átmenetileg növeli a rendelkezésre álló erőforrásokat.
- *belföldi források:* a deficit nagymértékű növekedésével együtt járhat a *kiszorító hatás* - a deficit miatti állami hitelfelvétel kiszorítja a magánberuházásokat a tőkepiacról. Emelkednek a hitelkamatok => csökken a hiteltől finanszírozott fogyasztás is. A kisz. hatás mértéke függ a hitelkereslet és -kínálat nagyságától is.

Szufficit esetén:

- a költségvetés visszavásárolja az állampapírok egy részét,
- nő az állami pénzkészlet => bővíti a hitelforrásokat,
- a banki aktívák csökkenésével vagy a passzívák növelésével fokozza a hitelnyújtási lehetőséget,
- nettó külföldi hitelvisszafizetés esetén automatikusan megteremti a hitelszűkítés lehetőségét.

Deficit esetén:

- a ker. banknál megnő az állampapírok állománya,
- a jegybanki mérlegben mind az állampapírok, mind pedig a költségvetési hitelek állománya megnőhet,
- a jegybank megszorításokat alkalmazhat (pl. refinanszírozó hitelszűkítés, tartalékráta növelése)
- külföldi hitelfelvétel és/vagy bankjegyállomány növekedése.

A ker. bankok összesített mérlegéből és a jegybanki mérlegből is megállapítható, hogy:

- érvényesült-e a kiszorító hatás;
- a költségvetés milyen mértékben kötötte le a rendelkezésre álló hitelforrásokat.

A költségvetés egyenlege mindig hatással van a pénzkeresletre és kínálatra, így a kamatláb nagyságára is.

Az államadósság fogalma, típusai

Az államadósság egy adott országban a helyi, a szövetségi és a kp-i kormány adósságainak konszolidált összege. Beletartozik az állami kezesség- és garanciavállalás miatti hiteltartozás, az elkülönült pénzalapok és az állami beruházásokat kezelő intézmények hitelei, valamint az állami vállalatoktól átvállalt hitel.

Leértékeléskor a jegybanknál kezelt külföldi adósságállomány nagyságának és a leértékelés százalékának megfelelően nő a belföldi államadósság nagysága is.

Államadósság nőhet: - deficitfinanszírozás hatására,

- egyensúlyban is, ha pl. nő a fejlesztési intézetek hitelállománya (ktgvetéstől elkülönített).

A bevételek és kiadások eltérő időpontban jelentkezhetnek => az áthidalásra rövid lejáratú hitelek - ha a hitelt az adott éven belül visszafizetik, akkor nem kerül be a költségvetési mérlegbe.

Hitelfelvétel lehet: - piaci alapon

- indirekt kényszer (pl. kötvényvásárlás utáni adókedvezmény)

- direkt kényszer (pl. kötelező kötvényjegyzés)

A felvett kölcsön után kamat, melynek versenyképesnek kell lennie, és előny ha a kötvények a másodlagos piacon könnyen forgalmazhatók.

A közgazd. irodalom az államadósságot általában a *feláldozott haszon* alapján minősíti. Belföldi hitelfelvétel csökkenti a vállalatok beruházási lehetőségeit (mert nőnek a kamatlábak). Külföldi hitelfelvételről viszont csak "jövedelemáthelyezés" => az importon keresztül nő a rendelkezésre álló javak és szolgáltatások mennyisége. Külföldi hiteltörlesztésnél fordítva.

Az állam hitelfelvétellel csökkenti a termelői tőke ill. a produktív vagyontárgyak növekedésének ütemét.

1) Ha kórházat, iskolát, utakat stb. épít, akkor megteremti a jövőbeni gazdasági növekedés feltételeit. A gazdasági növekedésből származó automatikus bevételnövekedés pedig lehetővé teszi a kamatfizetést és a törlesztést.

2) Ha a felvett hitelből transzfer- vagy adminisztratív kiadásokat teljesít, akkor jövőbeni gazdasági lehetőségei romlani fognak.

Az a megfelelő hitelfelhasználás, mely biztosítja a jövőbeni visszafizetést. Ha az állam a törlesztésre újabb hitelt vesz fel, akkor ez *névtelen törlesztés*. Jellemző mutató az államadósság GDP-hez viszonyított relatív nagyságának változása.

Hitelfelvételre a kormányzat különböző szintjein kerülhet sor (kp-i, szövetségi, helyi). Sok országban lehetőség van az elkülönített állami alapok, fejlesztési intézmények, az állami tulajdonban lévő vállalatok és a költségvetési szervek hitelfelvételeire is. Alacsonyabb szinteken szigorúbb felhasználási előírások.

Finanszírozási módok és eszközök: ld. 274. o.

Adósságmenedzselés: nagy volumenű államadósságnál - az államkölcsönökkel kapcsolatos kamatfizetési, határidő és keresettség szint szerinti manipuláció.

Konverzió: a kölcsönfelvételek utólagos módosítása, a rövid lejáratú adósságok hosszú lejáratra való váltása (*fundálás*), valamint a régi kötvények új, megváltoztatott kamatlábbal kibocsátott kölcsönre való cseréje.

Az államadósság és a fizetési mérleg összefüggései

Közvetlenül befolyásol: - államközi hitelek közvetlenül befolyásolják a tőkemozgási mérleget.

- az állami átutalások egyenlege is közvetlenül befolyásolja a folyó fiz. mérleg egyenlegét.

Az adósságállomány közvetetten is hatást gyakorol a fiz. mérlegre. Hüvelykujj-szabály:

A nemzeti valuta értéknövekedésének okai:

- az export növekedése, az import csökkenése;
- a tradicionális kereskedelmi partnereknél alacsonyabb inflációs ráta;
- magas hazai reálkamatláb;
- alacsony reálkamatláb külföldön.

A *költségvetési restriktió* hatása (rugalmas árfolyamot, szabad nki tőkeáramlást és szabad árrendszert feltételezve):

- összereslet mérséklődik, csökken az infláció => ösztönzi az exportot, versenyképesség nő, import csökken => hazai valuta felértékelődik.
- mérséklődik az államadósság => lefelé nyomja a reálkamatlábát => pénztőke kiáramlik az országból => a hazai valuta kínálatnövekedése lefelé nyomja az árfolyamot.
- A folyó fiz. mérleg többlet tehát felfele, míg a tőkemozgások deficitje lefele nyomja az árfolyamot. A végső irány függ a mennyiségi és időbeni hatásoktól és a partnerországban végbement folyamatoktól.

A *költségvetési expanzió* hatására:

- nő az összereslet, nő az infláció => nő a gazdálkodók ráfordítása, az export versenyképessége csökken, import iránti igény nő => a hazai valuta leértékelődik.
- nő az államadósság => hazai reálkamatláb nő => külföldi pénztőke beáramlása => nő a külföldi valuta kínálata => a hazai valuta árfolyama emelkedik.
- Itt is kettős hatás.

Az államadósság változásának fizetési mérlegre gyakorolt hatását pusztán pénzügyi szempontok szerint néztük. A folyamatot lényegesen gyengíti, ha:

- az exporttermékek versenyképessége csak kismértékben függ az ártól;
- az exportnak jelentős importtartalma van;
- a hazai valuta leértékelésére kell számítani;

- a költségvetési restriktió vagy expanzió főleg a transzferkiadásokat érinti => a változások főleg a lakossági és vállalati döntésektől függenek.

Az államadósság változása hatással van a pénzkeresletre és kínálatra, valamint a kamatlábra => kihat a gazdasági növekedésre, és így a valuta árfolyamára is.

A költségvetés nemcsak passzív módon - az államadósság változásán keresztül - hanem aktívan is befolyásolhatja a fiz. mérleg alakulását. Tegyük fel, hogy a folyó fiz. mérleg passzív, így a hazai valuta túlértékelt. Megoldások:

- ösztönözni kell a megtakarítások növekedését;
- csökkenteni kell a beruházásokat (közvetlen és közvetett költségvetési eszközökkel);
- restriktióval mérsékelni a deficitet;
- segíteni az exportot (exportszubszidió, exporthoz kapcsolódó adó, kormányhitelek, fejlesztési támogatások);
- importot visszafogni (vám nő, importhoz kapcsolódó különadó);
- átutalásokat, segélyeket mérsékelni.

Az export és megtakarítások ösztönzése expanziót követel meg => nehéz általános restriktió mellett megvalósítani (közös fogyasztás csökkentése, bevételek növelése). Az exportösztönzést, importvisszafogást nki szervezetek (IMF, WTO) is gátolhatják.

III. A különböző országok költségvetéseinek összehasonlítása

1. A fejlett gazdaságok néhány költségvetési jellemzője

A költségvetési feladatok nagyságát, az újraelosztás terjedelmét a költségvetési kiadások, ill. bevételek GDP-hez viszonyított aránya fejezi ki. Magas centralizációs arány pl. Svédországban, Hollandiában, Dániában - alacsony USA-ban, Svájcban, Spanyolországban, Görögországban.

A jöv. centralizáció, ill. -újraelosztás függ a gazdasági fejlettségtől, a piaci hagyományoktól és a szoc. pol. elképzelésektől. A költségvetési újraelosztás hosszútávon emelkedést mutat, de az utóbbi időben csökkent a növekedése.

Az államháztartás bevételeinek kb. 90%-a az adókból és a tb-járulékból tevődik össze. Az adón belül fontos a szem. jöv. adó, a nyereségadó, és a hozzáadottérték-adó (ill. forgalmi adó).

Az államháztartás kiadásainak GDP-hez viszonyított relatív aránya nagyobb szóródást mutat, mint a bevételek súlya. A tb kiadások volumene folyamatosan nő. Alacsony az USA-ban, Kanadában - magas Svédországban, Hollandiában. A tb kiadások GDP-hez viszonyított nagysága nem elsősorban a fejlettségi szinttől függ.

A támogatásoknak ill. tőkekiadásoknak viszonylag alacsony a GDP-hez viszonyított aránya.

2. Az EU költségvetése

1951 - Európai Szén- és Acélközösség: célja a szén- és acéltermelés műszaki fejlesztése, a termelés mennyiségének az igények alapján való szabályozása.

1957 - Európai Gazdasági Közösség + Európai Atomenergia Közösség

Ezek együtt az EU.

Az EGK elsődleges feladata a közös piac megteremtése volt. Az 1960-as évek végére a vámok megszűntek a tagországok között + az ipari termékeknél egységes vám harmadik országokkal szemben.

Mezőgazdasági eredetű termékeknél Közös Agrárpolitika (CAP).

- piacpolitika (COM): a tagállamokon belül egységes felvásárlási árak

- befolyásolási politika (Guidance Policy)

A magas egységes árak jelentős közösségi támogatásokat feltételeznek.

Az EGK-nak van szociális, strukturális, környezetvédelmi, oktatás-kutatási, energetikai, ipari, nki gazdasági stb. politikája is van.

A költségvetés elkészítésének alapelvei

A három költségvetési szervnek az utóbbi évekig két költségvetése volt: az általános költségvetés és a Szén- és Acélközösség működési költségvetése. Jelenleg a két költségvetés teljesen egységes.

Az EK költségvetésnek alapelvei:

- teljesség elve: az EK minden bevétele és kiadása szerepel benne;
- általánosság elve: az összes bevételnek az összes kiadást kell fedeznie, a bevétel nem köthető előre össze a kiadással;
- kétszintűség elve: a költségvetés kiadási előirányzatának kétféle megközelítése - az adott évben vállalt teljes kötelezettség ill. csak az adott év során felmerült kötelezettségvállalás;
- költségvetési egyensúly elve: akkor van egyensúlyban, ha az adott évre vonatkozó kifizetési előirányzatokat fedezik az ugyanazon évi bevételek. A deficitet nem lehet kölcsönfelvétellel finanszírozni;
- évenkéntiség elve: a költségvetés egy évre szól.

1988-ban megállapodás a költségvetés többéves keretbe helyezéséről - (1988-1992, 1993-1999) meghatározták az EK költségvetési kiadásainak felső határát. A plafonokat évenként a tagországok GDP-jének százalékában fejezik ki. A kifizetési előirányzatok felső határa 1993-ban a GDP 1.2 %-a, mely 1999-ig fokozatosan 1.27 %-ra nő. Fontos a gazdasági növekedés és az infláció prognosztizálása is. A költségvetés teljesítése az utóbbi időben egyre pontosabb.

A költségvetés bevételei

A Szén- és Acélközösség bevételeit a szén- és acélipar termékeire kivetett illetékek adták.

A költségvetés bevételeinek a forrása sokáig az egyes tagországok hozzájárulása volt. Ezek nagyságát és arányait az egyes országok egy főre eső jövedelme alapján állapították meg. A 70-es évektől azonban előtérbe került a *saját költségvetési források* biztosítása. Ez azt jelentette, hogy a Közösség költségvetésébe közvetlenül, tehát nem a tagországok hozzájárulásaként folytak be bizonyos jövedelmek.

Elsőként azokat a *vámokat és mezőgazdasági illetékeket* kellett közvetlenül a Közösség költségvetésébe befizetni, amelyeket a tagországok az EGK harmadik országokkal szembeni egységes vámrendszere alapján hajtottak be. Ezeket a bevételeket *tradicionális saját forrásnak* nevezik.

1978-tól a tagországok által kivetett hozzáadottérték-adó egy részét (1-1.4%) szintén be kell fizetni a közösségi költségvetésbe. Ezt a bevételt nem tradicionális saját forrásnak nevezik.

A kizárólag saját forrásra épülő költségvetést sok bírálat érte. 1) Például a külkereskedelemben nyitottabb tagországok vámbevételei, így közvetlen költségvetési bevételei a GNP-jükhöz képest magasabb volt, mint a kevésbé nyitott tagországoké. A vámok és a lefölözések nagyobb része a nagy kikötőkkel rendelkező országokban keletkeznek, holott az import felhasználása történhet máshol is. 2) A mezőgazdasági önellátás mértéke, tehát a mezőgazdasági import relatív nagysága sem egyértelműen függ össze a fejlettségi szinttel. Ez pedig az importilletékek befizetésére van hatással. 3) A hozzáadottérték-adóból származó befizetésekkel az a probléma, hogy a lassabban fejlődő országok rendszerint a GNP nagyobb részére vetnek ki ilyen adót, míg a fejlettebb országok csak kisebb részére.

1988-tól ismét bevezették a tagországok hozzájárulását a közösségi költségvetésbe. Ezt *teherviselő képesség alapján történő hozzájárulásnak* nevezik. Ennek aránya a jövőben várhatóan növekedni fog. Összegét annak függvényében határozzák meg, hogy a saját források a közösségi kiadások mekkora részét fedezik. A fennmaradó részt a tagországok GNP-jének összegéhez viszonyítják, és a kapott viszonyszám mutatja, hogy a tagországoknak saját GNP-jük hány százalékát kell befizetni a közösségi költségvetésbe. 1996-ban ez a tétel a nemzeti GNP-k 0.39 %-a volt.

A saját forrásokból származó bevételt próbálják tovább növelni. Terv: egy ötödik bevételi forrás.

Az EU költségvetésének bevételei 1996-ban 82 Mrd ECU körül alakultak.

Az Európai Közösségek 1993-1999-re szóló pénzügyi perspektívája

1993-99-re költségvetési előirányzat.

- Kifizetési előirányzatok plafonja: a tagországok összevont GDP-jének 1.2%-a => 1.27% 1999-re.

- Kötelezettségvállalási előirányzatok plafonja: az összes GDP 1.335%-a 1999-re.

A bevételi oldalon változik a források szabályozása: hozzáadottérték-adó 1.4% => 1% (1999) - azokban az országokban ahol a GNP/fő nem éri el az átlag 90%-át ott az adóalap 55%-ról 50%-ra csökken. => nő a teherviselés alapján befolyó rész.

A kiadási csoportok várható alakulása:

- A mezőgazdasági politikához kapcsolódó kötelezettségvállalás 1999-re 45%-ra csökken.

- A strukturális műveletekre fordított kiadások 30%-ról (1993) 35%-ra (1999).

- *Kobéziós Alap*: ahol a GNP/fő < átlag GNP 90%-a. (Spo., Port., Görögo., Írország) - a maastrichti célokra. A közösségi összhozzájárulás az egyes projekteknél < 90%. Az alap a strukturális műveletekre szánt összegek 7-8%-a, (1993-1.5 Mrd ECU => 1999-2.6 Mrd ECU).

- Strukturális kiadások: 1) Európai Regionális Fejlesztési Alap (1993-50%, 1999-60%); 2) Európai Szociális Alap (25-30%); 3) Mezőgazdasági Befolyásolási Alap (15% =>10%).

A strukturális műveletek elsődleges céljai:

- elmaradott régiók fejlesztése;

- az ipar csökkenése miatt sújtott régiók átalakítása;

- munkanélküliség elleni küzdelem (hosszú távon);

- fiatalok alkalmazásának elősegítése;

- a mezőgazdasági struktúra változtatása, a mgi területek fejlesztése.

A hatékonyság növelésére nő a szerepe az EIB-n keresztül folyósított kölcsönöknek.

Az egyéb programok kb. azonos súlyúak és az összfeszarányuk 6-8%.

Az adminisztrációs kiadásokat igyekeznek csökkenteni.

Az EU költségvetés technikai vonatkozásai. Elszámolások a tagországokkal

A Bizottság a tagországok költségvetésénél és/vagy a kp-i bankjánál számlákat vezet - ezen keresztül bevétel ill. kiadás.

A hozzáadottérték-adó és a GNP alapján történő befizetés havi részletekben az éves előirányzatok alapján. A tradicionális saját forrásokat havonta a ténylegesen befolyt összegekből fizetik be.

A tényleges kiadások nem haladhatják meg az előirányzatokat => hiány csak akkor lehet, ha a bevételek alacsonyabbak az előirányzottnál. A havi egyenlegekben is lehetnek kilengések akkor is, ha az éves egyenleg pozitív. Hiány esetén a közösségi ktgvetés a tagországok számláiról az előirányzottnál nagyobb összegeket is lehívhat (a kis burzsuj).

1990 óta igyekeznek a kifizetések mind nagyobb részét ECU-ben eszközölni. A közösségi kifizetéseket ker-i bankokon keresztül utalják => így gyorsabban érkezik meg.

Az esetleges hiányokat nem lehet kölcsönrel fedezni, a többletet nem lehet kölcsönadni. A tagországokkal fennálló pozitív vagy negatív egyenlegre nem lehet kamatot felszámolni.

A közösségi költségvetés elfogadásának és ellenőrzésének rendje

Európa Tanács: a tagországok mindenkor illetékes minisztereiből áll => a különérdekek itt jelennek meg leginkább.

Bizottság: az EU kormánya - a Parlament és a Tanács felé tehet javaslatokat. Mindkettőtől függ és mindkettő felé beszámolási kötelezettség.

A költségvetésre a Bizottság tesz javaslatot a tárgyév előtti szept. 1-ig. A Tanács elkészíti a költségvetés első, majd a Parlament vitája és javaslatai után a második tervezetét, melyet a Parlamentnek még el kell fogadni. A költségvetés végrehajtásáért a Bizottság felel. A végrehajtás szakmai ellenőrzését a belső ellenőrök és a Bizottságtól független Könyvvizsgáló Intézmény végzi. A teljesítés menetéről a Bizottság negyedévenként köteles jelentést készíteni. A költségvetés teljesítésének elfogadása a Parlament jogköre.

Az EU költségvetésének jelenbeli és jövőbeni szerepe

Az EU kp-i költségvetésének súlya a tagországok összesített GDP-jéhez képest alig több, mint 1.2% - 1999-re is csak 1.27%-ra tervezik. A tagországokban a költségvetési kiadások átlagosan kb. a GDP 45%-a. Kicsi az EU kp-i költségvetésének súlya.

Az EU leginkább a CAP-et támogatja => hozzájárul az EU-n belüli magas árszínvonalhoz + nagy forrásokat csoportosít át a nagy mg-i országok felé. (pl. No. nettó hozzájárulása 9-szer nagyobb volt, mint Fro.-é)

Másrészt viszonylag kis súlya ellenére is az EU költségvetése jelentős nettó összegeket csoportosít át a kevésbé fejlett tagországok felé (Görögo., Írország és Port. a GDP-jüknek kb. 3-4%-át kapják).

A költségvetés nettó szaldóján kívül egyéb szempontok: nagyobb piac, munkaerő-áramlás, kedvezőbb természeti-földrajzi adottság kihasználása. Olyan jövedelem- és költséghatások is érvényesülnek, melyek nem hozhatók közvetlen kapcsolatba az EU költségvetésével.

Szövetségi államok erőforrás központosítása (kp-i kiadások/teljes korm-i kiadások): USA-50%; Svájc, NSZK - 30%.

Az erőforrások régiók közötti átcsoportosítása az adózás és a költségvetési kifizetések révén szinte automatikusan valósul meg. Progresszív adó => a gazdagok többet fizetnek a költségvetésbe; a szociális és egyéb kiadásokból viszont nagyobb a szegények részesedése.

régiók differenciált kp-i költségvetési támogatása => a régiók közti jövedelmi különbségek 20-40%-kal csökkennek. A túl nagy különbségek akadályoznak az erőforrások optimálist közelítő elosztását + szociális feszültségek.

Ezek alapján az EU-beli tagországok jelenlegi 1.2-1.3%-os hozzájárulása közgazdaságilag elégtelen. Pedig az országok közti különbségek nagyobbak az országon belülieknél.

A szövetségi jellegű tagországok központi feladatai egy ideig még a tagországok feladata marad (pl. honvédelem, oktatás, igazságügy stb.), mégis indokolt lenne az EU költségvetésének nagyságrendekkel való emelése (kb. 20%-ra). Ezt azonban a nagyobb tagországok nem akarják: szerintük az EU piaci, pénzügyi és termelési integrációja automatikusan segíti a régió közti kiegyenlítődést. Az erőforrások kp-i költségvetésén keresztül átcsoportosítását a fejlett országok közvéleménye nem fogadná el.

Lehet-e monetáris Unió (közös pénz, közös kp-i bank, korlátlan tőkeáramlás az országok között) közös költségvetési pol. nélkül? Az EMU-hoz való csatlakozást a konvergencia-kritériumok betartásához kötik. Kiindulópont: egységes gazdaságban az egyes régiók pénzügyi és költségvetési mutatói hosszabb időn keresztül nem térhetnek el lényegesen.

Konvergencia-kritériumok:

- *Árszintemelkedés:* a három legalacsonyabb inflációs rátájú ország átlagos indexénél max. 1.5%-kal magasabb.
- *Kamatlábak:* a hosszú lejáratú államkötvények nom. kamatlába max 2%-kal magasabb a három legalacsonyabb kamatu ország átlagos kamatszintjénél.
- *Valutárfolyam viszonylagos stabilitása:* a hazai valuta a belépést megelőző két évben nem léphet ki (leértékelés nélkül sem) a $\pm 1.125\%$ -os sávból, melyet az ERM keretében állapítanak meg.

- *Folyó költségvetési deficit*: nem haladhatja meg a GDP 3%-át.
- *Kumulált államháztartási adósságállomány*: nem haladhatja meg a GDP 60%-át. Ha a trend csökkenő, akkor nem kizáró tényező.

Az EMU megalakulása után a harmadik országok felé irányuló árfolyamokat az infláció és a kamatlábak befolyásolásával lehet majd szabályozni. Cél: az alacsony inflációs ráta és alacsony nominális kamatláb.

Jelenleg a kumulált nettó államadósság a tagországokban a GDP 30%-ától 130%-áig terjed. A bruttó adósság a GDP 50%-a körül kezdődik. A kamatterhek a GDP 2.5%-ától 14-15%-ig változnak. Ha az elsődleges költségvetés egyensúlyban van a kumulált adósság növekedése a reálkamat és a gazdasági növekedés ütemének függvénye.

A konvergencia-kritérium a kumulált államadósságok eltérő nagysága és eltérő kamatterhei miatt tehát valószínűleg egyre nehezebben lesz tartható, ha az EU kp-i költségvetését alacsony szinten tartják.

IV. A társadalmi közös fogyasztás finanszírozási módszerei, döntési eszközök

1. Allokációs kérdések: a finanszírozás első szintje

Az államháztartási rendszer egyes tagjaihoz jövedelmet kell allokálni. Ez tekinthető a finanszírozás első szintjének, mert innen még továbbítani kell a jövedelmeket a feladatokat megvalósító intézményekhez.

A finanszírozás első szintjének fontos kérdése a feladatok meghatározása, melyek lehetnek:

- tisztán központiak;
- regionális jellegűek;
- önkormányzatokon keresztül valósulnak meg, de bizonyos mértékű kp-i támogatással és ellenőrzéssel;
- céllapon keresztül valósulnak meg teljes állami támogatással és ellenőrzéssel;
- tisztán önkormányzati jellegűek;
- céllapok által biztosítottak.

A feladatok államháztartáson belüli megoszlását befolyásolja az érdekelttség és az információ is => oda célszerű telepíteni a feladatot ahol megvan az érdekelttség és az információ is. A feladatok besorolása nem mindig egyértelmű.

A jövedelemallokációt úgy kell kialakítani, hogy a feladatok és a jövedelmek összhangban legyenek egymással - a stabil feladatokat stabil bevételek fedezzék.

A kp-i költségvetés bevételeinek egy részét közvetlenül a közös fogyasztásra költi, de ebből történik a vállalatok, a céllapok és az önkormányzatok támogatása is az egyéb típusú kiadások mellett.

Az önkormányzatok jövedelemmel való ellátásának formái:

- konkurencia rendszer (helyi adókra épít);
- megosztott rendszer (a kp. és az önkormányzat osztózik egy-egy bevételi típuson);
- vegyes rendszer.

Céllapok bevételei:

- támogatások;
- átengedett bevételek;
- vagyonból származó források;
- hitel és/vagy kölcsönforrások;
- költségvetésen kívüli jövedelmek.

Miért nehéz az államháztartáson belüli feladatellátás és a jöv.allokáció?

- az államháztartási rendszer több tagból áll;
- a jelenlegi és jövőbeli feladatoknál és jövedelmeknél jelentős bizonytalansági tényezők lehetnek;
- az államháztartási rendszer egyes tagjai önállóak, érdekeiket akkor is meg akarják valósítani, ha az nem közérdek.

2. Intézményi pénzellátási, feladatfinanszírozási formák

A költségvetési intézmények tevékenységének mikroszintű elemei:

- tervezés: a feladat pénzigényét számszerűsíti;
- finanszírozás;
- operatív gazdálkodás;
- beszámolás.

Ezek az elemek összefüggnek egymással. (pl. a bér gazdálkodás hat a tervezésre, finanszírozásra és a beszámolásra)

A közösségi feladatok ellátásához szükséges pénzüsszeget az államháztartási rendszer egyes tagjai biztosítják, ez azonban kiegészülhet saját bevételekkel. A költségvetési szerveknél csak sajátos önfinanszírozási forma érvényesülhet, mert az igénybevevő és a finanszírozó elkülönül egymástól és a bevétel nem az értékesítéshez kapcsolódóan jelenik meg.

A költségvetési finanszírozás formái:

a) A pénzellátás tárgya szerint:

- intézményi szintű: egész feladatstruktúrát egységnek tekintve finanszíroz;
- feladatszintű: egy-egy feladathoz kapcsolódik;
- költségszintű: csak egy-egy költségelemet ismer el, míg más költségelemekre más formájú finanszírozás.

b) A finanszírozás mértéke szerint:

- eszközbővítés lehetőségét is tartalmazó, önfejlesztésre is képes modell - olyan mértékben biztosítja az intézmény fejlesztését, amilyen mértékben a szolgáltatásai iránti kereslet megnyilvánul => bizonyos mértékű differenciálódás;
- pótlást is tartalmazó, önfenntartásra is képes modell - elismeri az intézmény forgóeszköz-szükségletét és a meglévő tárgyi eszközök amortizációját;
- az adott feladat megvalósítására képes modell - a feladatmeghatározással kerül rögzítésre a tárgyi és forgóeszközszükséglet is. Nem ismerik el az amortizációt, mint költségtényezőt.

c) A pénzellátás időpontja szerint:

- előfinanszírozás - az éves költségvetési előirányzat időarányos részét kapja meg az intézmény;
- utólagos finanszírozás - csak akkor alkalmazható, ha a költségvetési szerveknek van egy kiterjedt fiókhálózattal rendelkező bankja.

3. *Finanszírozási típusok*

Keretszerű, bázis szemléletű finanszírozás

A költségvetési előirányzat részleges normák segítségével kerül meghatározásra. Az így kialakított előirányzat képezi a következő évi költségvetés alapját figyelembe véve az árváltozások várható mértékét is. A normákat csak ritkán vizsgálják felül. Ez a finanszírozási forma konzerválja, növeli az egyes intézmények közti aránytalanságokat.

Az egyes pénzügyi tételek között nincs, vagy csak korlátozott az átcsoportosítási lehetőség (hitelátviteli tilalom vagy virement). A pénzmaradványt sem lehet egyik évről átvinni a másikra => nem ösztönöz racionális gazdálkodásra, sőt az év végén elköltik ami megmaradt.

Előnye az egyszerűség. Hátránya, hogy a feladat és a finanszírozás elszakad egymástól.

Teljesítmény szerinti finanszírozás

Az intézmény költségvetési előirányzata szorosan összefügg az intézményi szolgáltatások nagyságával - meghatározott teljesítmény-mutatókhoz tartozik. A teljesítmény-mutató és az egységköltség szorzata adja meg a költségvetési előirányzat összegét.

A teljesítmény szerinti finanszírozás kötődhet:

- kapacitásmutatóhoz: ha a feladatot ellátó intézmény a teljesítményre nincs lényeges hatással. (input-finanszírozás)
- teljesítményekhez, outputokhoz: a teljesítmény lehet, hogy nem összehasonlítható => ekkor normatív finanszírozás.

A teljesítmény szerinti finanszírozás alkalmazásának feltételei:

- legyen teljesítménymutató vagy output. Primer mutatók (gyógyult beteg), szekunder mutatók (ápolási napok száma). A teljesítmény szerinti finanszírozáshoz részletes mutatókra van szükség.
- ismerni kell a teljesítmények egységköltségét, és az árváltozásoknak megfelelően korrigálni kell. Ismerni kell az állandó és a változó költségek nagyságát.
- információs és számviteli rendszer.
- intézményi és egyéni érdekeltségi rendszer, mely teljesítményösztönző és kényszerít a költségek csökkentésére.

Szerződéses finanszírozás

Az uniformizálendő feladatoknál (pl. kutatás) a költségvetés szerződéses alapon is finanszírozható. A konkrét témára pályázatot írnak ki amelyre költségvetési intézmények és vállalatok is pályázhatnak.

4. *Tervezési és döntéshozókészítő eszközök*

“0” bázisú költségvetés (ZBB)

Minden évben újra kell számolni a költségvetési előirányzat igényelt összegét. Figyelembe kell venni a feladatváltozást, ill. annak tárgyi és forgóeszköz-szükségletét. A “0” bázisú költségvetésnél abból indulnak ki, hogy a meglévő feladat mennyiből valósítható meg - jelentős szerep az árváltozás becslésének. Költséges és munkaigényes.

Funkcionális kockák

A funkcionális kockáknál a heterogén tevékenységeket addig kell bontani, míg szervezetiileg, működésileg homogén egységeket nem kapunk.

A gazdasági-műszaki objektív értékelése hasonló az anyagi ágazatokéhoz. A teljesítmények és költségek ismerete lehetővé teszi a közgazdasági értékelést.

A szakmai funkció költségei is mérhetők, de a megítélés itt már nehezebb. Teljesítménymutatókkal összekapcsolt elemzés megmutatja, hogy milyen a szakmai tevékenység ráfordítástartalma.

Ez a módszer főleg nagyobb intézményeknél jellemző.

Programköltségvetés (PPBS)

Makroszintű módszer, de vannak intézményi hatásai. A célokhoz kapcsolja a rendelkezésre álló erőforrásokat. Feltárja a feladatok megvalósításának lehetséges módszereit, és közülük az adott célhoz optimálisat választja. A programok, célok meghatározása a kp-i szervek feladata; a megvalósításhoz lehetséges eszközök kiválasztásánál azonban már kell az intézmények javaslata is (fentről-lefelé, lentől-fölfelé tervezési rendszer).

A PPBS szakaszai: - tervezés: rögzíti a célokat - figyelembe kell venni, hogy 1) a népesség milyen hányadát és mely csoportját érintik és 2) milyen hatása lenne ha nem lenne beavatkozás.;

- programozási szakasz: a tervezési elképzelésekhez kapcsolja a tevékenységeket;
- az egész folyamatot illeszteni kell a költségvetési eljáráshoz;
- ellenőrzés.

A szükségletek figyelembevételével hosszú távú célok meghatározása és időbeni lebontása. A programozási szakaszban "elérhető" és "közbenső" feladatokat is ki kell jelölni.

Ezután azokat a tevékenységeket kell meghatározni, melyek összefüggésbe hozhatók az egyes célokkal. Ezek komplexuma alkotja a *programot*. Ezeket azonban tovább kell bontani olyan összetevőkre, melyeknek saját közbenső céljaik vannak - ezek a *programkategóriák*. Ezek szintén tovább bonthatók olyan csoportokra melyeknek van közbenső céljuk => a *programalkategóriák*. Ezeket pedig *programelemekre* bonthatjuk, melyek célja az alkategóriák közbenső céljának elérése. A programelem mindig olyan konkrét cél, melynek költségei már közvetlenül mérhetők. A programok összessége alkotja a *programstruktúrát*.

A megvalósítás lehetséges módjait aszerint kell vizsgálni, hogy:

- A célok megvalósításának milyenek a feltételei;
- A különböző megoldási módoknak milyen piaci hatásuk van (kereslet, kínálat, ár);
- A megvalósítás mennyire költségigényes. Elemezni kell a költségek szerkezetét és változásának várható irányát is.

Programelemzés:

- a célokat milyen módszerekkel és költségekkel lehet elérni, és ez milyen arányban terheli a költségvetést;
- van-e olyan jelentős tervezet, amely más programokra is hatást gyakorol, s így a kívánt változás más célok elérését mennyire determinálja;
- ezeket figyelembe véve mi a legjobb módszer.

Az elemzéshez használt segédeszközök:

- *mutatószámok*: olyanokat kell keresni, melyek legjobban kifejezik a rendszer társadalmi hasznát;
- *költség-haszon elemzés*: ott alkalmazható, ahol a hasznok jelentős része mérhető és pénzben kifejezhető - nettó haszon. Ha a program végtermékének nincs ára, akkor *költségcél-elemzés* - a költségek minimalizálása helyett a legkisebb eszközfelhasználás a cél;
- *igénytábla*: múltbeli adatok és tapasztalatok felhasználása;
- *rendszerelemzés, operációkutatás*.

Minden évben vizsgálni kell, hogyan valósultak meg a kitűzött célok.

Többéves pénzügyi terv és az éves költségvetés

A programok megvalósításához szükséges erőforrások nagyságát költségbecsléssel, költségmodellek segítségével lehet meghatározni. Hosszú távon csak prognosztizálni, közép távon pedig becsülni kell a költségeket. Éves viszonylatban a költségek meghatározása az elemzés során feltárt költségmodellekkel történik. A programok éves költségeinek összege jelenti a költségvetés elkészítését.

Szervezeti felépítés

A programköltségvetés nem követeli meg szükségszerűen az intézményrendszer megváltoztatását. Elég ha a programokhoz kapcsolódó szervezetek egy-egy csoportot hoznak létre - megfogalmazzák az előzetes célokat, elkészítik a programokat, elvégzik a programelemzést és az ellenőrzést.

A finanszírozást ellátó intézmény vezetője és az egyes programcsoportok vezetői alkotják a Program Tanácsot, mely az erőforrások végső felosztásának javaslatát készíti el. Döntési elvük: bármely költség minden programban csupán másutt igénybe nem vehető erőforrást képvisel.

A PPBS-t be kell illeszteni a költségvetési eljárás folyamatába. A programok szerinti költségvetést a kormányzat jóváhagyása után be kell nyújtani a parlamentnek.

A költség-haszon elemzés

A különböző helyeken jelentkező hasznokat és költségeket próbálja meg számszerűsíteni és a jelenlegi időpontra diszkontálni. Ha a hasznok nem számszerűsíthetők, a költség-haszon elemzés átalakul költségcél elemzéssé.

A költség-haszon elemzés jól alkalmazható:

- Környezetvédelemmel kapcsolatos beruházási döntéseknél: a haszon területileg és jövedelemtulajdonosonként is szétszórtan jelentkezik, de a beruházásban több szerv is részt vesz.
- Olyan nagyberuházásoknál, ahol ugyanarra a célra több technikai megoldás lehetséges.
- Felhasználható szűkös erőforrások elosztására azon az alapon, hogy mikor max. a nettó haszon.

Akkor van probléma ha a haszon szétszórtan és időben elnyúltan jelentkezik - ekkor a tényleges hasznokat ill. a leértékelődésből származó károkat kell vizsgálni.

A költség-haszon elemzés jól alkalmazható a beruházási sorrendiség eldöntéséhez, ha korlátozottak a rendelkezésre álló erőforrások.

Értékelemzés

Középpontjában a költségek mérséklése áll. Cél: feltárni azokat a kritikus pontokat, amelyek a költségek alakulása szempontjából meghatározóak. Mivel a közösségi kiadások terén az output adatok minősítése nem mindig problémamentes, ezért itt jól használható az értékelemzés módszere.

V. A költségvetési szervek legfontosabb gazdálkodási sajátosságai

A vállalkozói szféra mellett a gazdálkodó egységek másik fontos csoportja a költségvetési szervek. Céljuk nem a minél nagyobb nyereség elérése, hanem a számukra alaptevékenységként meghatározott állami feladat biztonságos végrehajtása. L.d. 303. o.

A költségvetési szervek alapítása, feladatai

Az állam a közös szükségletek kielégítését költségvetési szervek útján látja el. Ezek lehetnek:

- központi,
- helyi önkormányzati, helyi kisebbségi önkormányzati,
- társadalombiztosítási,
- országos kisebbségi önkormányzati,
- köztisztviselői költségvetési szerv.

Költségvetési szervet alapíthat az Országgyűlés, a Kormány, a fejezet felügyeletét ellátó szerv vezetője (miniszter), a helyi önkormányzat, a helyi kisebbségi önkormányzat, a tb önkormányzat, az országos kisebbségi önkormányzat, valamint a köztisztviselői.

A költségvetési szervek csoportosítása

A kp-i költségvetés fejezetekre tagozódik. A *fejezet* a költségvetési tervezés, végrehajtás és beszámolás szempontjából önállóan felügyelt, irányított szervek és előirányzatok összessége. A fejezetek tovább tagozódnak címekre és alcímekre.

A teljes jogkörrel rendelkező költségvetési szerv lehet önállóan vagy részben önállóan gazdálkodó, míg a részjogkörrel rendelkező csak részben önállóan gazdálkodó szerv lehet.

A költségvetési szervek gazdálkodása

Tárgyi eszközökkel való gazdálkodás: meglévő eszközök fenntartása, felújítása, beruházások.

Készletgazdálkodás: anyagok és fogyóeszközök beszerzése, tárolása, felhasználása és selejtezése.

Munkaerővel való gazdálkodás: létszám és személyi juttatások. Köztisztviselői és közalkalmazotti jogállású alkalmazottak. Közszolgálati alkalmazottak: fegyveres testületek, rendvédelmi szervek tagjai.

A költségvetési szervek tervezési kérdései

A költségvetés olyan pénzügyi terv, mely a feladat ellátásához szükséges jóváhagyott kiadásokat és a teljesítendő várható bevételeket előirányzatként ill. előirányzat-teljesítésként tartalmazza.

Alapelőirányzat:

Alapelőirányzat = Előző évi eredeti előirányzat ± Szerkezeti változás ± Szintrehozás

Szerkezeti változásként figyelembe kell venni:

- a megszűnő feladatok éves szintű költségét,
- a feladat átadás-átvételéből eredő változásokat,
- a bevételi előirányzat változását,
- a kiemelt előirányzatok feladatstruktúra és többlet-bevétel miatti módosulását.

Szintrehozásként figyelembe kell venni:

- a költségvetési évet megelőző évben nem teljes éven át ellátott feladatokat,
- a költségvetésbe szerkezeti változásként beépülő feladatok, finanszírozási kötelezettségek egész évi kiadási és bevételi előirányzatának megfelelő összegű kiegészítését.

Előirányzati többlet:

A költségvetési évben jelentkező többletfeladatok ellátására, a mennyiségi és minőségi fejlesztésekre. Lehet:

- egyszeri jellegű, vagy
- a következő évi költségvetésbe beépülő.

A költségvetési előirányzatok változása

A költségvetési terv bevételi és kiadási előirányzati év közben megváltoztathatók. Ez a változás történhet:

- a felügyeleti szerv hatáskörében: akkor módosíthat, ha feladataiban, az alaptevékenység bevételeiben jelentős változás következik be (jogszabálymódosítás miatt), vagy a feladatok, ill. azok teljesítése a számításba vettől eltérően alakul.
- a költségvetési szervek saját hatáskörében: az előirányzat módosítása nem járhat költségvetési támogatási igényel. A módosításról a felügyeleti szervet és a kincstárt tájékoztatni kell.

Vállalkozási tevékenység

A költségvetési szerv vállalkozhat, ha ez nem veszélyezteti az alapító okiratban meghatározott tevékenységét. Az ebből származó bevételeket és kiadásokat az alaptevékenységtől elkülönítetten kell tervezni és elszámolni. Ha a vállalkozás eredménye negatív, a veszteséget a korábbi évek során képződött tartalékból kell fedezni.

A költségvetési szervek pénzellátási rendszere

A decentralizált rendszerben az intézmények pénzellátása az *előfinanszírozási rendszeren* alapult - az intézményt megillető támogatás időarányos mértékét minden hónapban a kp-i forgóalapról a fejezeti számlákra, onnan pedig az intézmények bankszámlájára utalták át => sok veszteség keletkezett (az államnál időlegesen kevés, az intézményeknél sok pénz lett).

1995-ben Magyar Államkincstár létrehozása:

- a pénzforgalom és ezáltal az államháztartás külső finanszírozási szükségleteinek minimalizálása,
- a döntéshozó naprakész információkkal való ellátása,
- áttekinthető és szabályszerű felhasználások biztosítása.

A Kincstár szervezete

Kincstár Központi Igazgatóság: szabályozási és szervezési feladatok, államadósság és likviditás menedzselése, adatok összegyűjtése és feldolgozása.

Területi Kincstári Igazgatóságok: kapcsolatban állnak a területükhöz tartozó költségvetési intézményekkel. Folyamatosan ellenőriznek. Adatszolgáltatás a központ és az intézmények számára.

Számlavezetés: a kincstári körbe tartozó költségvetési szervek addig vezetett számlái megszűntek. Új számlák:

- Kincstári Egységes Számla: a Kincstár pénzforgalmilag teljesítendő feladatokra (MNB vezeti);
- a költségvetési szervek felügyeleti szerveinek számlái;
- a központi költségvetési szervek számlái.

Közhasznú társaság (KHT), mint speciális szervezeti forma

Olyan non-profit jellegű szervezet, mely gazdasági tevékenységet végez és maga rendelkezik a működéséhez szükséges vagyonnal stb. A KHT jogilag sem tartozik az állami szférához.

A KHT alapítása a gazdasági társaságokra vonatkozó szabályok alapján kétféleképpen:

- "eredeti" létrehozással, a költségvetési szerv feladatátadásával;
- vagy Kft alakul át KHT-vá.

Költségvetési intézményt nem lehet közvetlenül KHT-vá alakítani.

A KHT a közhasznú tevékenység mellett üzletszerű tevékenységet is folytathat, de ennek eredményét a közhasznú tevékenység finanszírozására kell visszaforgatnia, a nyereséget nem oszthatja szét a tagok között => mentesül a társasági adó alól.

Közigazgatási szerződés: a közhasznú társaság a tevékenységének irányításához saját operatív vezetéssel rendelkezik, amelynek feladatait a társasági szerződésben rögzíteni kell.

A Kft-re vonatkozó működési és átalakulási szabályokat kell alkalmazni a KHT-ra is, de van néhány kivétel (pl. felügyelőbizottság és könyvvizsgáló választása kötelező). A KHT egyesülhet más társaságokká ill. maga is társasággá alakulhat.

A KHT-nál az üzletszerű tevékenység bevételeire nincs adómentesség. Az SZJA és az ÁFA teljes egészében vonatkozik a KHT-ra.

(A közigazgatási szerződés alapján folytatott tevékenységek általában adómentesek.)

I. Alapfogalmak

1. A devizagazdálkodás fogalma

devizagazdálkodás: azon módszerek, intézkedések, rendeletek, előírások, tilalmak összessége, amelyek révén egy önálló nemzeti valutával rendelkező ország belső pénzrendszere a nemzetközi pénzügyi rendszerhez, illetve másik nemzetgazdaság pénzrendszeréhez kapcsolódik.

kötött devizagazdálkodás: kötelező jellegű szabályok, előírások (a nem konvertibilis valutájú országokra jellemző, illetve ott, ahol a folyó fizetési mérleg ismétlődően hiányos és így a különbséget külföldön felvett hitellel finanszírozzák). Lehet

- centralizált, ekkor az ország teljes devizaforgalmát, devizatartalékait és devizahiteleit egy központi intézmény (általában a jegybank) kezeli, vagy lehet
- decentralizált, amikor ilyen központosítás nincsen.

Alapvető szabályai a devizabejelentési és devizabeszolgáltatási kötelezettség (elmulasztását jogszabályokkal szankcionálják), valamint a kötött pályás devizabeszerezési lehetőség. A bejelentett és befizetett deviza ellenértékét a központilag megállapított devizaárfolyamon számítják át és fizetik ki belföldi pénzben.

szabad devizagazdálkodás: alapvetően piaci mechanizmusok működnek, amit a piactól nem idegen módszerekkel szabályoznak (a konvertibilis valutájú országokra jellemző a konvertibilitás fokának megfelelően)

2. A devizapiac

valuta: (gyakorlatilag) külföldi készpénz (bankjegy), deviza: külföldi pénznemben nyilvántartott számlapénz, külföldi pénznemre szóló követelés

A hazai pénzt külföldi devizára (valutára) a hazai importőr, illetve a tőkeexportőr váltja át, a külföldi devizát (valutát) hazai pénzre pedig a hazai exportőr illetve a tőkeimportőr.

A külföldi valuták és devizák keresletének és kínálatának összessége a valuta- és devizapiac.

Lásd a 16. oldalon a 6.5-ös ábrát.

Árfolyamfajták

valutaárfolyam: valamely valuta egységének (gyakran 100 egységének) egy másik ország pénzegységében kifejezett ára.

devizaárfolyam: valamely meghatározott pénznemre szóló devizának egy másik ország pénznemében kifejezett ára

árfolyamfajták:

1. rugalmas (flexibilis vagy lebegő) árfolyam

árfolyam szabadon változhat a kereslet-kínálat hatására, az egyensúlyt létrehozó árfolyam alakul ki; az árfolyamok fel- és leértékelődéséről beszélhetünk;

2. rögzített (fix) árfolyam

szűk (1-2 százalékos) sávban ingadozhatnak a deklarált paritás körül (ha a megadott sáv szélessége 0 akkor pontfix rendszerről beszélünk), a sávból való kilépést a jegybankok devizapiaci intervenciója akadályozza meg (kereslet vagy kínálat mesterséges megnövelése, piaci módszer), nem biztos, hogy kialakul a kereslet-kínálat egyensúlya, az eltérés irányától függően túl- vagy alulértékeltiségről beszélünk; az árfolyamok fel- és leértékeléséről beszélhetünk;

3. kötött árfolyam

nem piaci, hanem hatósági úton rögzítik az árfolyamot, az árfolyam nem a kereslet-kínálat miatt alakul ki, hanem rögzítik, az eltérés a külföldi valuta többleteként vagy hiányaként jelenik meg; az árfolyamok fel- és leértékeléséről beszélhetünk;

6.6 ábra: kereslet és kínálat összefüggése az árfolyammal

e (exchange)	árfolyam
s (spot)	azonnali árfolyam
f (futures, forward)	határidős vagy termin árfolyam
r_D (domestic)	belföldi kamatláb
r_F (foreign)	külföldi kamatláb

Leértékelés, felértékelés

Leértékelés pozitív hatása, hogy ösztönzi az exportot és fékezi az importot. A felértékelés pozitív hatása, hogy véd a külföldi árszínvonal-emelkedéssel szemben. Az egyik pozitív hatása a másik negatívuma és fordítva.

Leértékelésre általában akkor kerül sor amikor a folyó fizetési mérleg egyenlegének javítása kap elsőbbséget, illetve akkor értékelnek fel amikor a külföldi inflációs ráta nagyobb a belföldinél.

Fontos különbséget tenni a nominál és reál árfolyam változások között. (Az infláció 20% A országban, 8% B országban és A valutáját 10%-kal leértékelik, akkor ez tulajdonképpen 2%-os felértékelést jelent.)

Figyelni kell még arra, hogy minden árfolyamot kétféleképpen is lehet használni, és így ugyanaz a változás %-osan mást jelent: 40 Ft/dollár-ból 50 Ft/dollár lesz. Ez 25%-os növekedés, de 0,025 dollár/Ft-ből 0,02 dollár/Ft változás csak 20 %-os csökkenést jelent.

Effektív árfolyam

Egy valutakosárral szembeni átlagos árfolyamváltozást kifejező árfolyamindexet nevezzük effektív árfolyamnak. (Itt is megkülönböztetünk nominál és reál effektív árfolyamindexet.)

Paritások

érmeparitás: az érmék átváltási arányát súlyarányuk adta

aranyparitás: a valutaegységeknek a hivatalos aranytartalmuk alapján adódó aránya. Határt szabnak az aranypontok. A külföldi valuta árfolyama nem lehet magasabb a felső (kiviteli) aranypontnál, és nem lehet alacsonyabb az alsó (behozatali) aranypontnál.

valutaparitás: nem az aranyhoz, hanem valamilyen valutához, valutakosárhoz rögzítik az árfolyamot. Itt az aranypontok szerepét az intervenció pontok, az önműködő mechanizmust a jegybankok működése váltotta fel.

Lebegő árfolyamok esetén a vásárlóerő-paritás tölt be egyfajta árfolyamcentrum szerepet.

A kamatparitás a prompt devizaárfolyam, a termin devizaárfolyam és a két ország megfelelő kamatlábainak az egyensúlyi viszonya.

3. A fizetési mérleg

A fizetési mérleg egy ország más országokkal, azaz devizabelföldiek és devizakülföldiek között egy adott időszakban lebonyolított nemzetközi kereskedelmi ügyleteinek és tőke mozgással kapcsolatos műveleteinek könyvelési nyilvántartása. Kettős könyvvitellel készül, így globálisan mindig nulla egyenlegének kell lennie.

aktív, ha az adott időszak devizabevétele nagyobb a devizakiadást

passzív, ha a devizabevétel kisebb a devizakiadásnál

Fizetési mérleg

a) Folyó fizetési mérleg

1, külkereskedelmi mérleg

kivitel és behozatal szembeállítás, függetlenül attól, hogy a vételárát kiegyenlítették e.

2, áruforgalmon kívüli fizetések (láthatatlan tételek)

- nemzetközi fuvarozás és biztosítás
- egyéb szállítmányozás
- idegenforgalom
- külföldi befektetésekkel kapcsolatos jövedelmek
- kormányzati fizetések
- egyéb szolgáltatások
- magán és állami transzferek

b) A tőkeforgalom mérlege

a tőkeforgalmat és a monetáris műveleteket tartalmazza, és kifejezi, hogy a folyó fizetési mérleg egyenlegének aktívumát milyen célokra fordították, illetve a passzívumot milyen források finanszírozták. Ez a mérleg a folyó fizetési mérleg tükörmérlegének tekinthető.

1, tőkeszámlák

- tőke típusa szerint: külföldiek által, illetve külföldön megvalósított közvetlen tőkebefektetések, egyéb nyújtott illetve kapott kölcsönök
- lejárat szerint: rövid (egy év alatti), közép- és hosszú lejáratú (egy éven túli lejáratú) műveletek
- szektorbontás alapján a műveletek érinthetik: az állami szektort, a pénz- és monetáris intézeteket, egyéb intézményeket

2, monetáris (tartálékváltozást eredményező) műveletek

A tartalékok összetevői:

- konvertibilis devizatartalékok
- a jegybanknak a Nemzetközi Valuta Alappal (IMF) szemben fennálló, valamely devizában kifejezett feltétlen, azonnal lehívható hitelgénybevételi jogosultsága
- monetáris arany
- SDR, Különleges Lehívási Jogok
- egyéb követelések, amelyek eleget tesznek a tartalékokkal szemben támasztott követelményeknek

- az IMF-fel szemben fennálló feltételes hitelígénybevételi lehetőségek. Ezek a Valuta Alap egyetértésével vehetők igénybe, tehát feltételesek, bizonytalanok. Kifejezetten átmeneti fizetésimérleg-zavarral küzdő tagországoknak nyújtják.

c) egyenlemező tétel

Az adatgyűjtésből eredő tévedések és hiányok miatt jön létre.

A fizetési mérleg végső egyenlege mindig nulla.

Magyarország 1982 óta -mint tagország- rendszeresen publikálja IMF-rendszerű fizetési mérlegét forintban és USA dollárban havonta.

II. Fizetési mérleg elméletek

1. Elaszticitási megközelítés

Azt vizsgálja, hogy milyen feltételeknek kell teljesülniük egy gazdaságban és a külgazdaságban ahhoz, hogy a hazai valuta leértékelése a fiz. mérleg javulásához vezessen. A 6.7 ábra megmutatja a Ft leértékelésének hatását az export- ill. importpiacon, forintban és dollárban is (érdemes néhányszor végigbogarászni és megérteni, hogy mit mond az ábra). A következtetés:

- Az exportbevétel Ft-ban kifejezett értéke biztosan nőni fog, hiszen az x mennyiség és az x Ft-ban kifejezett ára is nő.
- Az import dollárban kifejezett értéke biztosan csökken, hiszen az import. mennyisége és dollárban kifejezett ára is csökken.
- A másik két eset hatása nem egyértelmű.

Az utóbbi esetet a rugalmasságok behozásával lehet vizsgálni. Legyen n_x az export kereslet rugalmassága, n_m az importkereslet ár rugalmassága, e_x az exportkínálat ár rugalmassága és e_m az importkínálat ár rugalmassága. (Az x kereslet rugalmas, ha a 6.7 ábrán D_x minél vízszintesebb.)

A leértékelés hatására az export dollárértéke

- nő, ha az exportkereslet rugalmas ($|n_x| > 1$)
- csökken, ha az exportkereslet rugalmatlan ($|n_x| < 1$)
- nem változik, ha az exportkereslet egység rugalmas ($|n_x| = 1$)

Az import forintértéke

- nő, ha az importkereslet rugalmatlan ($|n_m| > 1$)
- csökken, ha az importkereslet rugalmas ($|n_m| < 1$)
- nem változik, ha az importkereslet egység rugalmas ($|n_m| = 1$)

A kereskedelmi mérleg (dollárban) biztosan javul, ha az x kereslet rugalmas, mivel ekkor a x bevétel nő, míg az importkiadás (dollárban) csökken (6.7 c,d). Ha az x kereslet rugalmatlan, akkor meg kell nézni, hogy az import kiadás csökkenése, vagy az x bevétel csökkenése-e a nagyobb (nem egyértelmű helyzet).

Az elaszticitási megközelítés a gyakorlatban azért nem jön össze, mert túl erősek: nincs olyan leértékelés, amely ne gyakorolna hatást az x - és importárak mellett a belföldi jövedelmekre és az árszínvonalra is.

2. Abszorpció megközelítés

abszorpció (A): belföldi felhasználás

$B = Y - A$, ahol B a külkereskedelmi mérleg.

Háromféle hatása lehet a leértékelésnek (ebből a könyv egyet eltitkol előlünk):

1. foglalkoztatási hatás: akkor érvényesül, ha a gazdaságban van szabad, kihasználatlan kapacitás. Ekkor leértékeléskor nő az export, nő a foglalkoztatottság és a belföldi jövedelmekképződés is. Igaz ez növeli az importot is, ami adott esetben el is viheti az Y növekedését. A cserearányromlás ugyanis abból ered, hogy a leértékelés nyomán a külföldi valutában mért x árak az esetek többségében jobban esnek, mint az importárak. Ily módon a cserearányromlás első megközelítésben a külker mérleg romlását eredményezi, és csak akkor várható, hogy a cserearányhatás hozzájárul a külkereskedelmi mérleg javulásához, ha a reáljövdelem csökkenése által előidézett importcsökkenés ezt túlkompenzálja.
2. Reál pénztartási hatás: a gazdasági alanyok adott mennyiségű reál pénzmennyiséget akarnak tartani. Az árszínvonal növekedését a kiadások visszafogásával ellensúlyozhatják. A hatás lehet, hogy nem teljes mértékben a külfölddel szembeni pozíciójavulásban jelentkezik. A hatás nem tartós, egyetlen maradandó következménye az árszínvonal emelkedése.

3. A fizetési mérleg monetáris megközelítése

A monetáris megközelítés tágabban értelmezi a fiz. mérleget, lemond a fiz. mérleg strukturális elemzéséről. azt vizsgálja, hogy milyen feltételek, milyen gazdaságpolitika mellett javul a bankrendszer devizapozíciója. Lényeges, hogy az állományok egyensúlyát állítja az előtérbe a folyamatok egyensúlyával szemben.

$$M^s = NFA + NDC$$

M^s : pénzkínálat

NFA: a bankrendszer (nettó) devizapozíciója; a bankrendszer külfölddel szembeni követeléseinek nettó egyenlege (követelések mínusz kötelezettségek)

NDC: belföldi hitelek nettó állománya; bankrendszer által belföldre nyújtott hitelei mínusz azok a hitelek amelyeket a belföld nyújt a bankrendszernek és nem részei a pénzállománynak (pl.: ker. bankok belföldi kötvényei)

Valójában az egyenlőség csak az NFA és NDC speciális árfolyamokon számított értékeire igaz, az utólagos árfolyamhatásuktól meg kell őket tisztítani.

Belföldi pénzügyi egyensúly: $M^d = M^s$.

Egyensúly esetén: $M^D = NFA + NDC$.

Átrendezve (változásnál): $\Delta NFA = \Delta M^d - \Delta NDC$.

Eszerint a devizapozíció változása függ a pénzkereslet, illetve a hiteltermelés változásának viszonyától. A pénzkereslet növekedését meghaladó hiteltermelés a bankrendszer devizapozíciójának romlását, a hiteltermelés visszafogása pedig a devizapozíció javulását eredményezi. A pénzkeresleti függvény. konkrét alakja lényegtelen, csupán a stabilitását feltételezi:

$$M^d = P \cdot f(y, i)$$

A bankrendszer külfölddel szembeni nettó követelése nőnek, ha ceteris paribus nő az árszínvonal v. nő a reáljövedelem. és csökkennek, ha nő a belföldi hitelállomány.

Feltételezések:

1. A világgpiaci árszint és a rögzített árfolyam egyértelműen meghatározzák a belföldi árszintet (a belföldi árszint nem szakadhat el a világgpiaci árszinttől)
2. Adott leértékelési várakozások mellett a kamat nem térhet el egy a világgazdaság által meghatározott szinttől.
3. A leértékelési várakozások adottak, s nem változnak a gazdaságpolitikai döntések hatására.

A feltételek melletti hatásmechanizmus:

Adott világgpiaci árszint esetén a belföldi árszint csak az árfolyamváltozás hatására változhat. Valutaleértékelés esetén a leértékelés mértékével nő a belföldi árszint. Ezáltal viszont megbomlik a pénzügyi egyensúly: a nominálisan tartani kívánt pénzállomány nagyobb lesz a ténylegesnél. Ha a bankrendszer nem bővíti a pénzkínálatot a hiteltermelés megfelelő fokozásával, akkor a g. csak a külföldi devizáknak a bankrendszer felé történő eladásával tudja a pénzkészleteit a kívánt szintre emelni. Az árupiacon a többletexport, illetve az importkereslet csökkenése révén keletkezik a bankrendszernek eladható többletdevizakínálata. A tőkepiacon pedig a pénzsűke miatt növekvő kamatláb váltja ki a külföldi devizák beáramlását. A kamatszínvonalat a leértékelési várakozások és a világgpiaci kamatszint határozzák meg, ezért ez a folyamat egészen addig tart amíg a megnövekedett pénzkínálat vissza nem nyomja a kamatlábat eredeti szintjére. Az áru- és tőkepiaci folyamatok hatására beáramló deviza pedig a bankrendszer, illetve a jegybank szándékaitól függetlenül növeli pénzkínálatot egészen addig, amíg a pénzügyi egyensúly újra helyre nem áll. (Hasonlóan vezethető le a gazdasági növekedés hatása is.)

Az elmélet szerint a gazdasági növekedés egyértelműen pozitív. hatást gyakorol a fiz mérlegre, cáfolja a rugalmassági megközelítést.

Tétele: Rögzített árfolyam esetén egy nyitott gazdaságban a monetáris politika. nem képes a pénzmennyiség szabályozására, de képes a bankrendszer konszolidált mérlege aktív oldalának összetételét szabályozni.

III. A flexibilis árfolyamok

Az 1973 óta fennálló árfolyamrendszert flexibilisnek (rugalmasnak) nevezzük, annak ellenére, hogy még mindig vannak eseti jegybanki beavatkozások. A árfolyamok gyorsan és hevesen reagálnak a rájuk ható tényezőkre. Meghatározói:

- hosszú távon az inflációs. ráták különbségei
- középtávon a külkereskedelmi mérleg egyenlege
- rövid távon a kamatlábak különbsége

Ezek a tényezők megváltoztatják a keresleti, kínálati görbék helyzetét.

Egy ország valutája leértékelődik, ha

- magas az inflációs. ráta
- jobban növekszik az import mint az export
- alacsony a kamatláb

1. A vásárlóerő-paritás

PPP = Purchasing Power Parity: az árfolyam és valamilyen árszínvonalak hányadosa közötti egyensúlyi reláció: $S = P/P^*$.

A vásárlóerő-paritás relatív változata pedig az árfolyamindex és valamilyen árindex hányadosa közötti egyensúlyi reláció:

$$S/S_{-1} = (P/P_{-1}) / (P^*/P^*_{-1})$$

Pl.: ha A ország árai 65-ször magasabbak (A valutában) mint B ország. árai (B valutában) akkor a B valutáért 65 A valutát kell adni.

Relatív esetben: ha A-ban az infláció. 17%, B-ben 9% akkor $(1.17/1.09) - 1 = 0.073$, azaz 7.3%-kal kell nőnie a B valuta A valutában kifejezett árfolyamának.

Ha az árfolyamindex eltér az árindexek hányadosától, akkor az elmélet szerint meghatározott erők lépnek működésbe, hogy helyreállítsák az egyensúlyt. Ez természetesen időt vesz igénybe.

Problémák a PPP-vel:

- Milyen termékek szolgáltatások árindexeit vegyük?
- Az árindexek az elmúlt időszak adataira épülnek, márpedig az árfolyam a valuta jövőben várható vásárlóértékét fejezi ki.
- A PPP elmélete szerint csak az árszintek változása hat az árfolyamra, de az árfolyamváltozás nem hat vissza az árszintek arányára, ez pedig a dolgok túlzott leegyszerűsítése.

2. A kamatparitás

A kamatparitás elmélete a prompt- és a határidős árfolyam közötti kapcsolatot írja le.

Fedezett kamatparitás esetén két lehetősége van az ípsének: A nulladik időpontban megköti a határidős ügyletét arra vonatkozóan, hogy a t időpontban az f terminárfolyamon (belföldi valuta/külföldi valuta) visszaváltja pénzét hazai pénznemre, s így a t időpontban $f(1+r_F t)/s$ egységnyi belföldi pénzzel rendelkezik, vagy simán hazai pénzbe fektet és így lesz $1+r_D t$ pénze. Mindig azt választja amelyik többet hoz a konyhára és még árfolyamkockázata sincs.

Fedezetlen kamatparitás esetén a visszaváltás ügyletét a t időpontban köti az akkor érvényes s_t promptárfolyamon. Ekkor tehát a t időpontig bizonytalan, hogy mennyi pénzhez jut. Akkor választják ezt a második esetet amikor feltételezik, hogy az s_t értéke nagyobb lesz a t időpontban, mint f értéke a nulladik időpontban.

A piac akkor lesz egyensúlyban amikor $D = F$, azaz

$$(1+r_D t) = f(1+r_F t)/s, \text{ vagy } \frac{f}{s} = \frac{1+r_D t}{1+r_F t}$$

$$\text{illetve } \frac{f-s}{s} = \frac{(r_D - r_F)t}{1+r_F t}$$

$$\text{ami közelítőleg: } \frac{f-s}{s} \approx (r_D - r_F)t$$

Az $(f-s)/s$ a terminárfolyam eltérését fejezi ki a promptárfolyamtól a promptárfolyam %-ában. Ha ez az érték pozitív. akkor határidős prémiumról, ha negatív, akkor határidős diszkontról beszélünk. A kamatparitás elmélete szerint a két ország közötti kamatláb-különbség a prompt- és a terminárfolyam különbözetében tükröződik. Az összefüggés nem teljesülése kihasználhatatlan, biztos profitlehetőséget jelentene.

Ha a tőkeáramlás korlátozott, akkor a tőkeáramlás nem biztosíthatja a paritás teljesülését, csak a tendencia van meg. Spekulációs elemek is megjelennek: a $Z = s_t(1+r_F)/s$ egység hazai pénz szerzése áll szemben a $D = 1+r_D$ mennyiséggel (s a valutaárfolyam) és még választhatja az $F = f(1+r_F)/s$ lehetőséget is. Így $s_t = f$ fog kialakulni. Tehát a spekulánsok miatt tendencia van arra, hogy a promptárfolyam m megközelítőleg megegyezzen az egy időszakkal korábbi határidős árfolyammal.

$$\text{Egy következő összefüggés: } \frac{s_t - s}{s} = r_D - r_F$$

Ennek teljesülése esetén a nominálkamat-különbség alapján előrejelezhető a promptárfolyam változása.

IV. Az árfolyamalakulások elmélete

Árfolyamelméletek:

I. Hagyományos

II. Tőkepiaci megközelítés

1. Portfólió megközelítés
2. Monetáris elmélet
 - a. Monetarista elmélet
 - b. Keynesianus elmélet

I. **A hagyományos, termékáramlási szemlélet** korlátozott tőkemozgások esetén helyénvaló.

II. **A tőkepiaci elmélet** feltételezi a tőke akadálytalan áramlását, mely esetén fennáll a fedezett kamatparitás:

$$i - i^* = d \left(= \frac{f - s}{s} \right)$$

ahol i -k a belföldi és külföldi kamatláb, d a határidős diszkont, s a prompt, f a határidős árfolyam %-os eltérése.

A tőke akadálytalan áramlása feltételezi, hogy a tranzakciós költségek nem jelentősek. Ilyenkor az árfolyam nagyon gyorsan igazodik a változásokhoz.

1. **A portfólió egyensúlyi megközelítés** arra az esetre vonatkozik, amikor az érintett országok értékpapírjainak helyettesíthetősége tökéletes. Okai likviditási, adózási, politikai kockázat lehet. Ekkor a kamatkülönbség a várható árfolyamváltozáson felül még kockázati prémiumot is tartalmaz. A külföldi kamatláb változására a belföldi befektetők kevésbé érzékenyen reagálnak. A külföldi és hazai befektetők is a várható hozamok egyértelmű függvényeként alakítják ki az egyes valutákban történő befektetések arányát.

2. **A monetáris megközelítés** szerint a hazai és a külföldi kötvények tökéletesen helyettesítik egymást. Így a kamatkülönbségek nem tartalmaznak kockázati prémiumot, hanem a várható árfolyamváltozást fejezik ki. Ez a Fisher-feltétel v. más néven a fedezetlen kamatparitás teljesülését jelenti:

$$i - i^* = \frac{\dot{S}_t - S}{S} \quad \text{illetve} \quad d = \frac{\dot{S}_t - S}{S}$$

ahol a jobb oldalak a promptárfolyam várható változása.

tökéletes helyettesíthetőség: a befektetők közömbösek, hogy portfóliójukban az egyes valutákba történő befektetéseknek milyen az aránya, feltéve, hogy hozamaik azonosak.

Tökéletes mobilitás: a tényleges portfólió azonnal igazodik a szándékoltéhoz.

A tökéletes helyettesíthetőség erősebb feltétel, mint a tökéletes mobilitás. Ebből az is következik, hogy ha a befektetők nem kötődnek egyik ország kötvényeihez sem, akkor a kötvénykínálat nem játszik lényeges szerepet az árfolyam kialakításában, a hangsúly elsősorban a pénzpiacra tevődik. Ily módon a különböző valutában történő befektetések hozamai állandóan kiegyenlítődnek, s az árfolyam változását a szükséges és a rendelkezésre álló pénz mennyiségéből magyarázzák.

a. **A monetáris elmélet monetarista modelljei** abból indulnak ki, hogy nem csak a kötvénypiacon egyenlítődnek ki a hozamok, hanem az árupiacon is kiegyenlítődnek az árak, tehát az árak flexibilitásából adódóan rövid távon is fennáll a vásárlóerő-paritás feltétele: $S = S^* = P/P^*$

ahol P , P^* a belföldi és külföldi árszínvonal, S a tényleges promptárfolyam, S^* az egyensúlyi árfolyam (hosszú távú érték)

b. **A monetáris elmélet nem-monetarista (keynesianus) modelljei** abból indulnak ki, hogy az árak rövid távon merevek, így rövid távon vásárlóerő-diszparitással kell számolni. Az áru- és pénzpiac eltérő reakciósebességével magyarázzák a flexibilis árfolyamok ingatagságát. (Ezeket a modelleket overshooting modelleknek is hívják.)

1. Az árfolyam mozgásának centruma a monetáris elméletben

A monetáris felfogás szerint az árfolyam két ország pénzének relatív ára, így azok keresletét és kínálatát állítja szembe.

Különböző valutákban tartott portfólió esetén egyik valuta gyengülésekor igyekeznek azt helyettesíteni relatíve keményebb valutával. A valuták között fennálló helyettesítési és komplementaritási (kiegészítési) viszony miatt az egyik valuta gyengülése változtathatja egy másik valuta árfolyamát is ami tovább hat egy harmadikéra ...stb. Ezt "harmadik valuta effektus"-nak hívjuk. A vizsgálatok szerint az európai valuták között erős a komplementaritás, az USA-dollár és az E-i valuták között viszont helyettesítési viszony áll fenn.

A pénzpiac egyensúlyának feltétele, hogy a pénzkereslet megegyezzen az árszínvonallal deflált pénzkínálattal. A Cagan-féle pénzkeresleti függvény. esetén:

$$MO/P = k e^{-\alpha Y^\beta} \quad (1)$$

ahol MO : nominális pénzkínálat, P : árszínvonal, i : kamatláb, Y : reáljövedelem, k , α , β : pozitív paraméterek.

Az MO -t és Y -t többnyire exogénnek, adottnak vesszük.

A külföldi gazdaság pénzpiaca egyensúlyban van ha:

$$MO^*/P^* = k e^{-\alpha Y^*\beta} \quad (2)$$

Az árfolyamok monetáris elmélete általában feltételezi a vásárlóerő-paritás hosszú távú teljesülését:

$$S^* = P/P^* \quad (3)$$

ahol S^* az árfolyam hosszú távú értéke.

A (3) összefüggés értelmezése szerint az árak és az árfolyam szimultán határozódnak meg a globális egyensúlyi modell keretében. Ebből adódóan a vásárlóerő-paritás számításánál nem a külkereskedelmi árindexekből kell kiindulni, hanem az árindexek azon típusából, amely a legrelevánsabb a nominál pénzkereslet reálértékének meghatározásában.

Az (1)-(3) egyenletek együtt határozzák meg az árfolyam hosszú távú (egyensúlyi) értékét.

Rögzített árfolyam esetén (2) egyenlet meghatározza a kulcsvalutájú ország árszintjét (P^*), a (3) egyenlet ezután meghatározza a hazai gazdaság árszintjét (P), és a nemzetközi fizetési mérlegén keresztül az (1) meghatározza a belföldi pénzkínálatot.

Flexibilis árfolyamok esetén az (1) és (2) egymástól függetlenül meghatározzák az egyensúlyi P , illetve P árszínvonalakat, a (3) pedig a vásárlóerő-paritás mechanizmusán keresztül meghatározza az S egyensúlyi árfolyamot.

2. Az árfolyam rövid távú átalakulása a monetáris elméletben

Az árfolyamoknak az egyensúlyi értéke körüli rövid távú ingadozásait a monetáris. (tőkepiaci) elmélet a tőkepiaci sajátosságaival magyarázza.

Tőkepiacok jellemzője:

- gyorsan reagál az egyensúlyt megbontó tényezőkre (gyakorlatilag állandóan teljesül a fedezett kamatparitás)
- a piaci várakozások nagy mértékben befolyásolják a valuta iránti keresletet

Adaptív várakozások hipotézise (a korábbi elképzelés) szerint az árfolyamváltozás anticipált értéke a korábbi időszak tényleges árfolyamváltozásainak elosztott késleltetéséből származik.

A **racionális várakozások hipotézise** (a mai elképzelés) szerint az árfolyamváltozás anticipációi az adott időpontban rendelkezésre álló összes infora alapozott racionális előrejelzéseket tükrözi a jövőbeli árfolyamalakulásra vonatkozóan. Ez kapcsolódik a hatékony piacok fogalmához amit már marha jól megtanultunk mvp-ből. Emlékeztetül a piac akkor hatékony, ha a rajta kialakult árak tükrözik az összes rendelkezésre álló infot (devizapiacokon a terminárfolyam ilyen).

Rac. várakozások esetén az árfolyam változás a későbbi tényleges árfolyam változás torzítatlan előrebecslése, eltérésük csak véletlen tényezőknek tudható be:

$$ds^* = ds + u$$

ahol ds^* az anticipált árfolyam változás, ds a tényleges árfolyam vált. és u a hibtag.

A piac hatékonyságának előfeltételei:

- tőke tökéletesen mobil legyen (zavartalan tőkeáramlás)
- piac résztvevőinek döntése rac. várakozásokat tükrözzön

Ekkor a határidős diszkont a tényleges árfolyam változástól csak a kockázati prémiumban és a véletlen tényezőkben különbözik.

A határidős árfolyam torzítatlan előrebecslése az árfolyam változásnak, ha:

- a piac hatékonynak tekinthető
- a kockázati prémium zérus

Ekkor $ds^* = d + u$ illetve $ds^* = i - i^* + u$.

Akik a termin árfolyamon keresztül veszik figyelembe a várakozásokat, azok szerint a terminárfolyam addig ingadozik, amíg egyenlő nem lesz a várható promptárfolyammal.

Akik viszont a nominális kamatkülönbségen keresztül veszik figyelembe a piaci várakozásokat, abból indulnak ki, hogy a promptárfolyam és a kamatláb addig ingadoznak fel és le, amíg az árfolyam változásának várható rátája nem ellensúlyozza a kamatkülönbséget (Fisher-féle várakozás).

A várakozások különböző szerepe miatt míg a monetarista modellben a kamatláb emelkedése az árfolyam emelkedésével jár együtt, addig a keynesiánus modellben a kamatláb emelkedésének hatására csökken az árfolyam

Az elsőben a magasabb kamatláb az infláció várakozásokat fejezi ki, míg a másodikban a kamatláb emelkedését a "monetáris fékezésnek" tekintik. A monetarista modell akkor használható, amikor a két ország infl. rátáinak különbsége nagy és változó, míg a keynesiánus modell akkor amikor az infláció ráták különbsége közel állandó. A monetáris megközelítés helyességekor a legfontosabb várakozások a különböző valuták várható mennyiségére és a pénzkeresletre vonatkoznak.

V. A magyar árfolyamrendszer

1. A magyar valutaárfolyam-rendszer elemei

1946-ban vezették be a forintot. Ekkor még volt aranytartalma.

1968-ig a változó külkereskedelmi árak álltak szemben a belső kereskedelmi forgalomban rögzített árakkal, és az árkülönbséget az exportáló és az importáló vállalatok a költségvetéssel tételesen számolták el.

1968-ban alakították át a magyar árfolyamrendszert, így növekedett a nemzetközi kapcsolatokból eredő elszámolások egységessége. Ez a rendszer megtartotta és kiinduló pontnak tekintette a 46-ban megállapított

forint/dollár, valamint forint/transzferábilis rubel aranyparitást (amit a magyar gyakorlatban devizaforintnak neveztek).

Az **alapárfolyam**ként jegyzett devizaforintnak a külgazdasági folyamatokra nem volt hatása. Csak a statisztikában használták.

A **pótlékolt árfolyam** (alapárfolyam+ 155%-os pótlék) a konvertibilis valuta relációjára meghatározott forint/dollár nem kereskedelmi árfolyam és az alapárfolyam hányadosaként kialakult pótlékból származik. A forint/dollár nem kereskedelmi árfolyamát a ft-ban és dollárban mért fogyasztói árszintek összevetése alapján határozták meg, s hogy az alapárfolyamhoz való formális kötődés fennmaradjon, a visszafelé kiszámított pótlék hozzáadásával képezték a pótlékolt árfolyamot, s ez volt lényegében a dollár nem kereskedelmi árfolyama. A forintnak az egyéb nem konvertibilis valutákhoz viszonyított nem kereskedelmi árfolyamát a konvertibilis valuták árfolyamarányai alapján határozták meg.

A pótlékkal azonos az ún. **ártényező** szerepe és megállapítási módja. Meghatározták a kereskedelmi szférában árfolyamszerűen működő árszorzót mind a dollár, mind a transzferábilis rubel viszonylatában, és a mindkét relációban elfogadott árszorzó és a pótlékolt árfolyam hányadosaként adódott a 100 illetve a 20 %-os ártényező. Árfolyam rendszerünk logikájából következik, hogy akár a nem kereskedelmi, akár a kereskedelmi árfolyamot módosították, mindenkor módosult a pótlék és az ártényező mértéke is.

Az **árszorzó** (pótlékolt árfolyam +100%-os illetve 20-os ártényező) körüli viták egyik felfogása szerint az exportból számított átlagos valutakitermelési mutató (átlagárfolyam), a másik szerint a gazdaság számára még szükséges export felső határán levő valutakitermelési mutató (határárfolyam) a reális árfolyam szintje.

2. *A magyar árfolyampolitika az 1968 utáni időszakban*

Az átlagos devizakitermelési szintű árszorzót fogadták el mind a konvertibilis, mind a nem konvertibilis relációban.

1968-79. A forintot a dollárral és a transzferábilis rubellel szemben is felértékeltek. A forint felértékelése a konvertibilis relációban viszonylag nagyobb, a nem konvertibilisben viszonylag kisebb volt, így a kezdeti dollár/transzferábilis rubel arány is elmozdult.

1976-ban megszűnt a 68-as árfolyamrendszer formális kiindulópontját jelentő alapárfolyam (devizaforint), és az árszorzó kereskedelmi árfolyam elnevezéssel működött tovább.

1979-80-ban bevezetett kereskedelmi árfolyamok továbbra is az átlagos valutakitermelési mutató elvén alapultak (elvben), gyakorlatban inkább a számtani átlag elvén alapuló kompromisszumot mutatta.

1981-ben a magyar árfolyamrendszer lényegesen módosult: a konvertibilis. valutákkal szemben egységes árfolyamot vezettek be a korábbi kettős (kereskedelmi és nem kereskedelmi árfolyam) helyett.

1982-ig a konvertibilis. relációban a forint ismétlődő felértékelődése következett be.

Amíg a fiz. mérleg-pozíció kiegyensúlyozott, addig nem lehet ellentmondásos a konvertibilis. valutákkal szembeni felértékelés, a 70-es évek második felében azonban egyértelművé vált, hogy nem átmeneti fizetési mérleg hiányról van szó.

Az 1982-ig tartó forint-konvertibilis. valuta felértékelési folyamatának sajátos ideológiája szerint a magyar g. export-import volumene a keresleti rugalmatlanság következtében közömbös az árfolyamváltozás irányára, így a felértékeléssel a belső árszínvonal-emelkedés korlátozható (úgy, hogy az export volumene nem csökken és az importé nem nő).

A 80-as évek elején a nemzetközi adósságválság kezelése kényszerítette Mo-t a nemzetközi pü-i intézményekhez való csatlakozásra, melyek feltétele a fizetőképesség fenntartását elősegítő intézkedéssorozat. Ebben pedig a leértékelés magától értetődő eszköz volt.

A leértékelés mértéke 1-15% között mozgott és előre ki lehetett számítani időpontját => spekuláció => a kiigazítás technikáját: a ritkább és nagyobb mértékű helyett gyakoribb és kisebb mértékű.

1995 március 16-tól a forint előre bejelentett és naponta végrehajtott csúszó leértékelése indult meg, mely napi 0,06% (havi 1,9%).

95 második félévében napi 0,042% (havi 1,3%).

96-ban havi 1.1% volt melyet jó előre bejelentettek.

1997 áprilisától pedig már csak 1,1% a havi leértékelés üteme.

A forint árfolyamát valutakosárhoz állapítják meg, melyben a valuták részarányát (súlyát) a jegybank a magyar kereskedelmi forgalom elszámolásainak devizaszerkezete alapján évente határozta meg. Eredetileg kb. tíz valuta volt benne.

1991 dec. 9-1993 aug. 1: dollár, ECU 50-50%.

1993 aug. 2-1994 máj. 14.: dollár, német márka 50-50%.

1994 máj. 16-1997 jan. 1.: ECU, dollár 70-30%.

1997 jan. 1-től német márka, dollár 70-30%.

VI. A konvertibilitás (a deviza átválthatósága)

1. A konvertibilitás értelmezése

Országok közötti elszámolás alapvető formái:

1. A **bilaterális fizetési forgalom** az olyan nemzetközi fizetések összessége, amelyekben a két ország (o.) viszonyában keletkezett tartozások és követelések csak ugyanezen két ország viszonylatában használhatók fel.
2. A **multilaterális fizetési forgalom** több oldalú pénzügyi kapcsolat. Formái:
 - a) **Szaldókompenzáció:** a kettőnél több o. között bilaterálisan keletkezett követelések és tartozások egyenlegeit a jegybankok egymás között utólagosan kiegyenlítik.
 - b) **Multilateralizmus:** többoldalú kapcsolat, az egyik országgal szemben keletkezett követelés az elszámolási körhöz tartozó bármelyik o-ban folyamatosan felhasználható. A körön belül szabadon átváltható valuta a transzferábilis valuta (vagyis a transzferábilis a regionális konvertibilitást jelenti).
3. A **konvertibilis valutákon keresztüli szabad elszámolás**

A három féle elszámolási forma egymás mellett létezhet.

A konvertibilitás fogalma

- **aranystandard-rendszerben:** a valuta belföldi birtokosa a piaci árfolyamon bármely más valutára és aranyra szabadon átválthatta azt
- **aranydeviza-rendszerben:** más valutákra való szabad átválthatóság

A devizapolitika miatt az átválthatóság szabadsága korlátozódott. E szerint a konvertibilitás különböző fokozatai a következők:

- **teljes és korlátozott konvertibilitás:** Ha az átválthatóság a nemzetközi fizetési mérleg minden tételére kiterjed, akkor teljes, ha csak a folyó (áruforgalmi és az áruforgalommal összefüggő) tételekre terjed ki, akkor korlátozott a konvertibilitás.
- **külső és belső konvertibilitás:** Ha az átválthatóság csak a valutakülföldiekre vonatkozik, akkor külső, ha a valutabelföldiekre is akkor belső konvertibilitásról szokás beszélni. Lehet korlátozott is és teljes is mind a kettő.
- **Jegybanki szintű a konvertibilitás,** ha az átválthatóság csak jegybankra vonatkozó lehetőség.
- **Részleges konvertibilitás** esetén az átválthatóság a fiz. mérleg-egyenleg meghatározott arányában lehetséges. Részleges konvertibilitás bevezetésére multilateralizmusban kerülhet sor, ahol a cél a regionális korlátozottság fokozatos megszüntetése.

Ha egy valutát konvertibilisnek nyilvánítanak, akkor azt általában a Nemzetközi Valuta Alap szabályai szerint teszik, miszerint konvertibilis, ha az átválthatóság legalább a nemzetközi fiz. mérleg folyó tételeire vonatkozik.

A csak devizára (nem valutára) érvényes átválthatóság mellett a lakossági körben fenntartható a kötött devizagazdálkodás.

Bizonyítható, hogy az országok közötti elszámolásokban alkalmazott korlátozások a külkereskedelemből eredő előnyöket csökkentik. Például a két o. között a követelések és tartozások egyensúlyának fenntartása miatt a gyengébb pozícióban levő fél helyzete határozza meg az árukapsolat mértékét.

Ha három o. multilaterális kapcsolatban van egymással, akkor nagyon fontos feltétel a megosztás jogosságához az, hogy az egységnyi követelés egységnyi tartozással legyen egyenlő minden relációban (ehhez pedig az szükséges, hogy az országok külkereskedelmükben azonos árszínvonalon és azonos árányokkal számoljanak). Egy másik fontos feltétel, hogy a résztvevő országok a kereslet és kínálat vonatkozásában strukturálisan kiegészítsék egymást, tehát ne váljanak egyes országok strukturális hitelezőkké, mások viszont strukturális adódozókká. A multilaterális elszámolásba két o. külkereskedelmét a körbe bekapcsolt országok strukturális kiegyenlítetttségének mértéke határozza meg. A multilateralizmus feltétele az értékmérő pénz egységessége, de ennek megvalósítása nem egyszerű feladat. Ehhez az értéktörvénynek kéne nemzetközi szinten funkcionálnia. A probléma megoldásának

kulcskérdése, hogy mennyire sikerül közgazdaságilag megalapozott árfolyamon keresztül a külső (világpiaci) hatások közvetítése a belső gazdasággal. Különösen nyitott g-ban minősülhet ez a pénz-elmélet és a pénzügyi politika kardinális kérdésnek.

A valuta konvertibilitása esetén a külker-i áruforgalomból származó előny realizálását az elszámolási technika nem korlátozza.

2. A konvertibilitás bevezetésének szükségessége és lehetősége

A nemzeti adottságok leghatékonyabb kihasználása akkor válik lehetővé, ha kialakul a nemzetközi munkamegosztás és lehetővé válik a komparatív előnyök kihasználása. A nemzetgazdaságok és a világgazdaság fejlődése annál gyorsabb lesz minél jobban kiszélesednek a piacok. Ennek azonban feltétele a valutakonvertibilitás. A deviza külső korlátozott konvertibilitásának nincsenek különösebb feltételei. Azt jelenti, hogy az a külföldi, aki devizakövetelésre tett szert, szabadon választhat (az adott g. szempontjából vett hasznossági sorrendben):

- követeléséből betétet képez
- követeléséért árut vásárol (az ország szempontjából exportot jelent)

- devizakövetelését átváltja más valutára

A külső korlátozott konvertibilitás gazdasági előnye lehet:

- ha a devizakövetelések egy része betétként halmozódik fel, ez az adott o-nak nyújtott hitelt jelent, mely kamatszintje alacsonyabb a normális hitelekénél;
- az adott devizában való számlázás lehetősége az exportban és az importban csökkentheti az árfolyam-bizonytalanságból eredő kockázatot;
- a konvertibilis valutájú ország az ártárgyalásokon kedvezőbb pozícióba kerülhet;

A korlátozástól mentes konvertibilitás deklarálásának legfontosabb feltételei:

- megfelelő gazdasági háttér, azaz versenyképes g. (a konvertibilis valutát exportképes valuták fedezték);
- reális és tartható árfolyam;
- kielégítő devizatartalék és hitellehetőség;

A külső és korlátozott konvertibilitás bevezetése általában az egységes árfolyam bevezetését feltételezi.

A konvertibilitás bevezetésekor devizatartalékokkal, könnyen lekérhető hitellehetőséggel kell rendelkezni. A devizatartalékok még szükséges minimális szintjét csak konkrétan a tényleges adatok alapján lehet felbecsülni. A hitellehetőség biztosítása magánjellegű pénzügyi és nemzetközi intézményi lehet. A Nemzetközi Valuta Alap az ún. készenléti hitelkonstrukciókban folyamatosan biztosítja a hitellehetőséget a fizetési mérleg átmeneti egyensúlyzavara esetén.

A nemzetközi pénzügyi rendszer működési és intézményi keretei

I. Az aranydeviza-rendszer működési mechanizmusa

1. Az aranydeviza-rendszer működésének alapjai és azok belső ellentmondásai

Alapelvei:

- rögzített paritásos árfolyam
- egy nemzeti pénznek (a dollárnak) világpénzkénti elfogadása

Az aranydeviza-rendszer belső ellentmondása már születése pillanatában ismert volt. Az ellentmondás megjelenésének egyik formái:

- az árfolyamrögzítés és az egyensúlyi árfolyamfunkció ellentmondása (rögzített árfolyamnak megfelelő valutakereslettel és -kínálattal a tényleges nem nagyon tér el, feltétele fizetési mérleg egyensúlyban legyen, ha ez megbomlik, akkor megbomlik a kereslet-kínálat egyensúlya is => fizetési mérleg kiegyensúlyozásának az eszköze a belső árszint és a kamatláb változtatása, ellentmondás)
- nemzeti pénz- világpénz ellentmondása (a világpénzfunkció a és értékmérő funkciókból áll; a forgalmi, fizetési funkció a világpénz nem növekvő, a felhalmozási funkció a világpénz nem csökkenő árfolyamalakulását kívánja meg).

2. A rögzített árfolyamforma viselkedése országonként különböző ütemű árszínvonal-emelkedés esetén

A valutaparítások az országok nemzeti valutáinak a vásárlóerő-arányát fejezik ki, egyiket az összes többi ország nemzeti valutájában. Az aranydeviza-rendszer egyik elve a rögzített paritásos árfolyam, mely feltételezte a reális vásárlóerő-arányos valutaparítások megállapítását, de mivel a devizapiacok nem működtek rendesen ezt nem lehetett megállapítani. A Nyugat-Európai országok valutáik paritását a dollárhoz képest jelentős mértékben túlértékelték. Ennek hatására 1949-ben a Nyugat-Európai valutákat leértékelték (összesen 30 valutát). Az így kialakult új árfolyamstruktúra közelítőleg megegyezett a reális vásárlóerő-arányokkal. Annak feltétele, hogy a valutaparítások a továbbiakban is közel helyesen mutassák a valuták tényleges értékviszonyát a következők:

- az általános árszínvonal az egyes országokban ne változzon, vagy
- ha mégis változik, akkor annak mértéke és iránya azonos legyen (infláció. ráta minden országban megegyezzen)

Ha ez nem teljesül, akkor új valutapozíciók alakulnak ki, kezdeti arányok eltolódnak.

De a valóságban az infláció ráták eltérései miatt a valutaárfolyamok eltérnek a valutaparitástól. Igaz, hogy a jegybankok a meghatározott árfolyamtól való eltérést intervenciókkal megakadályozzák, de ennek állandósulásával a tényleges vásárlóerő-arány az intervenciók ponton túl lesz => egyes valuták túl-, mások alulértékelték lesznek => polarizáció, a túlértékelt valutájú országoknak passzív lesz a külker mérlegük és tökeexportőrök lesznek, míg az alulértékeltknél aktív külker mérleg és tökeimportálás lesz a jellemző.

A passzívum meghitelezése indokolt mindaddig amíg az átmeneti egyensúlyhiánynak tekinthető, de ha a passzívum tartós (belső hibákból ered) akkor az növeli vagy legalább szinten tartja önmagát. A másik oldalról az aktívum országok törekszenek ennek az állapotnak a fenntartására. Ezt a folyamatot csak az automatikus kiegyenlítődési mechanizmus akadályozhatná meg, de a tagországok nem mondanak le az állami beavatkozás lehetőségéről, e nélkül pedig nem működhet az automatizmus.

Nézzünk egy következő lehetőséget a feszültség megoldására. Az átmeneti egyensúlyzavart a jegybankok valutapiaci intervencióval tudják helyrehozni, de a tartós zavarok orvoslására ez nem használható.

A valutapiaci intervenció kizárva, automatikus mechanizmus kizárva, akkor most már csak két dolog jöhet szóba:

- az árfolyamok rögzítésének megszüntetése, konvertibilitás megszüntetése
- valuták le vagy felértékelése

Az első eset nem lehet megoldás, mert éppen hogy a minél nagyobb nyitottság elérése a cél, így **marad a valuta le- és felértékelésének varázslata, mely feloldja a rögzített valutaárfolyam és az országonként eltérő inflációs ráták közötti ellentmondást.**

Valuta le-, felértékelés => a valutaparitás kifejezi a tényleges vásárlóerő-arányokat... és kezdődik az egész folyamat előről.

Tehát a valutaparitás módosításával működőképpé tehető a nemzetközi monetáris rendszer úgy, hogy az országok kormányainak a külső egyensúly érdekében a belső gazdaságpolitikai célok egyikét sem kellene feláldozniuk. Úgy látszik, hogy a valutaparítások periodikusan ismétlődő változása az egyedüli és biztos eszköze a fizetési mérlegek kiegyensúlyozásának (bár a módszer hatásossága még nem egyértelmű).

- aszimmetrikus alkalmazkodás: túlértékelt valuta leértékelése v. az alulértékelt valuta felértékelése
- szimmetrikus alkalmazkodás: a kettő egyszerre való módosítása

Nem tisztázott, hogy melyik a jó, de a gyakorlat szerint a második valósul meg. A módosítás mértékének sincs objektív kritériuma.

A leértékelés csak akkor hat a kívánt módon a passzívum csökkentésére, ha a kereslet és a kínálat rugalmas. A felértékelés hatása csak akkor okoz importnövekedést, ha az előbb említett passzív ország exportkínálata rugalmas. Azok az országok, amelyeknek valutája felértékelésre hajlamos (Németország, Japán), különleges sajátossággal bírnak:

- termelési és exportstruktúrájuk a legfejlettebb technikát képviselik => nehezen helyettesíthetők
- monopóliumhelyzetben vannak

3. A nemzetközi likviditás szabályozása

Az aranydeviza-rendszer nemzetközi likviditásának alakulását a tagországok gazdasági fejlettségi szintje és a valutarendszer alapelvei határozzák meg. A világszerte világpénzigényét elsősorban az USA-dollárnak kell kielégítenie => fizetési mérlegének passzívnak kell lennie, mégpedig olyan mértékben, mint amekkora a világszerte globális pénzigénye.

A II világháborút követő időszakban USA a háború alatt aktívvá vált fizetésimérleg-egyenlege tovább növekedett => Nyugat-Európai országok passzívuma is tovább nőtt.

1949-ben a paritás módosításakor a Nyugat-Európai országok túl léértékelték valutáikat => alulértékelt lettek.

Az 50-es években USA fizetési mérlege átcsapott passzívba, amit kezdetben felszítottak a korábban dollárhiányban szenvedő országok, de

a 60-as évek elejére kiderült, hogy túl sok a dollár, igaz csak globálisan, mert a túlértékelt valutájú országoknak még mindig túl sok, az alulértékeltnek, meg még mindig kevés => a polarizáció 3 pólusú lesz: USA, aktív, passzív fizetési mérlegű országok.

A dollár egyszerre nem tudja az összes pénzfunkciót betölteni. A nemzetközi forgalmi és felhalmozási funkciók egyidejű zavartalan betöltéséhez elengedhetetlen a nemzetközi kibocsátású világpénz teremtése => 1970-ben bevezetett SDR (igaz hibái miatt nem módosította a nemzetközi likviditás pozícióját).

A nemzetközi likviditás állapotát összekapcsolni az arany monetáris szerepével vadbaromság és elvileg is hibás.

A nemzetközi likviditás, mint nemzetközi fizetőképesség mérése:

- A meglévő globális világpénzmennyiség és a világszerte világpénzigényének arányát közelítő össze monetáris tartalék/ világexport hányadosa
- a globális világpénzmennyiség megoszlását tükröző nemzeti adósságállomány/ éves nemzeti exportforgalom hányados.

4. A rövid lejáratú pénzmozgások hatása a valutaparítások fenntartására

Az ún. "forró pénzek" kiszakadtak a nemzeti pénzfolyamatokból, ellenőrizhetetlenné váltak, rendkívüli mobilitásukból következően katalizátorként működtek a nemzetközi monetáris rendszerben: mindazokat a folyamatokat, amelyeket a rendszer alapellentmondása indukált, néhol megfordították, de mindig felgyorsították, így a valutaválságok kirobbanásának gyakoriságát növelték és ezzel elvezettek a valutáris rendszer szükségszerű bukásához.

5. Újabb fejlemények

1970-80 jellemző a valuták piszkos lebegtetése (az egyes országok monetáris hatóságai a saját érdeküknek megfelelő időben és mértékben beavatkoznak valutáik árfolyamalakulásába).

1985 szept. Plaza Egyezmény 5 ország között (USA, J, No, Fo, GB), céljuk, hogy együttműködjenek a túlértékelt dollár árfolyamának csökkentésében. Sikerült a dolog és a dollár árfolyama 87 elejére a reális szintjére süllyedt, ennek ellenére a hetek (Kanadával és Olaszó-val kiegészülve) egyetértett abban, hogy a valutaárfolyam nem lehet tisztán piaci, hanem ezt a hetek csoportjának manipulálnia kell, így biztosítva az árfolyamok szüksége stabilitását. Ezt a megegyezést a Louvre (Párizsi) Egyezmény (1986 február) tartalmazza. A megállapodás konkrét feltételeit nem hozták nyilvánosságra.

II. A nemzetközi pénzügyi és fejlesztési intézmények működése

1. A Nemzetközi Valuta Alap

Az 1944 júliusi ENSZ konferencián alakult meg az IMF és a Nemzetközi és Fejlesztési Bank (IBRD).

Az IMF 1945 dec 27-én alakult meg hivatalosan. Alapokmányát 29-en írták alá. Működését 46-ban kezdte meg. Alapokmányát 68 május 31-én és 76 április 30-án változtatták. Székhelye Washington D. C.

Az IMF nemzetközi (kormányközi) együttműködés megvalósítására alapított pü-i intézmény, melynek politikáját és tevékenységét az Alapokmány határozza meg.

Céljai:

- a nemzetközi kereskedelem kiegyensúlyozott növekedésének biztosítása, az árfolyam stabilitásának elősegítése, részvétel a tagországok között folyó fizetések multilaterális rendszerének kialakításában, a világkereskedelem növekedését akadályozó devizakorlátozásának megszüntetésének elősegítése;
- pü-i erőforrások biztosítása a tagországok számára fizetési mérleg pozíciójuk kiigazítására a kereskedelmi és fizetési korlátozásokhoz való visszatérés nélkül;
- a nemzetközi monetáris problémákkal kapcsolatos együttműködés és konzultációs fórum biztosítása.

Tagállamai száma 181.

Az IMF tagságának feltételei:

- csak országok (kormányok) lehetnek tagok,
- amelyek külkapcsolataikat önállóan alakítják, illetve
- hajlandók és képesek az Alapokmány által előírt kötelezettségek teljesítésére.

Kormányzótanács: a legfőbb döntéshozó és irányító szerv, tagjai a tagországok által kinevezett kormányzók, illetve helyetteseik. Minden felmerülő ügyben dönthet, illetve csak ő dönthet a tagfelvétel, kvótameghatározás és SDR-allokáció kérdésében. Évi rendes ülése a Közgyűlés, mely évente egyszer ülésezik. Szerepe: világgazdasági helyzet, nemzetközi pü-i rendszer és az IMF szerepének elemzése.

Ügyvezető Igazgatóság: IMF ügyvezető szerve, tagjai: vezérigazgató, az 5 legnagyobb kvótával rendelkező és a legnagyobb összegben az Alapnak hitelt nyújtó tagország (nagyság szerint: USA, No., J., Fo., GB), országcsoportok által választott ügyvezető igazgató (szavazóereje az általuk képviselt országok szavazati (kvóta-) arányának összessége).

A kvóta a tagállamok részesedése az IMF alaptőkéjéből. A kvóta határozza meg:

- a lehívható hitelek nagyságát,
- az SDR-allokációból való részesedés arányát,
- a szavazaterőt, a tagországok súlyát a döntéshozatalban.

A kvóta nagysága a nemzeti jövedelemtől és a világkereskedelemben való részesedéstől függ, de a gyakorlatban a tagfelvétel előtti konzultációk során határozzák meg.

A kvóta maximum 25 %-ban konvertibilis valutában a többi a tagország saját valutában fizetendő.

Öt évenként általános és szelektív kvótarendezés.

Az IMF hitelezési tevékenysége

Az IMF hitelek forrásai:

1. **Saját (rendes illetve likvid) forrás.** A tagállamok kvótabefizetésének az eredménye. Szabadon felhasználható valutákból és SDR-ből áll.

2. **Kölcsönforrás** (a saját forrásokat egészíti ki vele). Hivatalos forrásokból külső kölcsönt vesz fel.

Alap: az SDR és hitelnyújtásra igénybe vehető, szabadon felhasználható valuták állománya

1962-ótal vesz igénybe kölcsönforrásokat.

Általános Kölcsönmegállapodás (GAB): 1962-ban létrehozott, 93 dec-től 5 éves periódusokban megújítják

Kiterjesztett kölcsönfelvételi forrás (EAR): 81-ban hozták létre és 93-ban lejárt.

A GAB és EAR országain kívül Szaúd-Arábiával is köt kölcsönmegállapodásokat.

Kölcsönfelvételi irányelvek elfogadása: 1982: a kölcsönfelvétel nem haladhatja meg az összkvóta 50-60%-át (a gyakorlatban ez csak 20-30%)

3. egyéb források. Pl.: aranyeladás, adományok.

Az IMF-hitelek igénybevétele a tagországok alaptőke részesedése arányában történik. Az Alap feltételeesség nélkül nyújt hitelt az első hiteltranche (hitelrészlet) terhére a fizetési mérleg egyensúlyának helyreállítására tett alapvető erőfeszítésekhez. A felső hiteltranche terhére történő lehívások már feltételesek, formái rendszerint a készenléti és kibővített hitelmegállapodások.

Hitelek formái

a) Készenléti hitelek (stand-by arrangements) és kibővített megállapodás (EFF)

Az Alappal kötött készenléti megállapodások keretében történő lehívások, melyek a tagországok makrogazdasági, pü-i stabilizációs programjainak pü-i támogatását szolgálják. A kidolgozáshoz segít az IMF. Célja, hogy megteremtse a tagország költségvetési és fizetési mérlegének egyensúlyát megfelelő ütemű gazdasági növekedés és mérsékelt infláció mellett. Ma már a cél inkább a gazdasági erőforrások hatékonyabb felhasználását segítő, közép távú, szerkezet-átalakító reformprogrammal párosuló gazdaságpolitikai programok támogatása.

Az Alap 1974-ben létrehozta a kibővített finanszírozási megállapodást a hosszabb távú programok finanszírozására.

A kibővített megállapodások 36-48 hónapra szólnak. A gazdaságpolitikai célok megvalósulását az IMF ellenőrzi.

A stand-by megállapodások 12-24 hónapra szólnak, a készenléti hitelek lejáratá 3-5 év és a lehívások negyedéves részletekben történnek.

A kibővített hitelmegállapodások lejárat 4-10 év. A stand-by hitelek esetében a lehívások a kvóta maximum 90-110%-áig, a kibővített hitelmegállapodások esetén pedig 270-330 %-a erejéig terjedhet. Szükség esetén mind az időtartam, mind az összeg növelhető.

b) Szerkezet-átalakító és egyensúlyjavító hitelek az alacsony nemzeti jövedelmű tagországok számára (SAF, ESAF)

Cél: középtávú makrogazdasági és szerkezeti egyensúly megteremtése a súlyos fizetési mérleg problémákkal küzdő országok számára. Az érintett tagországok az IMF és a Világbank szakértőinek támogatásával kidolgozza a gazdaságpolitikai programot és ennek keretében kerül sor a hitel folyósítására, negyedéves program-felülvizsgálatokkal. Jelenleg 62 tagország jogosult rá. A SAF és ESAF hitelek kamata 0,5%, lejáratá 5,5-10 év. ESAF megállapodásokat 93 nov-ig kötöttek.

Kompenzációs és feltételes finanszírozási lehetőség (CCFF)

Az 1988-ban létrehozott hitellehetőség az 1963 óta létező kompenzációs hitel megújított változata. Az országok kompetenciáján kívül eső exportárbevétel-kiesés és a külső környezet váratlan és kedvezőtlen hatásaival szemben nyújt védelmet.

c) Ütközőkészlet finanszírozás (BSFF)

Az Alap 1962-ben hozta létre ezt a finanszírozási formát, azon tagországai számára, amelyek valamely árstabilizáló csereanyagegyezmény finanszírozásából vállalnak részt a számukra kedvezőtlen exportár-ingadozások elkerülése érdekében.

d) Adósság és adósságszolgálat csökkentésének finanszírozása

A támogatás készenléti vagy kibővített finanszírozáshoz kapcsolódik. A jóváhagyott összeg bizonyos hányadát elkülönítik a tőketartozás csökkentését célzó műveletek finanszírozására.

e) Természeti katasztrófához kapcsolódó finanszírozás

A gazdasági egyensúlyt átmenetileg felborító, előre nem látható természeti csapásokra nyújtja az IMF.

f) A gazdasági átállás elősegítésére nyújtható hitel (STF)

Az Alap 1993 áprilisában hozta létre átmeneti jelleggel a piacgazdaság hatékonyabb kiépítésének elősegítésére. A készenléti és kibővített hitellehetőségekhez, illetve a SAF és ESAF hitelekhez feltételeesség (kondicionalitás) és ennek megfelelően ún. teljesítménykritériumok kapcsolódnak, melyek teljesítését az IMF meghatározott időközönként ellenőrzi, és a további hitelfolyósítást a programcélok megvalósulásának függvényében hagyja jóvá. Ez az eljárás az úgynevezett szakaszolás. A teljesítménykritériumok be nem tartása esetén az Alap a már odaítélt, de fel nem vett hitelrészlet visszatarthatja vagy megszüntetheti, illetve a már folyósított hitel visszafizetését kérheti. A saját források igénybevétele után fizetett kamat az SDR kamatához a piaci kamathoz igazodik. Az IMF jutalékot számít fel a lehívások és a rendelkezésre tartás után.

Az IMF által nyújtott hitelek lehívása swap formában történik: az IMF a hitelt igénybe vevő tagország saját valutájáért cserébe SDR-t vagy más tagország valutáját adja el. A hitel törlesztésekor ennek az ellenkezője történik. Ezeket a műveleteket nevezik vásárlásnak, illetve visszavásárlásnak.

Árfolyamfelügyelet -Konzultációk az Alapokmány IV. cikke alapján- IMF szerinti konvertibilitás

Az IMF Alapokmányának IV., VIII. és XIV. cikke rögzítik az IMF-nek az árfolyamfelügyelettel kapcsolatos szabályozását és feladatkörét.

Az IMF felügyeletet gyakorol a tagországok árfolyampolitikája felett. Az Alap szakértői a tagországokkal rendszeres időközönként (évente vagy legfeljebb 24 havonta) gazdaságpolitikai, ún. IV. cikk szerinti konzultációt

folytatnak. Itt a tagország gazdaságpolitikáját elemzik, megvizsgálják a költségvetési, monetáris és fizetési mérleget és áttekintik az árfolyampolitika és a g. egyéb területei közötti összefüggéseket.

Az IMF-nek az árfolyam-korlátozásokkal és a többes árfolyamrendszerrel kapcsolatos elveit az Alapokmány VIII. cikke tartalmazza, amely egységes árfolyam fenntartását, és a folyó fizetésekre vonatkozóan az árfolyamkorlátozások leépítését írja elő a tagországok számára. Ha a csatlakozó tagország nem tudja ezt a VIII. cikket teljesíteni, akkor a XIV. cikk értelmében átmeneti korlátozásokat tarthatnak fenn és csak az Alap hozzájárulásával vezethetnek be újabb korlátozásokat alapos indokok esetén.

A megfelelő árfolyampolitika alkalmazása terén az IMF a következő elveket tekinti meghatározónak:

- a tagországok nem manipulálhatják a valutájuk árfolyamát;
- kötelesek beavatkozni saját valutájuk árfolyamának erőteljes, rövid távú ingadozása esetén;
- az intervenciót végrehajtó tagországnak lehetőség szerint figyelembe kell vennie más országok érdekeit;

Ma a tagországok árfolyamrendszerüket szabadon határozhatják meg, de módosításáról az Alappal konzultálni kell.

Az IMF szerinti konvertibilitás értelmében azon tagországok valutái, amelyek az Alapokmány VIII. cikkéhez csatlakoznak és a VIII. és IV. cikk által előírt követelményeknek megfelelnek, az IMF értelmezésében konvertibilisek, szabadon felhasználhatók.

Az IMF által nyújtott egyéb szolgáltatások:

- a) Technikai segítségnyújtás. Technikai tanácsadás.
- b) Oktatási tevékenység.
- c) IMF kiadványok. Az éves jelentés és az árfolyam-megállapodásokról szóló éves jelentés.

VI. Az Európai Unió pénzügyei

Mik hatottak az EK pénzügyi intézkedéseire:

- gyakorlati igények és elméleti megfontolások;
- a közös költségvetéssel kapcsolatos elszámolások megoldatlansága.

Az EK közös költségvetésének *elszámolási* egysége:

- Először paritásos elszámolási egység - értéke: 0.88867 gramm arany (az USD aranylába). A nemzeti valuták ehhez viszonyított paritásait a Valutaalpnál rögzítették ugyan, de azok változtathatók voltak. A valutaparítások hirtelen változásai a teherviselő képesség arányait is megváltoztathatják.
- Ezért a tagország elszámolási egységhez viszonyított paritásváltozása esetén a költségvetést úgy kell módosítani, hogy az elszámolási egységben kifejezett tervezett bevételek és kiadások módosítása után a tervezett tevékenységek mennyiségét ne kelljen változtatni. => Leértékelés esetén az e valutában előirányzott bevételeket és kiadásokat változtatták a leértékelésnek megfelelően.
- Probléma még, hogy az egyes valuták paritása gyakran változott az elszámolási egységhez képest - a saját források nemzeti valutában képződtek, és a teherviselő képesség alapján megállapított befizetéseket is így számítják.
- A CAP is új problémákat vetett fel: 1967 óta az egységes felvásárlási árakat közös elszámolási egységben állapítják meg. => megváltoznak az egyes országok számára a felvásárlási árak- ez gyakran nem kívánatos. => szükségessé vált az általánostól eltérő *zöld árfolyam*, amellyel az egységes árakat az egyes országok nemzeti valutájára átszámítják.

Az egymástól eltérő zöld és általános árfolyamok közötti különbségek állandó változása spekulációra ad lehetőséget a mezőgazdasági termékek tagországok közötti külkereskedelmében.

Ezen okok miatt kellett a paritásos egység helyett egy jobban funkcionáló elszámolási egységet keresni.

1. Az integrációs folyamat és a pénzügyi rendszer

Bretton Woods-i aranydevizarendszer: az árfolyamok viszonylagos stabilitása a cél.

1970-es évektől szabad lebegtetés.

Az egymás közötti elszámolásokban a rögzített árfolyam addig fenntartható, amíg a tagországok fő gazdasági mutatói (növekedési ütem, termelékenység, jövedelem-arányok, infláció) megegyeznek. A Bretton-Woods-i rendszer felbomlásakor tehát megtartották az egymás közötti pénzügyi elszámolásokban a viszonylag fix valutaparításokat, és az árfolyamok paritásoktól való eltérését $\pm 1.125\%$ -ban állapították meg. Ez a rendszer a *valutakégyő*, mert követik a szabadon lebegő dollárárfolyamot.

A nemzetközi pénzügyi rendszerben jelentős kockázati tényezők főleg az előre nem látható árfolyamváltozások miatt:

- ez az erőforrások nem optimális befektetéséhez vezet;
- elvonja a gazdasági vezetők figyelmét a fontos kérdésektől;
- a túlértékelt valutájú országokban protekcionista törekvéseket;
- devizaátváltási költségek;
- árfolyamváltozás miatti biztosítási költségek (fedezeti ügyletek).

Másrészről a közös valuta elősegítheti az integrációt. Egyszerűbbé és olcsóbbá válik a termelési tényezők országok közötti mozgása, a turisztika, oktatás stb.

1970 - Werner-Jelentés: 10 év alatt szakaszosan gazdasági és pénzügyi unió létrehozását irányozta elő. Ez a tagországok valutáinak teljesen szabad és egy adott megváltoztathatatlan árfolyamon történő átváltását jelentette volna (ez majdnem azonos az egyetlen közösségi valutával, de itt rövid távon lehetnek eltérések az országok gazd. mutatói között) + országok közötti szabad tőkeáramlás.

2. Az Európai Monetáris Rendszer

Lemondtak a valutakégyőről és 1979-ben bevezették az Európai Monetáris Rendszert (EMS). Lényege:

- viszonylag fix paritások biztosítása (de nem annyira, mint a valutakégyőnél);
- időnként lehetővé teszi a paritások módosítását is;
- intézkedések a gazdasági közeledés elősegítésére.

EMS: első lépés a közös valuta bevezetésére. Három fő tartópillére:

- ECU,
- az árfolyam és az ehhez kapcsolódó intervenciók rendszer,
- hitelezési rendszer.

Az ECU

ECU: a tagországok nemzeti pénzeiből kiinduló kosár alapján számított *elszámolási egység*. A nemzeti pénzek az egyes országok gazdasági erejének megfelelő súllyal szerepelnek. Ha az egyes országoknak eltér a gazdasági növekedési üteme, viszonylagos súlyuk is változik. A súlyok és a valutaösszetétel csak egy bizonyos keresztárfolyamtábla esetén felelnek meg egymásnak.

Az ECU-ban kifejezett követelések vagy adósságok viszonylag jó védelmet nyújtanak az egyes nemzeti valuták árfolyamingadozásaival szemben, mivel a 15 fejlett ország valutái egységesen viszonylag kisebb árfolyamingadozásnak van kitéve. Ez sem védi ki persze a hazai valuta ingadozását harmadik országgal szemben. Azt sem védi ki, ha az árfolyamváltozás az illető nemzeti valuta pozíció-változása miatt következik be.

Arra azonban alkalmas az ECU, hogy ebben folyósítsanak vagy vegyenek fel hiteleket, bocsássanak ki értékpapírokat, utaljanak át segélyeket, képezzenek tartalékokat, végezzenek országok közötti elszámolást vagy állapítsák meg az egységes mezőgazdasági felvásárlási árakat. (Annak biztosítására, hogy a felértékelődő valutájú országokban az ECU-ban kifejezett árak változatlansága esetén se kelljen csökkenteni a nemzeti valutában az árakat, bevezették a zöld ECU-t. A zöld ECU együtt értékelődött fel a DEM-val, s így a márkában kifejezett árfolyama változatlan maradt, míg más valutában kifejezett árfolyama nőtt.)

Az ECU *teremtése és természeté*:

Az EK -tagországok jegybankjai arany- és devizatartalékainak 20%-át az Európai Együttműködési Alapba (FECOM) helyezik, és ezek ellenében jutnak ECU követeléshez. Ezek a követelések (90-es években már több, mint 50 MRD ECU) képezik a hivatalos ECU-t. Ezt a tagországok közötti hivatalos elszámolásokra használják. Az ECU-t értékpapír-kibocsátásoknál, hitelműveleteknél, külker. üzemeknél, pénzügyi műveleteknél stb. is használják. Ezeknél az ECU önmagában csak, mint elszámolási egység létezik, aminek a nemzeti valutákkal szemben árfolyama van, de mögötte az EK-tagországok valutái állnak és mozognak is szükség esetén - ez a *magán ECU*.

Tehát a *hivatalos* ECU teremtése mögött arány ill. már létező nemzeti devizamennyiség van, tehát nem pótlólagos pénz teremtése.

A *magán* ECU keletkezése során hasonló a helyzet, de itt már a létező nemzeti valuták szállítására nincs is mindig szükség. (Pl. egymást kiegyenlítő fizetések vagy határidő ügyletek) => részben pótlólagos nemzeti valuták mellett neki pénz keletkezhet.

Árfolyam- és hitelmechanizmus

Az EMS bevezetésekor (1977) arra törekedtek, hogy az EK-tagországok között egy viszonylag fix, de szükség esetén változtatható valutaparitásokat állapítsanak meg. Annak érdekében, hogy minél ritkábban kelljen változtatni a paritásokat, létrehoztak a FECOM keretében egy rövid- ill. közép lejáratú hitelalapot, hogy szükség esetén segítse a tagországok árfolyamvédő piaci beavatkozását.

Az EK árfolyam-mechanizmusa:

Megadták a kosárban szereplő valuták egymáshoz viszonyított keresztparitásait, majd a kosárban elfoglalt súlyuk szerint kiszámították az ECU-hoz viszonyított paritásukat is. Az egyes nemzeti valuták egymáshoz viszonyított paritásváltozása nagyobb mértékű, mint az ECU-hoz viszonyított paritásváltozás. Az árfolyam a hivatalos paritásoktól max. 2.25%-os mértékben térhet el. Ez összesen 4.5%-os eltérést jelenthet két valuta között. Az egyes országok beavatkozási kötelezettsége már akkor is fennáll, ha az ECU-paritástól való árfolyameltérése elérte az 1.7%-ot. A beavatkozáskor (saját valutája eladása ill. vásárlása) -ha szükséges- felhasználhatja a FECOM-ban rendelkezésre álló összegeket.

Az EMS 1993 évi válsága folyamán a nemzeti valuták hivatalos paritásaitól való eltérések engedélyezett nagysága 15%-ra nőtt => az ERM egy időre szétesett. A nagy árfolyamingadozások csökkentik az ECU-nak az előnyeit (elszámolási egységként, tartalékeszközként, pénzügyi eszközként).

Az utóbbi 2-3 évben az árfolyamingadozások az eredeti 2.25%-os sávon belül maradtak.

3. Az Európai Gazdasági és Pénzügyi Unió terve

1989 júniusában Madridban megtartott Európa Tanács tervet fogadott el, hogy az unió felé való gazdasági és pénzügyi haladás párhuzamosan és több szakaszban történne meg.

Első szakasz: 1990-ben kezdődött, fő feladata a gazdaságok ill. a gazdasági teljesítmények mutatószámainak közelítése volt.

1991 decemberében a Maastrichtban tartott Európa Tanács úgy döntött, hogy a *második szakasz* 1994-ben kezdődik meg, ami meg is történt. Itt a gazdaságok közelítése mellett a pénzügyek területére terveztek változásokat. Egyik legfontosabb mozzanata az Európai Monetáris Intézet (EMI) létrehozása volt (székhely: Frankfurt). Az EMI feladatai:

- a monetáris politikák összehangolása - célja az árak stabilitásának biztosítása. Ettől a különböző országok inflációs rátáinak közelítését remélték, ami alapot adhatna ahhoz, hogy a valuták súlyait és paritásait ne kelljen változtatni;
- előkészítse az Európai Központi Bank létesítését;
- elősegítse az ECU minél szélesebb körű használatát;
- kialakítsa a pénzügyi folyamatok statisztikai mérési rendszerét;
- rendezze az ECU-re épülő jegybanki fizetési forgalom technikai kérdéseit. Az egyezmény szerint a harmadik szakasz legkorábban 1997 elején, de legkésőbb 1999 elején kezdődik. Fél évvel ezt megelőzően, de legkésőbb 1998. július 1-től működésbe lép az Európai Központi Bank, mely a harmadik szakaszba belépő országok monetáris politikáját fogja alakítani. E politika fő célja az árak stabilitásának biztosítása egységes pénz bevezetésével. A harmadik szakaszba való belépés kritériumai:

Konvergencia-kritériumok:

- Az infláció a három legalacsonyabb inflációjú ország átlagát max. 1.5 százalékponttal haladhatja meg;
- A hosszú távú kamatláb a három legalacsonyabb kamatlábú ország átlagától max. 2 százalékponttal térhet el;
- Az országban a költségvetési deficitnek a GNP 3 százaléka alatt kell maradnia;
- Az összes államháztartási adósság nem haladhatja meg a GNP 60 százalékát;
- A nemzeti valutát a belépést megelőzően legalább két éven keresztül nem kellett leértékelni ahhoz, hogy árfolyama a 2.25 százalékos határon belül maradjon a paritáshoz képest.

A maastrichti tervet 1993-ban ismét megerősítették.

4. Az EMU megvalósulásának esélyei

Az EU eddigi eredményei:

- az áruk tagországok közötti közvetett korlátait lebontotta (adminisztratív és minőségi előírások, szabványok);
- előrelépés a szolgáltatások területén az országhatárokat átlépő verseny biztosítására;
- szabad országok közötti tőkeáramlás;
- munkaerőáramlásnál még kulturális és nyelvi akadályok, de itt is előrelépés;
- nőtt a külföldi devizában nyújtott hitelek volumene;
- a nemzeti kamatlábak eltérései mérséklődtek;
- csökkent a különbség a régebben univerzális és angolszász bankrendszerű országok között;
- közeledett a tőkebefektetések hozamának a nagysága;
- adórendszerek és adókulcsok harmonizációja előrehaladt, pénzügyi szolgáltatások költségszintje közeledett;

Egységesíteni kell a pénzügypolitikát, mert enélkül a kiszámíthatatlan árfolyammozgások lehetetlenné teszik az erőforrások optimális allokációját => csökkentik az egységes piac által elérhető előnyöket.

A valutatúlértékelődés erősítené a protekcionista intézkedéseket. A tagországok nyitottsága most 35-60% között változik.

Kérdés, hogy megvalósítható-e az egységes monetáris politika a tervezettnél lényegesen nagyobb súlyú közös költségvetés nélkül.

5. Néhány elméleti kérdés

Szükséges-e a nemzetgazdaságok teljes integrációja az egységes valuta bevezetése előtt?

Egyik vélemény szerint nem feltétele az egységes valuta létének az infláció, sőt az egységes valuta önmagában még nem is kényszeríti ki azt. Szerintük az egységes valuta nem integrációs folyamat, hanem politikai döntés eredménye.

Közös költségvetés problémája: ha teherviselő képesség alapján történik a befizetés, akkor a fejlettebb gazdaságú (túlértékelt valutájú) országok aránytalanul sokat fizetnek a közös költségvetésbe és keveset kapnak onnan vissza. Ezt a problémát azonban a közös pénz önmagában még nem oldaná meg, hiszen az ár- és jövedelemszínvonalak régióként továbbra is igen eltérőek.

7. A nemzetközi pénzügyi rendszer működési és intézményi keretei

1. Az aranydeviza-rsz.

Alapelvek:

- rögzített paritásos árfolyam
- \$ világpénzként való elfogadása

⇒ probléma: országonként eltérő infláció ⇔ csak +/- 0.75%-kal lehet eltérni a paritástól ⇒ alul / túl-értékelt valuták Mo: le/felértékelés, *de a rögzített árf.-ok problémáját nem tudjuk kiküszöbölni.*

\$: globális világpénz => USA fizetési mérlegének passzívnak kell lennie (ez csak az 50-es évektől van így). 1949-ig túlértékelt Ny-Eu valuták; a 60-as évektől aktív fiz.mérleg Ny-Euban (alulértékelt valuta) ⇒ túl sok a USD; passzív mérlegű országokban túl kevés USD.

⇒ az aranydeviza rsz. nem jó: lebegtetni kellene a valuták árf.-át.

2. A nemzetközi pénzügyi és fejlesztési intézmények

1. IMF

- nemzki keresk. növekedésének biztosítása, árf.stabilitás, tagok közti folyó fizetések segítése, keresk.i akadályok lebontása
- pénzügyi erőforrások fizmérleg gondokkal küszködő országoknak
- nemzközi monetáris problémákkal kapcs. egyműk. és konzultációs fórum

Tagság kritériumai:

- csak ország kérheti
- önállóan alakítja külkapcsolatait
- elfogadja az Alapokmányt

Legfőbb döntéshozó szerv a Kormányzótanács, tagjai a kormányzók és helyetteseik (ezek jegybankelnökök és PM miniszterek). Évente közgyűlés. Ügyvezető igazgatóság: USA, D, J, F, GB + országcsoportok képviselői.

Kvóta: részesedés az alaptőkeből. Meghatározza a:

- lehívható hitelek nagyságát
- SDR allokációból való részesedés nagyságát
- szavazati arányt

Hitelek

1. Készenléti hitelek és kibővített megállapodás
2. Szerkezetátalakító és egyensúlyjavító hitelek alacsony GDP-jű országoknak
3. Kompenzációs és feltételes finanszírozási lehetőség (pl. exportárbev. kiesésre)
4. Ütközőkészlet finanszírozás (kedvezőtlen exportáringadozásokra)
5. Adósságszolg. csökkentésére
6. Természeti katasztrófa
7. Gazd.i átállás elősegítése

Árfolyampolitika:

- a tagországok nem manipulálhatják valutájuk árf.át
- kötelesek beavatkozni saját pénzpiacukon valutájuk árf.nak erőteljes ingadozása esetén
- figyelembe véve más tagok érdekeit

VIII. cikk: egységes árf. fenntartása és árf. korlátozások leépítése; ha nem megy, akkor XIV. cikk: átmeneti korlátozások lehetnek, de fokozatosan le kell építeni.

Konvertibilis az, aki csatlakozik a VIII. cikkhez.

SDR: Special Drawing Rights

Nemzetközi tartalékeszköz, a részesek a kvóta arányában kapják. Számlahitelhez hasonlít, számlapénzként funkcionál és más nki szervezetek is elfogadják.

2. Világbank

1. IBRD
2. Nemzetközi Pénzügyi Társaság (IFC)
3. Nemzetközi Fejlesztési Társulás (IDA)
4. Beruházási Viták Rendezésének Nemzetközi Központja (ICSID)
5. Nemzetközi Beruházásbiztosítási Ügynökség (MIGA)

IBRD: termelő beruh. ok projekt jellegű finanszírozása, középtávú szerk. átalakító programok. A tagállamok részvényeket jegyeznek, alaptőkéje 180 Mrd USD. Kölcsönöket is felvesz a

- tagoktól (kötvény)
- keresk. i bankoktól a tőkepiacon

Világbanki kölcsönök:

- Beruházási kölcsönök
- Átfogó szerk. átalakítási
- Ágazati szerk. átalakítási
- Szerk. átalakítási

Világbanki finanszírozás szakaszai:

- kiválasztás
- előkészítés
- értékelés – hitelvizsgálat
- tárgyalások, hitelszerződés
- beruh. megvalósítása, értékelés

IDA: legszegényebb országok támogatása, kedvezőbb hitelekkel. Csak saját forrásból.

IFC: cél: termelő magánvállalk. ok támogatása ha nincs magántőke. Készenléti hitelnyújtás, kölcsönszindikátusok szervezése, garanciavállalás, szakmai segítség.

3. Multilaterális beruházási intézmények

1. Európai Beruházási Bank (EIB)

EK, 1958. Fejletlenebb régiók felzárkóztatása, közös Eu-i projektek. EU tagok jegyzik az alaptőkét, de a tőkepiacon is felvesz kölcsönöket. Igazgatótanács: tagországok miniszterei. Ügyvezető Igazgatóság, Menedzsment Bizottság. Közvetlen (konkrét projektre) ill. globális hitelek (regionális v. nemzeti szintű bankoknak; azok osztják szét). Garanciavállalás.

2. EBRD

- piacgazdra való áttéréshez szükséges infrastruktúra kiépítése
- privatizáció
- pü-i szféra reformja
- kis és középváll. ok támogatása
- környezetvédelem

USA a legnagyobb részvényes (10%), az alaptőke 10 Mrd ECU. Kormányzótanács, Ügyv. Ig. Hitelek, garanciaváll., közös finanszírozás más szervezetekkel.

- infrastruktúrára max. 40%, váll. ok támogatására min. 60% a hitelkeretből
- magán és állami szektornak egyaránt, de min. 60% a magánszektorba

4. Nemzetközi Fizetések Bankja (BIS)

1931: Young terv D megsegítésére; Bazelben megalakul a BIS. Ma alaptevékenysége:

- támogatja a nemzetközi devizapolitikai em-t;
- a jegybankok bankjaként funkcionál; (röv. lej. hiteleket ad)
- lebonyolítja a nki elszámolásokat

Részvényei jegybankoknál és magánforgalomban is (15%) vannak. Ftlen: csak központi és keresk. bankokkal áll kapcsolatban, *kormányokkal nem.*

5. Magyarország kapcsolatai a nemzetközi pénzügyi intézményekkel

1. Bretton Woods

1982: IMF, Világbank H kvótája: 755 M SDR

1985: IDA, IFC

1987: ICSID

1988: MIGA

Világbanki tagság előnyei:

- hitelek;
- magyar szakértők konzultánsként való közreműködése;
- magyar váll. ok tendereken részt vehetnek (beszállítás!);
- műszaki-technikai segítség

2. BIS

1982-ben és 1990-ben adott jelentősebb hitelt.

6. Az EU pénzügyei

1979: Európai Monetáris Rendszer (EMS). Alappillérei: ECU, árfolyam, hitelezési rsz.

1. ECU: a 70-es években a nemzeti valuták túlzottan eltérnek a paritásos elszámolási egységtől, ezért kellett ez az elszámolási egység. Az EU tagok valutáit tartalmazó kosár alapján jön ki az ECU árf., és időnként utána kell igazítani a tagok súlyváltozása és fel/leértékelődése szerint az árf.ot. Egy közös valuta kisebb árf. ingadozásnak van kitéve, ami hitelfelvétel, kötvénykibocs., segélyátutalás esetén jó. *Hivatalos ECU*: Az EU jegybankok arany- és devizatartalékaik 20%-át a az Európai Együttműködési Alapba (FECOM) fizetik be. Ennek ellenében ECU követeléshez jutnak. Ezt a tagországok közötti hivatalos elszámolásokra használják. Már létező deviza áll mögötte.

Magán ECU: Értékpapír kibocs., hitelek, külker ügyletek esetén. ECU csak mint elszámolási egység. Így részben pótlólagos pénz keletkezik. (nincs mögötte valuta).

2. Európai Gazdasági és Pénzügyi Unió (EU)

Első szakasz: 1990-1994; gazdasági mutatók közelítése

Második szakasz: 1994-?; Európai Monetáris Intézet (EMI) Frankfurtban; monetáris politikák

összehangolása; inflációs ráták közelítése \Rightarrow a valuták súlyait és paritásait nem kellene változtatni. ECU használatának elterjedése.

Harmadik szakasz: 1997/99-től; Európai Központi Bank (Frankfurt); Kritériumok:

- infláció nem nagyobb a 3 legkisebb átlaga + 1.5%-nál;
- hosszú távú kamatláb nem nagyobb u.ez + 2%-nál;
- kgtvetési deficit max. a GNP 3%-a;
- adósság max. GNP 60%-a;
- nemzeti valutát 2 éve nem kellett leértékelni.

3. Néhány elméleti kérdés

1. *Előbb a nemzetgazd. ok teljes integrációja vagy a valutaunió kell?* Ellenpl: Olaszo.: egységes valuta \Leftrightarrow nagy különbségek. Ez nem gazd.i, hanem pol.i döntés.

2. A közös kgtvetésbe az erős valutájú országok többet fizetnek be, mert túlértékelt valután számítják a díjukat. \Leftrightarrow A kgtvetésen belül is túlértékelt a valuta, így ez kiegyenlítődik.

Értékpapírok

Az értékpapír fogalma

jogi megfogalmazás: az ért. papír olyan okirat, amely a benne tanúsított alanyi jogot úgy testesíti meg, hogy azt a papír nélkül sem érvényesíteni, sem bizonyítani, sem átruházni nem lehet.

közgazdasági megfogalmazás: az ért. papír vmilyen vagyonnal kapcsolatos jogot megtestesítő forgalomképes okirat vagy számlán megjelenő összeg, illetve elektronikus jel.

Az ért. papír közgazdasági lényegét tekintve a különböző időpontbeli pénzek cseréjének eszköze.

Az értékpapírok fajtái

a) Az ért. papírban foglalt jog szerint

- követelést megtestesítő értékpapír (váltó, csekk, adósságlevél, adóskötelezvény, kötvény)
- részesedési jogot megtestesítő értékpapír (részvény, bányarészjegy)
- áruval kapcsolatos jogokat megtestesítő értékpapír (jelzőlog-bejegyzés, hajóraklevél, közraktárjegy a hozzá tartozó zálogjeggyel)

b) Az átruházási lehetőségek szerint

- bemutatóra szóló értékpapír
- névre szóló értékpapír: ahhoz, hogy más tulajdonába jusson, lelépési (átruházási) nyilatkozat szükséges (cedálás, cesszió); vinkulálás: az értékpapír átalakítása névre szólóvá.
- rendeletre szóló értékpapír: hátrirat útján ruházhatja át más személyre (forgatás). Ilyen lehet pl. a váltó, a csekk és a névre szóló részvény.

c) Az értékpapírok hozama szerint

- nem kamatozó értékpapírok (váltó és néhány kötvényfajta (kamatszelvény nélküli))
- fix kamatozású értékpapírok (kötvény)
- változó hozamú értékpapírok (osztalékpapírok): fő típusa a részvény. A bányarészjegynél nemcsak a részesedésre formálnak jogot a tulajdonosok, hanem a vállalkozás esetleges veszteségeinek egy részének pótlására is.
- átmeneti formák (változó kamatozású kötvény, átváltható kötvény; elsőbbségi részvény, opciós értékpapírok)

d) Lejárat szerint

- rövid lejáratúak (egy évnél nem hosszabb)

- középlejáratúak (pl. 1-5 éves államkötvények)
 - hosszú lejáratúak (5 évnél hosszabb lejáratú kötvények + a záloglevelek)
 - lejárat nélküliek (részvény és néhány örökjáradékos kötvényfajta)
- e) Forgalmképesség szempontjából
- közforgalomra szánt papírok (nyilvánó kibocsátás)
 - meghatározott körben forgalmazható papírok (zárt körű)
- f) A másodlagos forgalom szintere szerint
- tőzsdén jegyzett papírok
 - nem szervezett forgalomba kerülő papírok
- g) Az értékpapírkibocsátás iránya szerint
- belföldi forgalomba kerülő értékpapírok
 - külföldi piacra szánt értékpapírok (külföldi és az eurokötvény, ill. -részvény)
- h) Az értékpapírok kibocsátója szerint
- állampapírok (főleg kötvények)
 - a kincstár, a vasút és a posta által kibocsátott állampapírok és a helyi önkormányzatok
 - állami célalapok "jegyei", kötvényei, kommunális kötvények. Pénzüntézetek által kibocsátott kötelezvények. Társaságok, gazdálkodó szervek által kibocsátott értékpapírok.
- i) Az értékpapírokról szóló 1997. évi CXI. trv. megkülönböztet
- hitelviszonyt megtestesítő értékpapírt
 - sorozatban kibocsátott értékpapírt
 - állampapírt
 - tőzsdére bevezetett értékpapírt
- j) A BÉT szabályzata szerint
- a tőzsdén forgalmazott, de nem jegyzett értékpapírok (megfelelnek a tőzsdei kibocsátás alapkövetelményeinek)
 - a tőzsdén jegyzett értékpapírok (a kárpótlási jegyek is ide tartoznak - külön kategória)

Tőzsdei forgalomba kerülhet a részvény, a kötvény, az állampapírok, a befektetési jegy, a kárpótlási jegy és a származékos termékek.

Tőzsdékes értékpapírok

A részvény

A részvény a vállalatok alapításakor vagy alaptökéjük emelésekor kibocsátott értékpapír. A pénzt nem lehet visszaváltani, csak másnak lehet a részvényt eladni. A részvény névértéke a jegyzett tőke (alaptőke) bizonyos hányadát képviseli.

A végleges befizetések előtt általában csak *ideiglenes részvényt* bocsáthatnak ki, de csak a ténylegesen befizetett összegről. A végleges befizetés előtt a cégjegyzékbe való bejegyzésig *részvényutalvány* állítható ki a jegyzett tőke befizetett részéről (min. 10%), másrészt a bejegyzés után *ideiglenes részvény* állítható ki (a jegyzett névérték min. 30%-a). Mindkét papír névre szól és tartalmazza a befizetett összeget.

A részvények azonos címletűek. Egy részvénynek több tulajdonosa is lehet. A névérték egy bizonyos hányadát kapják meg osztalékként.

Az alaptőke csökkentése során előfordul, hogy a részvényesnek csak az alaptökében való részesedési joga szűnik meg, de az osztalékkövetelési joga megmarad. Ilyenkor számára élvezeti jegyet bocsátanak ki.

A részvény típusai

Általában bemutatóra szóló, szabadon átruházható.

Névre szóló részvény: ez nálunk rendeletre szóló papír, a váltóra vonatkozó szabályok szerint ruházható át, tulajdonosaikat bejegyzik a részvénykönyvbe. Mo-n külföldi csak névre szóló részvényt szerezhet.

Elsőbbségi részvények: az osztalékelsőbbségi részvények tulajdonosai osztalékkifizetéskor elsőbbséget élveznek. Az így garantált osztalék kisebb a rendes osztaléknál. Az elsőbbségi részvények tulajdonosai vagy részben, vagy teljes mértékben korlátozott szavazati joggal rendelkeznek. Vannak olyan elsőbbségi részvények is, amelyek épp a szavazati jogban biztosítanak elsőbbséget. Az alapszabály úgy is rendelkezhet, hogy bizonyos határozatokat csak a szavazatelsőbbségi részvényes egyetértésével lehet meghozni, ezeket a részvényeket aranyrészvényeknek nevezik. Elsőbbségi részvény a jegyzett tőke feléig bocsátható ki.

Egyéb részvényfajták:

- átváltható elsőbbségi részvény (meghatározott arányban átváltható közönséges részvényre)
- részvényopciós utalvány (részvényvásárlási jog, előre meghatározott árfolyamon)
- kamatozó részvény (előre meghatározott kamatra jogosít fel az osztalékon felül)

Amortizálódó (szocializálódó) részvény: olyan névre szóló részvény, amely egy idő után valamilyen közcélú egyesület vagy alapítvány tulajdonába megy át. A névértéket a szervezetek kapják meg, az árfolyam és a névérték különbségét pedig a részvényesek. A részvényesi jogokat továbbra is a részvényesek gyakorolják.

Dolgozói részvény: ingyenesen vagy kedvezményes áron szerezhető meg. Dolgozói részvényt az Rt csak az alaptőkén felüli vagyonából bocsáthat ki, legfeljebb az alaptőke 10%-áig. Névre szól és csak a vállalat dolgozói ill. nyugdíjasai között lehet átruházni. A dolgozó munkaviszonyának megszűnése és halála esetén a vállalat a részvényt árfolyamon (de min. névértéken) visszavásárolja. Ugyanúgy van osztalék- és szavazati joga.

A Rt megszerezheti saját részvényeit is, melyek névértékének összege azonban nem haladhatja meg a jegyzett tőke 5%-át és részvényesi jogok nem tartoznak hozzá. Csak a jegyzett tőkén felüli vagyonból veheti és max. 3 évig birtokolhatja.

A részvényes

A részvény birtokosa. Csak a befizetett tőke erejéig felelős.

a) vagyoni jogok

- jogosult az osztalékra
- az Rt felszámolásakor a felosztandó vagyon bizonyos hányadára (likvidációs hányad) tarthatnak igényt
- elővételi jog: a részvényes addigi részesedése arányában jogosult az alaptőke emelése esetén újabb részvények vásárlására

b) tagsági jogok

- az Rt ügyeiben való részvétel joga
 - ⇒ részt vehet az éves közgyűlésen (szavazati és beleszólási jog)
 - ⇒ a szavazati jog a részvény névértékével arányos
 - ⇒ megtámadó jog a közgyűlés határozataira, ha az ellenkezik a törvénnyel vagy az alapszabállyal és előzőleg nem szavazott a törvénytörő határozat mellett
 - ⇒ ellenőrzési jog
 - ⇒ kártérítésre irányuló jog (az alapítók, a felügyelőbizottsági tagok és az igazgatók ellen)
- mellékjogok
 - ⇒ jog a részvénykönyvbe való bejegyzésre
 - ⇒ részvényokirat kiállítására
 - ⇒ jóhiszeműen felvett osztalék megtartására
 - ⇒ betét felemelése ellen való tiltakozásra

c) kisebbségi jogok

- a kismérvényesek érdekeit védik
- a jegyzett tőke egytizedét képviselő részvényeseket illeti meg
- megvizsgáló jog, a közgyűlés összehívására való jog, a közgyűlés napirendjének meghatározására vonatkozó jog

A kötvény

Fix kamatozású, általában hosszabb lejáratú értékpapír. Szólhat névre és bemutatóra. A kötvény kibocsátója arra kötelezi magát, hogy előre meghatározott időpont(ok)ban a kötvény névértékének megfelelő összeget visszafizeti és az addig esedékes kamatlábakat kifizeti. Nem jogosít fel a társaság ügyeiben való részvételre. A kötvény a kölcsön teljes összegénél rendszerint kisebb címletekben kerül kibocsátásra. Az egyes *kötvénykonstrukciók* a visszafizetés idejében és ütemezésében, valamint a kamatfizetés módjában különböznek.

Tőzsde

Az értékpapírpiacon szabályozása

1. Amerikai modell: Tőzsdefelügyelet (SEC) kizárólagos felügyeleti hatáskörrel. Védi a befektetők érdekeit, szabályozza az értékpapírpiacon, információt szolgáltat. Utóbbi évtizedekben erőteljes liberalizáció.
2. Önszabályozó piac: német modell. Univerzális bankrsz., a bankok kereskednek értékpapírokkal. Nincs külön értékpapírszabályozás.
3. Vegyes rsz.ek: kombinálják az önszabályozást és az állami felügyeletet.

BÉT

1983-tól kötvények

1988: *Tőzsdetanács* – a tőzsde irányító szerve, ha nincs *Közgyűlés* (ez évente egyszer van). + *Felügyelőbiz.*

1990: Értékpapírpiacon és Tőzsdéről szóló tv.

1990: BÉT megalapítása

1991: BUX – 24 papír alkotja
1993: KELER

Értékpapírok bevezetése a tőzsdére

1. Minden egyes értékpapírra vonatkozó szabályok:

- szabad átruházni, nincs letiltás/megsemmisítés alatt, nincs rá elővásárlási jog
- ha van rá elővásárlási jog, azt a papírt is be kell vezetni, amelyre a jog vonatkozik

2. Értékpapírfajtánként változó előírások:

- kötvény névértéke min. 10M/50M (forgalmazott/jegyzett)
- részvénytőmeg az alaptőke min. 10%/25%-a (min.200/500 M)
- min. 1000/5000 db papírnak kell forgalomba kerülnie
- bevezetési díjat kell fizetni
- állampapírok díjmentesek

3. Tájékoztató készítése

4. Tőzsdekényszer: kötelező bevezetni, ha a nyilvánosan kibocsátott értékpapír névértéke (a korábban kibocsátott sorozatokkal együtt) eléri a 200 M Ft-ot.

Befektetővédelmi Alap

A befektetőket védi. Fontosabb előírások:

- befektetési vállalk. más befektetési vállalk.ban nem szerezhethet közvetlen vagy 10%-nál nagyobb közvetett tulajdont.
- információszolgáltatási kötelezettség
- min. saját tőke: befektetési társ. – 1 Mrd; értékpapír kereskedő – 100M; értékpapír bizományos – 20M.
- tartalékot kell képezni, likviditási szabályok

Egyéb értékpapírok piaca

Állampapírok piaca

Az állampapírok a 80-as évek végén a *kötvényrendeletet* követően kerültek forgalomba. Ekkor a költségvetés deficitje már meghaladta az MNB által finanszírozható mértéket. Az **államkötvény** a nemzetközi gyakorlatban szokásos deficitfinanszírozási forma. 1987-ig csak korlátozott mértékű¹ értékpapírok, kibocsátásáról az éves költségvetési törvény rendelkezik. 1987-ben már új típusú államkötvényt bocsátottak ki, ami a bankrendszer átalakításával függött össze. Az állam így teljesítette a kereskedelmi bankok számára az alaptőke-befizetést. 1988-ban megjelent a **kincstárjegy**, kibocsátását a következőkkel magyarázták :

1. költségvetés évközi likviditásiigénye megnőtt
2. évközben felmerülő TB kiadások fedezése
3. költségvetési intézmények támogatása

Az első kibocsátásra kiírt pályázatot a BB nyerte meg, az ő vezetésével alakult meg az azt lebonyolító bankkonzorcium.

A *magyar kincstárjegy* jellemzői :

- bemutatóra szóló, átruházható értékpapír
- rövid lejáratú
- csak a lejáratig kamatozik, lejárat napja a papíron
- esedékesség előtt kamat nem jár, de forgalomba hozható
- névértékére és kamatára von. követelés nem évül el

Az első kincstárjegyek *fix kamatozásúak* voltak, ami a változó pénzpiaci környezetben nem volt vonzó. 1989-től bocsátanak ki *diszkontkincstárjegyet*, értékesítésük hetente aukciókon történik. 1991-ben két új konstrukció jelenik meg :

1. változó kamatozású kincstárjegy²
2. likviditási kincstárjegy³

¹ Óriási címlet, speciális kamatfeltételek

² negyedévenként növekvő kamatláb, napi kamatozás

³ csak pénzügyi vásárolhatja, 1 Mft-os címlet

1989-ben az OTP és a Takarékszövetkezetek lakáshitel-állományát kötvényesítették, ez lett a *lakásalap-kötvény*, amely 37 éves lejáratú, változó kamatozású államkötvény. Igazán piacképes államkötvényt először 1991. dec. 1-én bocsátottak ki, 3 éves lejáratra.

A részjegy

Sajátosságai :

- ◆ **szövetkezetbe** belépő tag üzletrészét testesíti meg, *osztalékra* jogosít
- ◆ át nem ruházható, árfolyama nincs csak névértéke
- ◆ tagság megszűnése után a szöv. névértéken köteles visszavásárolni

Megkülönböztetünk :

- * alapító részjegy
- * megalakult szöv. által kibocsátott részjegy
- * célrészjegy

A **célrészjegy** jellemzői :

- ⇒ jegyzésének előfeltétele a tagsági viszony
- ⇒ jegyzése mindig önkéntes
- ⇒ míg a részjegyekből befolyt vagyon általános, addig a célrészjegyből befolyt vagyon meghirdetett célt szolgál
- ⇒ célrészjegyek után külön osztalék jár
- ⇒ míg a részjegy lekötés a tagsági viszony egész időtartamára addig a célrészjegy jegyzése csak meghat. időtartamra szól

A vagyonjegy

A célrészjegyhez hasonlóan sajátos magyar értékpapírforma. A *szövetkezetek, állami vállalatok* **ingyenes vagyonjegyet** bocsáthatnak ki saját pénzeszközök bővítése, valamint a dolgozók hosszú távú vagyoni érdekelttségének megteremtése érdekében.

Jellemzői :

- ◇ *részesedési jogot* testesít meg, osztalékot fizet
- ◇ tulajdonosi jogot nem jelent, s így beleszólásit sem
- ◇ felszámoláskor a névértékre lehet igényt tartani, kifizetés a hitelezők után
- ◇ *névre szóló értékpapír*, dolgozók között szabadon forgatható
- ◇ munkaviszony megszűnésekor névértéken való visszavásárlási kötelezettség

Két formája :

- *vásárolt* vagyonjegy
- *juttatott* vagyonjegy

Utóbbi névre szól, át nem ruházható, munkaviszony megszűnésekor a jogai is megszűnnek. Ez már nem is tekinthető értékpapírnak. Nem növeli a vállalati vagyonalapot, hiszen csak eszmei értéke van.

Vagyonjegy *eltér a kötvénytől* amennyiben :

1. korlátozottan forgalomképes, nincs szükség brókercégre
2. hozama nem rögzített
3. növeli a vállalat saját vagyonát
4. felszámoláskor előbb a kötvénytulajdonosoknak fizetnek
5. nincs rá állami vagy banki garancia

A részvényhez *hasonlít* ha hosszú lejáratra vagy lejárat nélkül bocsátják ki. A részvénytől ugyanakkor *eltér* hiszen a *vagyonjegy névértékének és a vállalat összvagyonának aránya* állandóan változik. A tulajdonosok nem érdekeltek a tőke gyarapításában, annál inkább az osztalékszint gyarapításában, amely a tőkearányos nyereség növelését jelenti.

Egyéb értékpapírok piaca

1988-ban kerül sor a betétjegy és letéti jegy, majd 1989-ben a **pénztárjegy** kibocsátására.

A **betétjegy** :

- *vállalatok* pénzét úgy köti le, hogy az fizetőszközként továbbra is rendelkezésre áll

- bizonyos pénzüsszeget *alku alapján* lehet elhelyezni⁴

A **letéti jegy** :

- *lakossági* megtakarítási forma
- bemutatóra vagy névre szól, szabadon átruházható, *likvid eszköz*
- 1-3 éves lejárat

A **közraktár-jegy** áru feletti rendelkezési jogot testesít meg.

Befektetési alapok

1992-ben lépett életbe az erről szóló törvény. A *megtakarítások újraelosztásának* fontos intézményei, kifejezetten alkalmas a *kockázat megosztására*, valamint a befektetésekkel járó *tranzakciós költségek csökkentésére*. Stabilizálóan hatnak a piaci árfolyammozgásokra. Nincs közvetlen kapcsolatban a befektetővel, a befektetési jegyekkel kapcsolatos teendőket a *betétkezelő*⁵ látja el.

Kétféle alapot különböztetünk meg :

1. **nyíltvégű**, melynek tőkéje folyamatosan változhat
2. **zártvégű**, előre meghat. időszakra, állandó tőkével

A befektetés iránya szerint ismét kétféle alap létezik :

- **értékpapíralap**
- **ingatlanalap**

A befektetésekből származó összes jövedelmet felosztják a jegyek tulajdonosai között, ez a **visszavásárlási érték**, amely az alap nettó eszközértékének arányos része. A **nettó eszközérték** az alap saját tőkéje mínusz a kötelezettségek. A nyíltvégű naponta, zártvégű havonta kétszer köteles közzétenni nettó eszközértékét. Nettó eszközértékének min. 10%-át köteles *likvid eszközökben*⁶ tartani.

Pénzügyi termékek és árfolyamuk

Betételhelyezés, kamatszámítás

A bankbetételhelyezést és az értékpapírvásárlást másként érinti a kamatláb emelkedése.

A betét jövőbeni értéke

k a kamatláb: $FV = PV(1+k)^n$

Ha n egész év és t hosszúságú tört év ($t < 1$) van akkor a betét értéke (n+t) év múlva: $FV = [PV(1+k)^n](1+kt)$

Éven belül lineáris, éven túl kamatos kamat számítás.

Névleges kamatláb és effektív kamatláb

A kamatláb segítségével

- kiszámítható a fennálló hitelállomány után fizetendő kamat tömege
- összehasonlítható a különböző hitel- és értékpapírkonstrukciók hozama

Egy évre vonatkozólag szokás megadni a kamatlábak nagyságát

- egyszerű időarányosítással - (névleges kamatláb)
- az egy éven belüli újrabefektetési lehetőségek figyelembevételével (ha a kamatot pl havonta fizetik) - (effektív kamatláb)

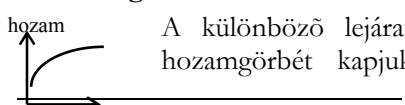
Ha a k% kamatot m részletben fizetik ki, és lehet újrabefektetni, akkor: $FV = PV \left(1 + \frac{k}{m}\right)^m$

Kamatláb és kamatintenzitás

kamatintenzitás: az a határérték, amit adott kamatláb mellett a leggyakoribb kamatelszámoláshoz, a folytonos elszámoláshoz tartozó éves hozam jelent (kamaterősségnek is hívják). A kapcsolat a kamatláb (k) és a kamaterősség (K) között: $e^{Kt} = (1+k)^t$ □ □ $e^K = (1+k)$, ahol $e = 2.7182...$

$$K = \ln(1+k)$$

A hozamgörbe

hozam  A különböző lejáratú hitelek éves effektív kamatlábát a lejárat függvényében ábrázolva a hozamgörbét kapjuk meg. Alakja normál esetben emelkedő. A kamatláb struktúrájának

⁴ kamat, idő megegyezés szerint

⁵ valamely pénzintézet

⁶ készpénz, látra szóló betét, max. 3 hónapra lekötött bankbetét

módosulásakor viszont a görbe alakja változik. A túlságosan meredek hozamgörbe a jövőbeli rövid lejáratú kamatlábak emelkedését jelzi előre.

Váltó, diszkontláb

Az év a kötvénypiacon 365, a váltóknál azonban 360 napos. A *kamatláb* a kamatot a folyósítás összegére (a kamatfizetési periódus nyitó hitelállományára) vetíti. A *diszkontláb* a kamatot az adósságszolgálatra (a kamattal megnövelt záróállományra) vetíti; ez főként a váltóknál szokásos módszer.

A váltó árfolyama és hozama

Az értékpapírok árfolyama az értékpapírok által képviselt jövőbeni pénzek jelenbeli pénzben kifejezett ára (többnyire %-os formában megadva). Az értékpapírok hozama az a kamatláb, amellyel a papír pénzáramlását diszkontálva a piaci árfolyamot kapjuk.