

Pénzügytan, Pénzügyi alapismeretek

II. ELŐADÁS

A MODERN PÉNZ, AZ INFLÁCIÓ HATÁSA A GAZDASÁGRA ÉS A TÁRSADALOMRA, MONETÁRIS POLITIKA (ALAPFOGALMAK)

Süveges Gábor

2012.02.10.

A mai pénzrendszerek

- A mai pénzrendszer **hitelpénzrendszer**, a pénz nem rendelkezik valóságos értékkel.
- **Vásárlóerő** függ az általános árszínvontól.
- **Árszínvonal:** egy adott fogyasztói kosarat az adott fizetőeszköz mekkora egységével lehet megvásárolni.

Tanmese

- Egy napon egy gazdag német turista érkezik a szigetre és megáll egy kis hotelnél. Mondja a tulajdonosnak, hogy szívesen megnézné a hotelben található szobákat és aztán ha megfelel valamelyik, kibérelné egy éjszakára. Kaucióként letesz a pultra 100 eurót, a tulajdonos pedig átad neki egy pár szobakulcsot.

- 1.) Amikor a látogató felmegy lépcsőn, a tulaj fogja a pénzt és rohan a szomszédos henteshez, hogy kifizesse a tartozását.
- 2.) A hentes fogja a 100 eurót és szalad a paraszthoz kifizetni a tartozását.
- 3.) A paraszt felkapja a pénzt és rohan a szövetkezeti raktárba a tartozását rendezni.
- 4.) Az ott lévő ember rohan a pénzzel gyorsan a kocsmába és rendezi a tartozását.
- 5.) A kocsmáros odacsúsztatja a pénzt a kocsmában ülő prostituáltnak, akinek a szolgáltatásait ebben az inséges időben hitelben vette igénybe.
- 6.) A prostituált elteszi a pénzt és szalad a hotelbe, hogy kifizethesse az elmaradt szobabérelti díjakat.
- 7.) A hotel tulajdonosa visszateszi a pénzt a pultra.

Ebben a pillanatban a turista visszaérkezik a hotel halljába és közli, hogy sajnos egyik szoba sem felel meg neki. Fogja a 100 eurót és elhagyja a várost.

Tanulságok:

Senki nem termelt semmit.

Senki nem keresett semmit.

Minden résztvevő rendezte a tartozását és optimistán tekint a jövőbe.

A modern pénz: hitelpénz

- Belső értékkel nem bíró, mesterséges, teremtett eszköz, melynek gazdaságba való bekerülése (teremtése), illetve onnan történő kikerülése (megsemmisülése) csak a bankrendszer intézményeinek segítségével történhet.
- Bankok teremtik, de nem mindegyik képes erre
- Bankkal szembeni követelés, bankpasszívum (fizetési eszköz, forgalmi eszköz, felhalmozási eszköz)
- A modern bankrendszer szereplői (keretek):
 - központi bank
 - kereskedelmi bankok
 - nem monetáris pénzintézetek

A bankrendszer szereplői



Modern pénz- inhomogén jószág

1. Eredete szerint
 - **külső, definitív pénz:** jegybankpénz, monetáris bázis (készpénz, jegybanki számlapénz)
 - **belső pénz:** kereskedelmi banki pénz
2. Technikai megjelenési formák
 - készpénz
 - számlapénz
3. A pénz időértéke
4. Különböző törvényes fizetőeszközök egymás közti átválthatósága

Pénzaggregátumok

- A pénzmennyiség összetevőit, a „fizetőeszközöket” csoportosítja
- **M₀** = jegybankpénz (monetáris bázis) = jegybank által kibocsátott készpénz (KP) + pénzüintézetek forint és devizabetéte a jegybanknál (R)
- **M₁** (tranzakciós pénz) = forgalomban lévő készpénz + látra szóló betétek (folyószámla állományok) (DL)
- **M₂** (széles értelemben vett pénzmennyiség) = M₁ + lekötött forint és devizabetétek (DE)
- **M₃** = M₂ + egyéb pénzpiaci (pénzüintézetek által kibocsátott) eszközök (PE)
- **M₄** = M₃ + állampapírok
- Egyre kevésbé likvid pénzek

Az infláció

- Az általános árszínvonal emelkedése
- A pénz vásárlóértékének csökkenése
 - kúszó (évi néhány százalékos)
 - vágató (már kétszámjegyű)
 - hiperinfláció (háromszámjegyű, akár több száz százalékos – az árak növekedési üteme meghaladja az évi 100 %-ot – pénzfunkciók elvesztése – 1945-46 pengő – forint)
- Ellentéte a defláció – recessziót eredményezhet
- Az inflációt az árszínvonal változását kifejező árindexszel mérjük – adott időszak elején és végén mért árszínvonal hányadosa – PI: CPI (fogyasztói árindex)
- A jövedelem-újraelosztás és a gazdaságpolitikai küzdelmek eszköze lehet



5 pengő, 1938



1 kilogramm kenyér ára

Dátum	Ár (Pengőben)
1945. augusztus	6
1945. október	27
1945. november eleje	80
1945. november vége	135
1945. december eleje	310
1945. december vége	550
1946. január eleje	700
1946. január vége	7.000
1946. május eleje	8.000.000
1946. május vége	360.000.000
1946. június	5.850.000.000

2012.02.10.





2012.02.10.



2012.02.10.



2012.02.10.

Hiperinfláció



Hiperinfláció



- 1946. augusztus 1-jén vezették be az akkor még aranyfedezettel (1 forint = 0,0757575 g szízarany) rendelkező forintot. Az aranyfedezet 1982-ben szűnt meg.
- A pengő és a forint átváltási aránya: 400 ezer kvadrillió pengőért ($4 \cdot 10^{29}$) lehetett egy darab új egyforintos érmét kapni.
- Milyen forint- és fillércímletek kerültek kibocsátásra 1946-ban?
 - 2 filléres érme
 - 10 filléres érme
 - 20 filléres érme
 - 1 forintos érme
 - 2 forintos érme
 - 5 forintos érme
 - 10 forintos bankjegy
 - 100 forintos bankjegy





5 forint, 1947



2012.02.10.

**Forgalomban levő bankjegyek 2006.
december 31.**

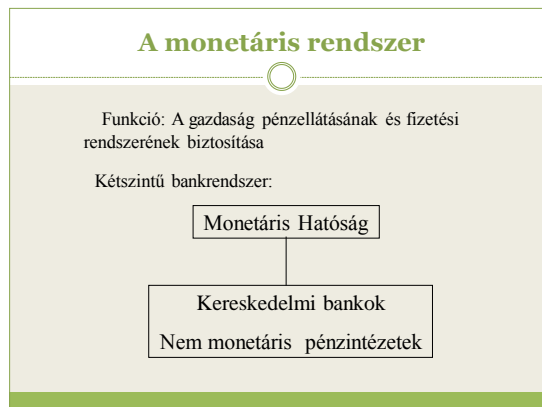
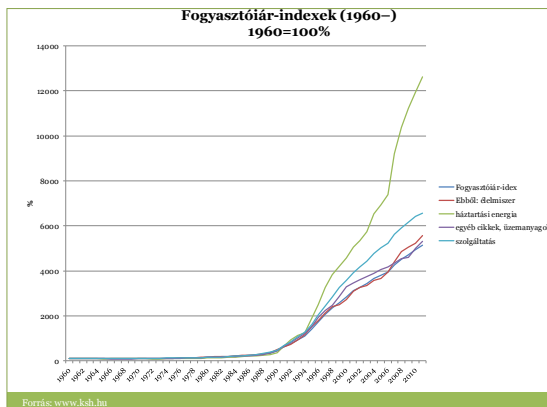
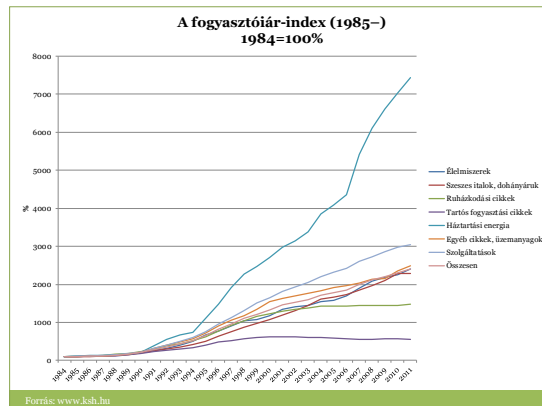
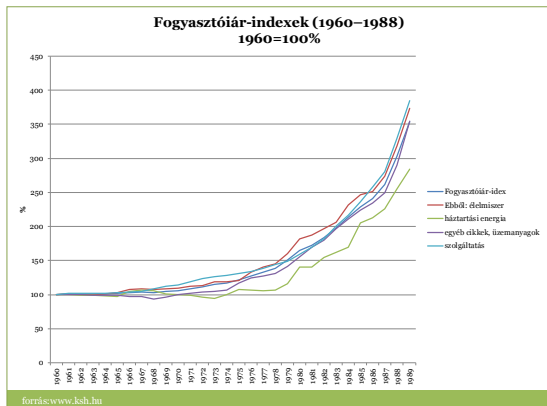
Címletek	Menny. (Millió db)	Érték (Mrd Ft)
20.000	43,274	865,48
10.000	83,675	836,75
5.000	22,721	113,605
2.000	18,155	36,31
1.000	50,294	50,294
500	28,513	14,2565
200	46,404	9,2808
Össz.	253,9	1.176,1213

Forgalomban levő érmék 2006. december 31.

Címletek	Menny. (millió db)	Érték (millió ft)
100	146,31	14.631
50	98,629	4.931,45
20	187,832	3.756,64
10	223,577	2.223,577
5	307,161	1.535,805
2	846,356	1.692,712
1	990,785	990,785
Össz.	2.800,650	29.761,969



2012.02.10.



A monetáris politika működésének intézményi kerete 1.

- A monetáris hatóság** – a központi bank feladatai:
 - **Pénzkibocsátás** (emisszió)
 - **Bankok bankja** – szlavezetés, LoLR
 - **Állam bankja** – költségvetés számláinak kezelése (ÁKK, ÁPV Rt, MÁK), jelenlegi gyakorlat szerint a kgtvetési hiány jegybanki hitellel nem finanszírozható
 - **Nemzetközi tartalékok kezelése** (nemesfém, deviza)
 - **Szabályozás** – belső fizetési rendszer, hitelintézetek adatszolgáltatása
 - **Felvigyázás** – figyelemmel kíséri a monetáris rendszer működését
 - **Egyéb** – oktatás, kommunikáció (KSH), kutatási tevékenység

A monetáris politika működésének intézményi kerete 2.

- A kereskedelmi bankok**
 - A megtakarítások összegyűjtésével és kihelyezésével volumen és lejárat transzformációt hajtanak végre – pénzteremtés, kockázatok kezelése – diverzifikáció
- Nem monetáris pénzügyintézetek**
 - Bankszerűen működő intézmények (takarékszövetkezetek, jelzálogbankok)
 - Nem bank jellegű pénzügyi intézmények (biztosító, nyugdíjpénztár)
 - A pénzügyi innováció miatt konkurensei a kereskedelmi bankoknak

A pénzteremtés mechanizmusa

• Kik teremtik a pénzt?

- 1. Jegybanki pénzteremtés
 - 2. Kereskedelmi banki pénzteremtés
 - **2 formája:**
 - 1. Késspénz - csak a jegybank
 - 2. Számlapénz - jegybank és ker. bank is!
- Pénzteremtés:
- hitelnövelés
 - a bank devizavásárlása

Pénzteremtés hitelnöveléssel

- vállalati hitelfelvétel

I. Bank mérlege	
Hitel („A” váll.)	1.000
Betét („A” váll.)	1.000

- a) fizetés bankon belül – keresk. bankpénzzel

I. Bank mérlege	
Hitel („A” váll.)	1.000
Betét („A” váll.)	500
Betét („B” váll.)	500

- b) fizetés bankon kívül – jegybank pénzzel

I. Bank mérlege		Jegybank		II. Bank mérlege	
jegybanki betét	Betét („A”):	I. Bank betéte:	jegybanki	Betét („B”):	
- 500	- 500	- 500	betét: +500	+ 500	
		II. Bank betéte:			
		+ 500			

Pénzteremtés a bank devizavásárlásával

- valuta: késspénz
 - deviza: valutára szóló követelés (számlapénz, csekk)
- Exportáló vállalat eladja devizáját a banknak:

Bank	
Deviza 250.000 Ft értékben	Betét („A” váll.): 250.000 Ft

- Pénz megsemmisítése: banki deviza eladás

Pénzteremtés a bankrendszer egészében – a multiplikátor hatása

- A gazdaságban M mennyiségű pénz van, ennek x százalékát tartják késspénzben és (1-x) százalékát bankbetét formájában
 $M = KP = KP \cdot x + (1-x) \cdot KP$
- A bankok az (1-x)*KP betét y százalékát tartalékolják és (1-y) százalékát hitelként folyósítják.
- Ezáltal a gazdaságban levő pénz mennyisége:
 $M' = KP \cdot x + (1-x) \cdot KP + (1-y) \cdot (1-x) \cdot KP$
 $= KP + (1-y) \cdot (1-x) \cdot KP$
- **kötelező tartalékráta (y):** megmutatja, hogy a kereskedelmi banknál elhelyezett betétek hány %-át köteles a bank a jegybanknál betétben elhelyezni
- **likviditási tartalék, késspénzhányad (x):** a gazdasági szereplők tranzakcióikban milyen hányadban használnak késspénzt

Pénzteremtés mechanizmusa

- 1.000 Ft jegybankpénz érkezik a kereskedelmi bankba

I. Bank	
Jegybankpénz:	Betét („X”):
+1.000	+1.000

- - kötelező tartalékráta = 10%
 - a bank hosszú idő tapasztalatai alapján úgy látja, hogy a fizetéseknel 30% marad ügyfélkörön belül, 70%-át más banknál vezetett számlákra utalnak az ügyfelek

I. Bank	
Szabad jbp: 900	Betét („X”): 1.000
Tartalék: 100	Betét („A”): ?
Hitel („A”): ?	
$900 = 0,3 \cdot 0,1 \cdot H + 0,7 \cdot H$	
$H = 1232,8$ H = hitelösszeg	

Pénzteremtés mechanizmusa

- $0,7 \cdot H = 862,96$ átutalásra kerül más kereskedelmi bankhoz, akik szintén képesek pénzteremtésre
- Hányszorosára nő a kezdeti jegybankpénz a bankrendszer egészében?

$$1 + (1-y) + (1-y)^2 + \dots + (1-y)^n = 1/y$$

1/y - pénzmultiplikátor

$m = 1/y$: a tartalékráta reciproka (maximum)

Tartalékrendszer, készpénztartás

$$M = \frac{KP}{x + y - x * y}$$

M = a gazdaságban lévő pénz mennyisége

KP = jegybankpénz

x = a jegybankpénz hány százalékát tartjuk készpénzben

y = jegybanki kötelező tartalékráta (jegybankpénzben tartják)

x és y minél kisebb, M annál nagyobb

• Milyen a hitelnyújtási képesség, a hitelkereslet (magánszektor pénzkéréslete)?

• x és y időben legyenek stabilak (szezonális, fejlettség)!

• Jegybank tudja szabályozni a pénzmennyiséget KP-n és y-on keresztül!

Pénzügyi politika



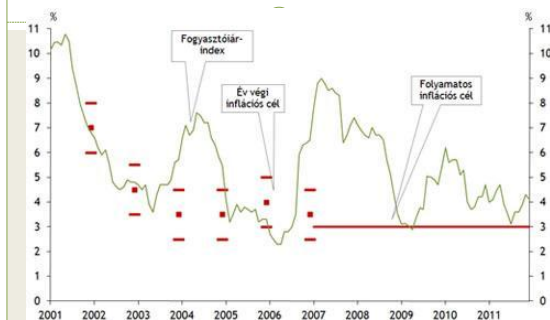
A monetáris politika eszköztára

- Milyen eszközei vannak a jegybanknak a pénz mennyiségét befolyásolni?
- Alapvető feladat: a gazdaság likviditásigényhez igazítani a pénzteremtést
- Pénz keletkezése nem mozog együtt a likviditásigény alakulásával!
- Eltérő mozgástér: zárt v. nyitott gazdaság, fejlett v. fejletlen, stb.

A monetáris politika eszköztára

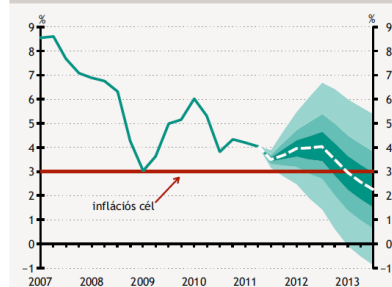
- **Célrendszer:** mi a kitűzött cél, és ezt milyen fázisokon keresztül éri el a jegybank?
 - Végső cél - infláció
 - Közbülső célok (nominális horgony) –M, árfolyam
 - Operatív cél - pénzpiaci hozamok
 - Jegybanki eszközök
 - Lehetnek más végső célok is (kamat, árfolyam, gazdasági teljesítmény!)
- **Eszközrendszer:** azon akciók összessége, amelyek az operatív célok teljesülését és a közbülső célok érvényesülését biztosítják

Inflációs célok



Forrás: www.mnb.hu

Inflációs előrejelzésünk legyezőábrája*

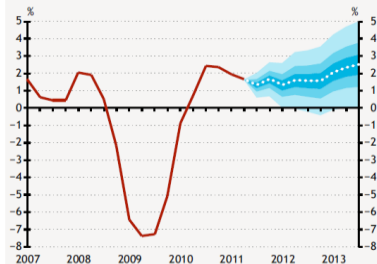


* A legyezőábrán bemutatott előrejelzésünk az infláció 8 negyedéves horizonton várható lefutását mutatja.

Forrás: www.mnb.hu

GDP-előrejelzésünk legyezőábrája*

(szезondísan igazított, kiegyensúlyozott adatok alapján)



* A legyezőábrán bemutatott előrejelzésünk a gazdasági növekedés 8 negyedéves horizonton várható lefutását mutatja.

Forrás: www.mnb.hu

A monetáris politika eszköztára

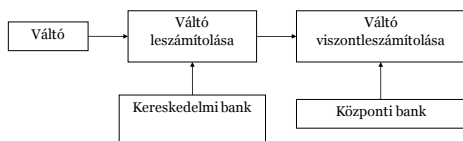
Eszközők:

- A, **Direkt eszközők:** azon jegybanki eszközők, amelyek szabályozási szinten jelennek meg, adminisztratív korlátot képeznek, közvetlenül hatnak a pénzmenyiségre
- B, **Indirekt eszközők:** azon jegybanki eszközők, amelyek a piaci működés logikájával próbálnak hatni a makro-pénzügyi folyamatokra, a pénzmenyiségre

Indirekt monetáris politikai eszközők

1. Viszontleszámítolás (refinanszírozási kamat)

- Klasszikus eszköze a váltó viszontleszámítolása



Ker. bankok a likviditáshoz szükséges pénzt ilyen papírokban tartják. Jegybank mint végső mentősvár.

Indirekt monetáris politikai eszközők

- Emelkedik a refinanszírozási kamat

Megdrágul a refinanszírozás

Ker. bankok is felemelik a kamatokat

Kevesebb hitel fogy

M kevésbé fog nőni!

Indirekt monetáris politikai eszközők

- Feltételek:
 - Bankok hárítsák át az ügyfelekre a kamatláb emelkedését (feléle, azaz restriktív módon hatékonyabb!)
 - Hitelkereslet kamat rugalmas legyen
- Viszontleszámítolást ma már nem nagyon használják (helyette más, jegybanki refinanszírozó hitelek)

Indirekt monetáris politikai eszközők

2. Nyílt piaci műveletek – legnépszerűbb

- A klasszikus nyíltpiaci műveletnek számító végleges állampapír eladása-vétele keretében a központi bank értékpapírokat, elsősorban állampapírokat forgalmaz azzal a céllal, hogy a forgalomban lévő pénztömeget szabályozza.
- Piacbarát, rugalmas, naponta többször használható, nincs bejelentési hatás
- A kereskedelmi bankoknál lévő jegybankpénz mennyiségét szabályozza, és a kamatkondíciókat

Indirekt monetáris politikai eszközök

Értékpapírok árfolyama:
$$C = \frac{t}{i} * N$$

C: piaci árfolyam
t: névleges kamatláb
i: piaci kamatláb
N: névérték

• A jegybank kamatlábemelését, M szűkítését szeretné: olcsón ad el értékpapírokat, árfolyam csökken, kamat emelkedik, bankok lekötik pénzüket, kevesebbet hiteleznek

• A jegybank kamatlábcsökkenést, M bővülését szeretné: drágán vásárol, árfolyam emelkedik, kamat csökken, bankoknak likviditástöbblete lesz, hiteleznek

Indirekt monetáris politikai eszközök

3. Repó

Értékpapírfedezet mellett nyújtott, visszavásárlással egybekötött művelet

- **Aktív repó:** rövid lejáratú jegybanki hitelnyújtás; a jegybank állampapír-fedezet mellett finanszírozza az adott ügyfelét
- **Passzív repó:** rövid lejáratú, jegybanknál történő betételhelyezés; a jegybank nyújt állampapír-fedezetet a megadott időre nála lekötött likviditás ellenében (betét)

Direkt monetáris politikai eszközök

1. Kötelező tartalékráta (y)

Mennyi jegybankpénzt tartanak a kereskedelmi bankok, hogy biztonságosan kielégíthessék a betéteseket?

$$\text{tartalékráta} = \frac{\text{kézpénz} + \text{jegybanki betét}}{\text{kereskedelmi bank összes betéte}}$$

Jellemzői:

- nem a likviditást szabályozza
- nem változik a napi igényeknek megfelelően
- hosszabb távra szóló döntést jelent
- meghatározza a kereskedelmi bankok pénzeremtési korlátait
- a bankok jövedelmezőségét kedvezőtlenül befolyásolja (a jegybank alacsony kamatot fizet)

Kötelező tartalékráta

• A szabályozás módja:

- Ha a **tartalékráta nő** ⇒ a multiplikátor csökken ⇒ a kereskedelmi bankok kevesebb hitelt tudnak nyújtani ⇒ a **pénzmenység csökken**
- Ha a **tartalékráta csökken** ⇒ az előző folyamattal ellentétben, a **pénzmenység nő**

- Ha y nagy – kevesebb hitelnyújtás!
- Ma már más funkciói vannak!
- Elemei: tartalék mértéke, az elhelyezés alapja, tárgyi formája, tartalékra fizetett kamat, számitási periódus

Direkt monetáris politikai eszközök

- Kötelező tartalékráta felfelé hatékony (expanzív monetáris politikára nem igazán jó)
- Indirekt adóztatási elem

• Egyéb direkt eszközök:

- Hitelkontingensek (visszontleszárolási plafon)
- Irányított hitelek
- Erkölcsei ráhatás

Az MNB eszköztára

- **sterilizációs eszközök**, amelyek a bankrendszer likviditás többletének lekötését szolgálják: **két hetes MNB kötvény**
- az árfolyam direkt befolyásolását szolgáló eszközök: ha a devizapiacon leértékelődik a belföldi fizetőeszköz, devizát ad el.
A forint euróval szembeni árfolyam ingadozási sávja + -15% volt.
Árfolyamsáv eltörlése: 2008. febr. 25.

