

Szlovénia-Magyarország-Horvátország Szomszédsági Program
2004-2006 keretében megvalósult INTERREG III/A

Az egyetemi innovációs transzfer potenciál elősegítése
a határmenti régiók KKV-i felé



slovenija
magyarország
hrvatska



Baranya Megyei Vállalkozói Központ

Pénzügyi alapismeretek

A VÁLLALKOZÁSOK BERUHÁZÁSAI ÉS FINANSZÍROZÁSUK

Szerzők: Sodics Judit - Dr. Jarjabka Ákos
Pécs, 2007.

Tartalomjegyzék

TARTALOMJEGYZÉK	2
BEVEZETÉS	5
1. FEJEZET: A PÉNZ KELETKEZÉSE ÉS FEJLŐDÉSE	6
A PÉNZ KIALAKULÁSA	6
A PÉNZ FOGALMA, FUNKCIÓI.....	9
A PÉNZTEREMTÉS ÉS MEGSEMISÜLÉS MECHANIZMUSA, A PÉNZ IDŐÉRTÉKE	10
ÖSSZEFOGLALÁS	12
2. FEJEZET: A GAZDASÁGPOLITIKA ÉS PÉNZÜGYI POLITIKA	13
A GAZDASÁGPOLITIKA FOGALMA, FELADATAI, ELEMEI	13
A PÉNZÜGYI POLITIKA FOGALMA, FELADATAI, CÉLJAI	15
A KÖLTÉGVETÉSI POLITIKA ÉS AZ ÁLLAMHÁZTARTÁS RENDSZERE	17
A MONETÁRIS POLITIKA	19
A DEVIZAPOLITIKA ÉS DEVIZAGAZDÁLKODÁS	23
ÖSSZEFOGLALÁS	27
3. FEJEZET: A BANKRENDSZER	28
A BANKRENDSZER FELÉPÍTÉSE	28
A KÖZPONTI JEGYBANK, AZ MNB.....	30
PÉNZÜGYI INTÉZMÉNYEK.....	33
ÖSSZEFOGLALÁS	35
4. FEJEZET: BANKMŰVELETEK	37
PASSZÍV BANKMŰVELETEK	37
AKTÍV BANKMŰVELETEK, HITELNYÚJTÁS	39
<i>A hitelkérelmek elbírálásának rendszere</i>	40
<i>Hitelbiztosítékok</i>	42
BANKMŰVELETEKKEL KAPCSOLATOS SZÁMÍTÁSOK.....	43
<i>Kamatszámítási módszerek:</i>	43
<i>Hiteldíj számítás</i>	46
A PÉNZFORGALOM LEBONYOLÍTÁSA	47
EGYÉB BANKI SZOLGÁLTATÁSOK.....	51

A BANKKÖZI GIRÓ (ZSÍRÓ) RENDSZER	52
ÖSSZEFOGLALÁS	52
5. FEJEZET: ÉRTÉKPAPÍR- ÉS TŐKEPIAC	54
ÉRTÉKPAPÍROK	54
<i>Az értékpapírok fajtái</i>	57
PÉNZ- ÉS TŐKEPIACOK	62
<i>A tőzsde</i>	64
ÖSSZEFOGLALÁS	68
6. FEJEZET: ÜZLETI VÁLLALKOZÁSOK PÉNZÜGYI DÖNTÉSEI.....	70
AZ ÜZLETI VÁLLALKOZÁS	70
PÉNZÜGYI DÖNTÉSEK	73
KOCKÁZAT	76
ÖSSZEFOGLALÁS	77
7. FEJEZET: A VÁLLALKOZÁSOK PÉNZFORGALMÁNAK LEBONYOLÍTÁSA	78
A KÉSZPÉNZ NÉLKÜLI FIZETÉSI FORGALOM	79
KÉSZPÉNZHELYETTESÍTŐ FIZETÉSI ESZKÖZÖK	84
KÉSZPÉNZFORGALOM	84
<i>Készpénzfizetési formák</i>	85
Készpénzbefizetés bankszámlára.....	85
Készpénzkifizetés bankszámláról	86
<i>A gazdálkodó szervezetek házipénztára</i>	87
VALUTA- ÉS DEVIZAMŰVELETEK	89
<i>Valuták és devizák árfolyama</i>	90
ÖSSZEFOGLALÁS	93
8. FEJEZET: VÁLLALKOZÁSOK BEFEKTETÉSI, BERUHÁZÁSI ÉS FINANSZÍROZÁSI DÖNTÉSEI.....	94
BEFEKTETÉSI, BERUHÁZÁSI DÖNTÉSEK	94
<i>Befektetések, beruházások jellemzői</i>	94
<i>A beruházási döntések alapelvei, értékelési módszerei</i>	98
VÁLLALKOZÁS FINANSZÍROZÁSI DÖNTÉSEK	104
<i>Finanszírozási stratégiák</i>	105
<i>A finanszírozás fogalma, a rövid és hosszú távú finanszírozás szükségessége</i>	107

<i>A vállalkozás finanszírozási lehetőségei</i>	108
VÁRHATÓ BEVÉTELEK ÉS KIADÁSOK SZÁMBAVÉTELE	123
ÖSSZEFOGLALÁS	126
FELHASZNÁLT IRODALOM	128

Bevezetés

Kedves Résztevőnk!

Ön valószínűleg tisztában van azzal, hogy a gazdasági ismereteket munkájában nem nélkülözheti, ezért ezt a tananyagot a következő alapelvek mentén szerkesztettük:

- Annyi és olyan ismeretet választottunk ki, amely a célnak megfelel;
- „fogyasztható” formában írtuk és szerkesztettük a köteteket;
- Ön folyamatosan ellenőrizheti saját előrehaladását;
- konzulense is figyelemmel kíséri, segíti Önt a tanulásban.

A kurzus befejezése után Ön nem lesz teljes értékű pénzügyi szakember, de nagyobb hozzáértéssel fogja vezetni vállalkozását, jobb döntéseket fog hozni, vagy ha nagyvállalatnál dolgozik, jobban átlátja a gazdálkodás egészét, és saját szakterületén a döntéselőkészítés folyamatát, illetve a döntést nagyobb szakértelemmel fogja meghozni.

Biztosan lesznek majd olyan részek, amelyeket érdekesebbnek talál és olyanok, amelyek kevésbé kötik le a figyelmét, de kérjük, sorrendben haladjon, mert a fejezetek egymásra épülnek. Találkozik majd olyan részekkel is, amelyek ismerősek lesznek, mégis arra kérjük ne ugorja át ezeket, mert a tananyag fejezetei, az azokban olvasható meghatározások logikai vonalat követnek.

A tanulási egységek és fejezetek elején megpróbáljuk érzékeltetni Önnel, hogy miért is érdemes megtanulnia a következő tanulási egységet, illetve fejezetet, milyen ismeretekkel és készségekkel fog rendelkezni, ha elsajátítja a bennük található ismeretanyagot. Ezeket a szövegrészeket szürke alapon találja meg. Emellett fehér alapon jelenítettük meg a lényeges fogalmakat és összefüggéseket.

Az Ön munkáját, tanulását konzulens is segíti telefonon is várja jelentkezését. De tanulását nemcsak távolból segíti, hanem a csoportos konzultációkon is. Kérjük vegye igénybe a konzultáció lehetőségét még akkor is, ha tanulása közben nem ütközik problémába. Munkájához türelmet, szorgalmat és sok sikert kívánnak:

A Szerzők

1. fejezet: A pénz keletkezése és fejlődése

E fejezet megtanulásával Ön tudni fogja

- mit is jelent valójában az a szó, illetve fogalom, hogy **pénz**;
- hogyan alakult ki a modern pénz és napjaink gazdaságában milyen formái vannak, milyen funkciókat és szerepeket lát el;
- a pénz körforgásának menetét, azaz teremtésének és megsemmisülésének mechanizmusát.

Ugye ismeri azt a mondást, hogy a pénz nem boldogít, de jó ha van? Nos, akkor tekintsük át mit tudunk erről a fura jószágról, amely körül forog a világ.

A pénz kialakulása

A pénz mindennapi életünk része, mégis ritkán állunk meg, hogy elgondolkozzunk, hogy mi is valójában. A ma használatos pénz nem egyik egyik napról a másikra, hanem évszázadok alatt alakult ki. Ezt a folyamatot jól szemlélteti a pénz fajtáinak fejlődése: a cserekereskedelem, majd az árupénz, azután a papírpénz és végül a bankszámlapénz megjelenése. **A pénz történeti fejlődését három fő korszakra bonthatjuk:**

- az árupénzek,
- az aranypénz-rendszer,
- a modern pénz.

Az emberiség története során volt olyan időszak, amikor még nem volt pénz, a javakat közvetlenül cserélték más javakra. Ezek a *cserék közvetlenek és véletlenek* voltak. A termelés fejlődése, a munkamegosztás kialakulása és bővülése viszont azt eredményezte, hogy a javak nagy részét már cserére termelték, vagyis *piaci csere* jött létre. A fejlődés során szükségszerűen jelentek meg olyan jószágok, amelyek kifejezték a különböző termékek cserearányait, közvetítették azok cseréjét. Ez a csereeszköz az **árupénz**.

A történelemben visszatekintve azt láthatjuk, hogy az egyes időszakokban számos különböző árucikk szolgált közvetítő eszközként: pl. marha, dohány, olívaolaj, só, gabona, szövet, nyersbőrök, rézgyűrűk, igazgyöngy, kagylóhéjak, ezüst, arany. Ezek

mindegyikének vannak előnyei és hátrányai: a marha nem osztható fel apró váltóegységekre, az olívaolaj ugyan kis egységekre osztható, de körülményes a kezelése, és így tovább. A gazdasági fejlődés következtében, egy idő után az áru pénz csaknem kizárólag a fémekre korlátozódott, mivel ahhoz, hogy a pénz valóban megkönnyítse az árucserre-forgalom lebonyolítását, a következő *tulajdonságokkal* kell rendelkeznie:

- forgalomképesség,
- oszthatóság,
- tartósság,
- egyszerűség és
- könnyű felismerési lehetőség.

Az áruk világából tehát szükségszerűen választódtak ki a **nemesfémek**. Eleinte mindkét nemesfém (arany, ezüst) betöltötte a pénz szerepét, később azonban már csak az arany töltötte be ezt a szerepet. Azt a pénzrendszert, ahol a két fém együttesen van jelen, *bimetalizmusnak*, míg ahol kizárólagosan egyfajta nemesfém tölti be a pénz szerepét, *monometalizmusnak* nevezzük.

A pénz fejlődésének egy későbbi szakaszában már felszínre kerültek a nemesfém pénz hátrányai is: alkalmazása nehézkes volt, puha fém lévén aránylag gyorsan kopott, elhasználódott, nagyobb távolságokra nem volt biztonságos a szállítása, stb. Ugyancsak problémát jelentett pótlása, illetve a növekvő szükségletek kielégítése, mivel az arany bányászata, kitermelése nehézkes, hosszadalmas és nem utolsó sorban költséges volt. Így alakultak ki, illetve jelentek meg a **pénzhelyettesítők**. Első fajtája a klasszikus papírpénz, amely aranyra szóló jegy, s mint egyszerű értékjel képes helyettesíteni az aranyat, névleges értéke szerint aranyra átváltható. Általános elfogadásához az kellett, hogy az államnak is szerepe legyen a kibocsátásban.

A **klasszikus papírpénz** állami akarattal kibocsátott, kényszerforgalmazású, kényszer vásárló értékű pénz, amelyet nem önmagáért, hanem az érte vásárolható dolgokért igényelnek. A kapitalizálódó gazdaság azonban egyre több pénzt igényelt. Az áruforgalom állandóan bővült, a foglalkoztatottak száma és így a kifizetett munkabér növekedett. Ez a fokozott igény váltotta ki a másik pénzhelyettesítőnek, a **klasszikus bankjegynek** a

megjelenését. A klasszikus bankjegy a váltóból alakult ki. A váltó a bank önmagára szóló fizetési kötelezettségvállalását jelentette.

A *váltó* lényege, hogy a vevő hitelbe vásárol, közte és az eladó között hitelviszony jön létre, melyet okiratba foglalnak. A váltó használata csak akkor célszerű, ha a forgalomban más kereskedőknek való fizetéskor is felhasználható. Ez azonban még így is korlátozott felhasználási lehetőséget jelent. Más a helyzet, ha ezt a váltót bank állítja ki önmagára. A "bankár" váltója iránt sokkal nagyobb a bizalom, így forgalomképessége kevésbé korlátozott. (A váltóval részletesen az 5. fejezetben foglalkozunk.)

A klasszikus bankjegy valóban csupán pénzhelyettesítő volt, ami azt jelenti, hogy nem volt elfogadási kényszere, illetve nem tekintették őket törvényes fizetési eszköznek.

A pénzhelyettesítők közös jellemzője az volt, hogy a forgalomban az aranypénzt helyettesítették, bármikor aranyra átválthatók voltak.

Az állam később a forgalomban jól működő bankjegyek kibocsátására létrehozta saját bankját (*jegybank*) és ezt a bankot felruházta a *bankjegykibocsátás monopóliumával*. A termelés egyre nagyobb ütemű fejlődésével a pénzrendszer szükségszerűen elszakadt az aranytól. Erősödött az állami beavatkozás a gazdaságban, így a pénzforgalom szabályozásában is. Az aranypénzrendszer az I. világháború utáni években fokozatosan háttérbe szorult és az 1929-33-as világgazdasági válságot követő időszakban gyakorlatilag megszűnt.

A fejlődés további szakaszát jelentette a *belső érték nélküli pénz megjelenése*, amelyet *modern pénznek* is neveznek. A *mai pénz* belső érték nélküli, az állam közreműködésével mesterségesen teremtett pénz, amely *hitelpénzként* kerül forgalomba. Törvényes fizetési eszköz, a kibocsátó állam területén mindenki köteles elfogadni. Az állam az általa kibocsátott pénznek kényszerforgalmat biztosít és maga is elfogadja az általa kibocsátott pénzt a vele szembeni fizetési kötelezettségek teljesítésére. A *mai pénznek* két alapvető megjelenési formája van:

- készpénz és
- bankszámlapénz.

A készpénz a bankjegy és az érme. A bankjegyek különleges papírból és sajátos technikával készülnek, hogy megnehezítsék a hamisításukat. Készpénzt csak az ország központi bankja bocsáthat ki. **A bankszámlapénz a gazdálkodó szervezetek bankkal szembeni látra szóló betétkövetelése.** A gazdálkodó szervezetek a működésükhöz szükséges pénzeiket a banknál folyószámla betétként helyezik el. A tartozások és követelések rendezése egyszerű könyvviteli művelettel (terheléssel és jóváírással) megoldható. Bankszámlapénzt a központi bank, de más bankok is teremthetnek.

A pénz fogalma, funkciói

A pénz az általános egyenértékes szerepét tartósan betöltő csereeszköz, a társadalmi fejlődés eredménye, az áruk általános halmazából kiváló különleges áru.

Feladata, hogy az egyes gazdasági szereplők közötti kapcsolatot megteremtse, a tranzakciók során közvetítsen.

A pénznek a következő funkciói ismertek:

- **Az értékmérő funkció** azt jelenti, hogy az egyes termékek árát pénzben határozzák meg, azaz a termék ára nem más, mint a termék pénzben kifejezett értéke. Az ár azt mutatja, hogy az adott árut mennyiért vásárolhatjuk meg, tehát az előállított áruk piaci megmértetésének, egymáshoz való viszonyításának egyik módja.
- **A forgalmi eszköz** funkció azt jelenti, hogy az áruk forgalmát a pénz közbeiktatásával bonyolítják le. A pénz, mint csereeszköz jelenik meg, azaz közvetíti az áruk cseréjét. Ebben a funkcióban az árumozgás és a pénzmozgás egybeesik.
- **A fizetési eszköz** funkció azt jelenti, hogy az áru- és a pénzmozgás elválik egymástól, azaz vagy előbb történik a vásárlás és időben később a fizetés, vagy előbb a fizetés és az árut később kapjuk meg. Ekkor a vevőből adós, az eladóból pedig hitelező válik. A csere a pénz fizikai jelenléte nélkül valósul meg és adós-hitelezői viszony jön létre.
- **A felhalmozási eszköz** funkció azt jelenti, hogy a pénz alkalmas arra, hogy összegyűjtsék, felhalmozzák azzal a céllal, hogy azt

később fordítsák szükségletek kielégítésére, vagy a pénz kamataiból tegyenek szert jövedelemre. Ennek alapján állandó igényként jelentkezik, hogy a pénz stabil legyen.

- A *nemzetközi pénz vagy világpénz funkció* azt jelenti, hogy a nemzetközi forgalom bővülésével szükségessé válik olyan eszköz megjelenése, amely képes az előbbi négy funkciót részben vagy egészen betölteni és általánosan elfogadott módon ennek a szerepnek megfelelni (euro).

A pénz fogalmával, funkcióival kapcsolatban két modern elméletet említünk meg. A *marxi pénzfelfogás* a termelésből indul ki. Marx a pénz értékét a munkaérték elméletéből vezeti le: a pénz annyit ér, amennyi múltbéli munkával állították elő. Ebből adódóan a pénz múltba irányuló és *gazdasági szerepét tekintve passzív, azaz követi a gazdasági folyamatokat.*

A *jevonsi pénzelméletet* az 1840-es években Jevons svájci-francia közgazdász dolgozta ki. Marx-szal ellentétben a pénz funkciói közül csak a forgalmi, felhalmozási és fizetési eszköz funkciókra épít. Elméletének kiindulópontja a fogyasztás: a pénz értékét az határozza meg, hogy mennyit ér a fogyasztónak, mekkora a használati értéke. Ennek következtében a pénz jövőbe irányuló és *aktív, tehát irányítja a gazdasági folyamatokat, mintsem követi, valamint különböző időpontokban az értéke változó.*

A pénzteremtés és megsemmisülés mechanizmusa, a pénz időértéke

A modern pénz hitelpénz. Olyan bankpasszíva, amely képes betölteni a pénz funkcióit. Vizsgáljuk meg, hogyan kerül be, illetve hogyan kerül ki a forgalomból!

A pénz hitelnnyújtással, külföldi fizetőeszköz (valuta, deviza), valamint értékpapír vásárlásával "teremtődik", kerül forgalomba.

Hitelnnyújtás esetén a bank - a vállalkozás kérésére - a vállalkozás elszámolási betétszámláján jóváírja a kért összeget (hitelt nyújt). Ezzel egyidőben nyilvántartásba veszi azt is, hogy a vállalkozás tartozik neki, amely kötelezettséget egy későbbi időpontban a hitel

visszafizetésével rendezi. A vállalkozásnak joga van a számláján ily módon jóváírt összeget elkölteni, azaz elszámolási betétszámláról kifizetéseket teljesíteni. Így teremt a bank pénzt hitelnyújtással (számlapénz).

A pénzteremtés másik módja a *devizavásárlás*. Ekkor a bank a vállalkozástól megvásárolja a vállalkozás tulajdonában lévő devizát, melynek forintra átszámított ellenértékét a vállalkozás elszámolási betétszámláján jóváírja. Ezzel a pénzügyi tranzakcióval ismét növekedik a forgalomban lévő számlapénz mennyisége, tehát a bank pénzt teremt.

Hasonlóan a devizavásárlásnál leírtakhoz, amennyiben a *bank értékpapírt (váltó, kötvény, stb.) vásárol* egy vállalkozástól, és ennek ellenértékét a vállalkozás rendelkezésére bocsátja, szintén számlapénzt teremt.

A pénznek a forgalomból történő kivonása, "megsemmisülése" a hitelek törlesztésével, visszafizetésével, a külföldi fizetőeszközök (deviza), valamint az értékpapírok eladásával történik.

A bankok által a leírt módon kibocsátott pénz egyrészt a vállalatok körében forog (egymástól anyagokat, alkatrészeket, árut, termelőeszközöt vesznek), másrészt jövedelemmé válik. A dolgozók bért, illetményt kapnak, a vállalkozások jövedelemhez jutnak, harmadrészt befolyik az állami költségvetésbe vagy külföldi pénzre átváltva import vagy egyéb pénzmozgás nyomán külföldre áramlik. *Az állam a begyűjtött elsődleges jövedelmeit újra elosztja:* finanszírozza a költségvetési intézmények fenntartását, szociális támogatását, juttatást biztosít a lakosság egy részének. Különböző jogcímenek támogatja a vállalkozásokat: beruházásokat valósít meg, árukat vásárol a vállalatoktól, és így tovább.

A lakosság a vállalatoktól, vállalkozásoktól kapott béren, illetményen és egyéb juttatásokon kívül az államtól, a társadalombiztosítástól is kaphat illetményt, nyugdíjat, szociális támogatást és egyéb járandóságot. Jövedelméből árut vásárol (a vállalatoktól), adót fizet az államnak, pénze egy részét megtakarítja, felhalmozza, vagy vállalkozásokba történő tőkebefektetés révén visszaáramoltatja a termelő szférába. A vállalatok, vállalkozások az árueladásokból és a lakosságtól szereznek bevételeket, melyeket

részben a termelési folyamatba visznek vissza, részben adófizetésre és hitel visszafizetésére használnak fel. A hitel visszafizetésével a bank által létrehozott pénz visszatér a bankba és ezzel kivonják a forgalomból.

A pénz tehát a keletkezés és a megsemmisülés között állandó körforgásban van a tulajdonosok között.

Különböző időpontokban a pénz különböző értékeket képvisel, tehát a *pénznek időértéke* is van. A pénz időértékét *kamatláb* segítségével tudjuk kifejezni. A különböző időpontbeli pénzek összehasonlításának módszereivel majd a 9. fejezetben foglalkozunk részletesen.

Összefoglalás

Ebben a fejezetben bemutattuk a pénz fejlődésének lépéseit a mai, modern pénz kialakulásáig. Megtanulta, hogy a modern pénz belső érték nélküli pénz, megjelenési formái a készpénz és a bankszámlapénz. E sorokat olvasva már tudja, hogy a pénz az általános egyenértékes szerepét tartósan betöltő csereeszköz és értékmérő, forgalmi, felhalmozási és fizetési eszköz, valamint nemzetközi pénz funkciókkal rendelkezik. Megismerte a marxi és a jevonsi pénzfelfogást. Míg a marxi elméletben gazdasági szerepét tekintve a pénz passzív, csak követi a gazdasági folyamatokat, addig Jevonsnál irányítja azokat, tehát aktív. A fejezet utolsó részében a pénz forgalomba kerülésének és onnan való kivonásának módjait ismertettük. Megtanulta, hogy a pénz hitelnyújtással, külföldi fizetőeszköz és értékpapír vásárlással teremődik és az ezekkel ellentétes irányú folyamatokban semmisül meg. Ennek a körforgásnak a különböző időpontjaiban a pénz különböző értéket képvisel, tehát időértéke van. A fejezetben számos olyan fogalommal találkozott, pl. jegybank, hitelnyújtás, értékpapír, pénz időértéke, melyek későbbi fejezetek tárgyát fogják képezni.

2. fejezet: A gazdaságpolitika és pénzügyi politika

E fejezet megtanulásával Ön

- tudni fogja a gazdaságpolitika és pénzügyi politika szerepét, jelentőségét;
- tudni fogja, hogy a költségvetési politika és az államháztartás, ezen belül a központi költségvetés szerepét a gazdasági életben;
- tudni fogja, hogy a monetáris politika kialakítása az MNB feladata;
- megismeri a monetáris intézmények típusait;
- megismeri a devizapolitika jelentőségét a külgazdasági kapcsolatokban;
- megismeri a meghatározó nemzetközi pénzügyi szervezeteket.

A gazdaságpolitika fogalma, feladatai, elemei

Miután a pénzügyi rendszer keretében megismertük a pénz lényegét, szerepét, teremtésének jellemzőit, most újabb fogalmak megtanulására térünk át. Az államnak igen nagy szerepe van abban, hogy a pénzügyi rendszer lehetőleg zavartalanul működjön. Ezt a gazdaságpolitika és a pénzügyi politika eszközeivel valósítja meg.

A gazdaságpolitika a gazdasági célok kijelölése, a célok eléréséhez szükséges eszközök, módszerek és intézkedések összessége.

A gazdaságpolitika tudatos és célszerű beavatkozás a gazdaság mozgásába. Megvalósítása az állami vezetés feladata. A gazdaságpolitika az általános politika eleme, amelyben a kormány fogalmazza meg az elérendő célokat. A gazdaságpolitika *formája* lehet expanzív (fejlesztő, kiterjesztő) és restriktív (visszafogó).

A gazdaságpolitika *feladata*, hogy a gazdaságpolitikai koncepció és a gazdaságpolitikai gyakorlat (a gazdaságpolitika megvalósításának eszközrendszere) közötti összhangot megteremtse. A *gazdaságpolitika elemei*:

- a gazdaságpolitikai stratégia és
- a gazdaságpolitikai taktika.

A **gazdaságpolitikai stratégia** a hosszú távon elérendő célokat, a kívánatos változási irányokat, a szükséges feladatokat és azok eszközrendszerét jelenti. A **gazdaságpolitikai taktika** megmutatja, hogy rövid távon milyen tevékenységgel, az eszközök milyen felhasználásával van mód a gazdaságpolitikai célok elérésére. **A gazdaságpolitika és a pénzügyi politika helye** a kormány politikájában a következő:

Társadalompolitika
Gazdaságpolitika
Pénzügyi politika
Költségvetési (fiskális) politika
Monetáris politika
Devizapolitika
- nemzetközi pénzforgalmi politika
- árfolyam politika
- nemzetközi hitelezési politika
- fizetési mérleg politika
- nemzetközi tartalékpolitika

1. ábra: A gazdaságpolitika és pénzügyi politika kapcsolata

Attól függően, hogy milyen gazdaságpolitikai cél kap elsőbbséget, beszélhetünk:

- válságkezelő,
- antiinflációs,
- növekedésorientált és
- stabilizációs gazdaságpolitikáról.

A gazdaságpolitikai célnak megfelelő *gazdaságpolitikai eszközök* alkalmazásával kell szabályozni a gazdaságban résztvevők döntéseit. Az alkalmazható gazdaságpolitikai eszközöket a jogi és intézményi tényezők határozzák meg. *A gazdaságpolitikai eszközök csoportjai:*

- *Magatartásra utasító eszközök:*
 - termeléspolitika (a gazdaságpolitikai érdekeknek megfelelő állami szabályozás);
 - árpolitika (előírások ár kalkulációkra, a nyereségfelhasználás szabályozása);

- bér- és munkaerő-politika (maximál- és minimálérték, munkahelyek, a szakmai képzés feltételei);
 - külgazdasági politika (áru-, tőke-, export-, importkontingensek, devizagazdálkodás).
- *Magatartást indukáló eszközök:*
- rendszerszabályozási politika (tulajdon- és pénzügyi viszonyok),
 - folyamatszabályozási politika,
 - költségvetési politika (kiadás, bevétel egyensúlya),
 - pénz- és hitelpolitika (tartalékpolitika, diszkontpolitika, nyílt piaci műveletek),
 - árfolyampolitika,
 - információs politika (prognózisok, mennyiségi és minőségi információk).
- *Magatartást egyeztető eszközök:*
- a gazdaságon belül egyeztetés a termelőkkel, valamint egyéb szervezetekkel;
 - egyeztetés a munkaadók és a munkavállalók között:

Mindezek részletes kifejtésével a tananyag későbbi fejezeteiben foglalkozunk. A *gazdaságpolitikán belül* önállóan is elkülöníthetünk egyes *részterületeket*. Így beszélhetünk:

- pénzügyi,
- struktúra-,
- foglalkoztatás-,
- jövedelem-,
- külgazdasági,
- agrár-, és
- szociálpolitikáról.

Ezek közül a továbbiakban a pénzügyi politika jellemzőivel ismerkedünk meg.

A pénzügyi politika fogalma, feladatai, céljai

A pénzügyi politika a gazdaságpolitika egyik eleme, azon felső szintű döntések, intézkedések összessége, amelyek meghatározzák a pénzügyi mozgások és pénzkapcsolatok szabályozásának konkrét céljait és eszközeit.

A pénzügyi politika részterületei:

- a költségvetési politika,
- a monetáris politika,
- a devizapolitika.

A pénzügyi politika részterületei és a gazdaságpolitika között kölcsönhatás érvényesül. A pénzügyi politika segíti a gazdaságpolitikai célok megvalósítását, ugyanakkor a pénzügyi politika törvényszerűségeinek (pl. infláció, kereslet-kínálat egyensúlyának felbomlása) figyelmen kívül hagyása káros a gazdaságpolitikára. *A pénzügyi politika feladatai:*

- a gazdaságban keletkező jövedelmek feladatokkal arányos elosztása a jövedelemtulajdonosok között,
- az áru-pénz egyensúlyhoz szükséges vásárlóerő szabályozása a gazdaság fő piacain,
- ösztönzés a gazdasági hatékonyság javítására, a jövedelemtermelő képesség fokozására, hogy az egyéni és vállalalkozási teljesítményekkel arányos jövedelmek képződjenek.

A pénzügyi politika legfontosabb céljai lehetnek:

- a gazdasági növekedés elősegítése,
- az infláció mérséklése,
- a gazdasági szerkezet átalakítása,
- a piaci verseny kibontakoztatása,
- a szociális védőháló kialakítása,
- az ország fizetőképességének biztosítása,
- a külgazdasági egyensúly kialakítása, fenntartása,
- a belső pénzügyi egyensúly megteremtése,
- meghatározott folyamatok elérése a pénzmennyiség szabályozásával,
- a költségvetés bevételeinek és kiadásainak szabályozása; az egyensúly, a hiány, a többlet szintjének meghatározása.

A következőkben ismerkedjen meg közelebbről a pénzügyi politika részterületeivel!

A költségvetési politika és az államháztartás rendszere

A költségvetési politika a közvetlen állami pénzügyi kötelezettségekre és a gazdaságpolitikát szolgáló állampénzügyi beavatkozásra vonatkozó koncepciók és döntések összefüggő rendszere.

A költségvetési politika általános célja a hosszú távú gazdasági növekedés biztosítása, melynek igen sok összetevője van. A hosszú távú gazdasági növekedés magában foglalja például

- az infrastrukturális beruházásokat,
- az oktatás hatékonyságának javítását,
- a társadalmi stabilitás elősegítését,
- a szociálpolitikai döntéseket,
- az adópolitika meghatározását.

A költségvetési (fiskális) politika a gazdasági és társadalompolitikai célokat szolgálja saját eszközrendszerével. *A költségvetési politika eszközrendszere:*

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

A költségvetési politika a gazdaságirányítási folyamatban az államháztartás intézményrendszerén keresztül valósul meg.

Az államháztartás a központi kormányzat, az elkülönített állami pénzalapok, a helyi önkormányzatok és a társadalombiztosítás állami feladatot ellátó tervezési, gazdálkodási és finanszírozó gazdálkodásának rendszere.

Államháztartás az a gazdasági tevékenység, amelyet az állam, illetve annak helyi szerve a társadalmi szükségletek kielégítése céljából kifejti, továbbá az a gazdálkodási rendszer, amelyben e szükségletek kielégítése megvalósul. Az államháztartás rendszerének alkotóelemeit az államháztartás alrendszereinek nevezzük. Ezek a következők:

- a központi kormányzat,

- a helyi önkormányzatok és helyi kisebbségi önkormányzatok,
- a társadalombiztosítás,
- az elkülönített állami pénzalapok.

A **központi kormányzat költségvetése** a közfeladatok ellátásának központi szintje. A **helyi önkormányzat költségvetése** az állami feladatok ellátásának helyi szintjét jelenti. Az önkormányzatok a helyi közügyeket saját hatáskörükben szabályozzák. A **társadalombiztosítás** biztosítási és szolidaritási elvek alapján működő, közös kockázatvállaláson alapuló kötelező biztosítási rendszer. Az **elkülönített állami pénzalap** az állam egyes feladatait finanszírozó olyan alap, amely államháztartáson kívüli forrásokat is felhasznál. Működésének jellege az államháztartáson belül elkülönített finanszírozást (támogatást) tesz szükségessé.

Az államháztartás egyes alrendszeireiben a gazdálkodás éves költségvetés alapján történik, az állami feladatok ellátásához az alrendszerek a költségvetésükben meghatározott módon és mértékben járulnak hozzá.

A költségvetés, mint fogalom

- egyrészt azt az **intézményrendszert** jelenti, melynek keretében megvalósul a társadalmi közös szükségletek kielégítése;
- másrészt naptári évre szóló **pénzügyi terv**, amely meghatározza az államháztartás gazdálkodásának kereteit, a feladatok ellátásához szükséges bevételeket és kiadásokat.

A **költségvetés**, mint **intézményrendszer** a megszerzett jövedelmeket állami célokra használja fel, társadalmi közös szükségletet elégít ki.

A társadalmi közös szükségletek a nemzetgazdaság különböző ágazataiban jelennek meg.

A **költségvetést**, mint **pénzügyi tervet** az Országgyűlés emeli törvényerőre és kötelező jellegű az államháztartás minden szereplőjére. Ugyancsak az Országgyűlés hagyja jóvá az alrendszerek pénzügyi mérlegeit, s ezek összesítése jelenti az államháztartás pénzügyi mérlegét. A költségvetésben, mint pénzügyi tervben előirányzott bevételek beszedése és a kiadások célszerű és gazdaságos felhasználása a költségvetési szervek tevékenysége

keretében valósul meg. A *költségvetési szerv* az államháztartás részét képező olyan jogi személy, amely a társadalmi közös szükségletek kielégítését szolgáló, jogszabályban meghatározott állami feladatokat alaptevékenységként, az alapító okiratban meghatározott körben és kötelezettséggel végzi. Az *államháztartás alrendszerében elfoglalt helyük szerint megkülönböztetjük:*

- a központi költségvetési szerveket,
- az önkormányzati költségvetési szerveket,
- a társadalombiztosítási költségvetési szerveket,
- az országos kisebbségi önkormányzati és a köztestületi költségvetési szerveket.

A **Magyar Államkincstár** a pénzügyminiszter szakmai, törvényességi és költségvetési felügyelete alatt álló önálló, jogi személyiséggel rendelkező, önállóan gazdálkodó és az előirányzatai felett teljes döntési jogkörrel rendelkező központi költségvetési szerv. **Feladata** *többek között:*

- a költségvetés végrehajtásával kapcsolatban ügyviteli, nyilvántartási, fedezetvizsgálati (rendelkezik-e a költségvetési szerv a kiadás teljesítéséhez elegendő pénzzel), alaki-formai ellenőrzése,
- ügyfeleinek pénzforgalmi szolgáltatásokat nyújt, vezeti bankszámláit és lebonyolítja készpénz nélküli fizetési forgalmukat (bankszámlaforgalom),
- kezeli az államadósságot,
- nyilvántartja az állam által a központi költségvetés terhére vállalt kezességeket, az állam által nyújtott hiteleket, az állami kötelezettségek teljesítését,
- a központi költségvetés terhére likviditási hitelt nyújthat az költségvetési törvényben meghatározott mértékben, célra és feltételekkel.

A monetáris politika

Ebben az alfejezetben Ön a pénzügyi politika egy újabb részterületét, a monetáris politikát ismerheti meg.

A monetáris politika a forgalomban lévő pénzmennyiség - ezen belül is főként az érmék, a bankjegyek és a számlapénz együttes mennyiségének - szabályozását jelenti, a gazdasági stabilitás megőrzése, illetve megvalósítása mellett.

A monetáris politika a pénzügyi politikának az a része, amely a pénz- és hitelkínálat, valamint a hitelkereslet befolyásolására épülve elősegíti a gazdasági stabilitást a pénzügyi egyensúly megteremtése és megőrzése útján. A monetáris politika olyan döntések és intézkedések összessége, amelyek meghatározzák a pénz- és a hitelmennyiség szabályozásának konkrét céljait, eszközeit és intézményeit. A monetáris politika által szabályozott pénz- és hitelkínálat alakítja - a költségvetési politika figyelembevételével - az adott országban az infláció szintjét. A monetáris politika kialakítása hazánkban a **Magyar Nemzeti Bank (MNB) feladata**, de az éves monetáris politikára vonatkozó elképzeléseit a Pénzügyminisztériummal egyeztetni. Az MNB elnöke a monetáris politika irányelveit az Országgyűlés elé terjeszti. Az MNB a monetáris politikát önállóan alakítja ki.

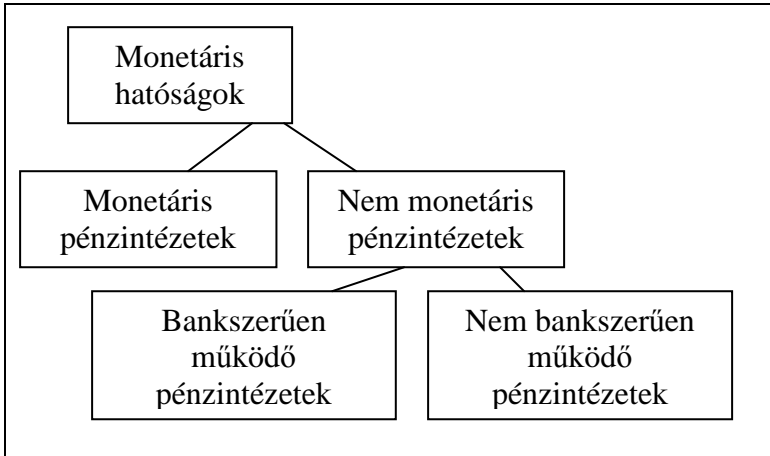
A *monetáris politika célja* a gazdasági élet, a gazdasági stabilitás kialakítása, a kormány gazdaságpolitikai céljai megvalósításának segítése. A *monetáris politika célkitűzéseit* három nagy csoportba sorolhatjuk:

- végső célkitűzések (pl. a gazdasági növekedés ütemének segítése, az infláció alakulásának befolyásolása, a külgazdasági egyensúly elősegítése),
- közbeeső célkitűzések (pl. a hitelállomány, a belföldi kamatszint, a valutaárfolyam szabályozása),
- operatív célkitűzések (pl. a tartalékok, a nyújtott hitelek, a rövid lejáratú pénzpiaci kamatszint ellenőrzése).

A monetáris politika adott országban lehet **alkalmazkodó** (a gazdasági változást elősegítő) és **visszafogó** (a gazdasági változás kibontakozását gátló). A *monetáris politika működésének intézményi keretét azok a pénzintézetek alkotják, amelyek lehetővé teszik a gazdaság likviditás-ellátását*. Ezek:

- a monetáris hatóságok,

- a monetáris pénzintézetek,
- a nem monetáris pénzintézetek.



2. ábra: A monetáris intézményrendszer felépítése

A *monetáris hatóság*, illetve *hatóságok* – attól függően, hogy egy (jegybank) vagy több intézményről van szó – a monetáris politika célkitűzéseinek elérését különböző eszközökkel biztosíthatják. (Ezekkel az eszközökkel részletesen majd a 3. fejezetben foglalkozunk.). ***A monetáris hatóságok feladatai:***

- pénzkibocsátás,
- tartalékezelés és konverziók,
- a költségvetés finanszírozása és számlavezetése,
- a pénzintézetek számlavezetése,
- likviditási szolgáltatások nyújtása.

Hazánkban a Magyar Nemzeti Bank (MNB) az állam bankja, azaz a monetáris hatóság.

Az MNB feladata:

- az állam, a központi költségvetési szervek pénzforgalmi számláinak vezetése,

- részvétel az államháztartás finanszírozási tevékenységében, melyet a központi költségvetésen keresztül végez.

A hitelintézetek és pénzügyi vállalkozások törvényességi működését a *Pénzügyi Szervezetek Állami Felügyelete, PSZÁF* (jogelődje az Állami Pénz- és Tőkepiaci Felügyelet, ÁPTF) is ellenőrzi. A megtakarítók és a pénzfelhasználók közötti kapcsolat megteremtésére épült ki a pénzügyi szolgáltatásokat végző *monetáris (pénzügyi) intézmények* rendszere. (A pénzügyi intézmények típusaival és jellemzőivel a 3. fejezetben foglalkozunk.). A *nem monetáris pénzintézetek két csoportra oszthatók:*

- egyéb, bankszerűen működő pénzintézetek (finanszírozási társaságok, lízingtársaságok, befektetési alapok),
- nem bankjellegű pénzügyi intézmények (biztosítótársaságok, nyugdíjalapok).

A **finanszírozási társaságok** forrásait értékpapírok kibocsátásával szerzik, de gyakran veszik igénybe az üzleti banki refinanszírozást is. Kihelyezéseik rendszerint kis összegűek, általában rövid távú fogyasztási vagy üzleti célt szolgálnak.

A **lízingtársaságok** kialakulását befolyásolta, hogy a lízingtevékenység kedvezően hat a fejlesztésre. Ez a megoldás adó- és amortizációs kedvezményeket tartalmaz, így rövid időszakra kedvezőbb, mint egy beruházás megvalósítása. A lízingtársaságok az eszközök beszerzéséhez szükséges forrásokat saját maguk biztosítják.

A **befektetési alapok** tőkéjük megszerzése érdekében befektetési jegyeket visznek a pénzforgalomba és a kisbefektetők pénzét ezek értékesítése útján szerzik meg. Az így megszerzett tőkét előre meghirdetett területekre fektetik be (pl. értékpapír, ingatlan, stb.) úgy, hogy a befektetési jegyek vásárlói minél jelentősebb haszonhoz jussanak.

A **biztosítótársaságok és a nyugdíjalapok** a befektetés forrását a társaság tevékenységében résztvevők befizetéseiből képezik. Lehetőségük van ideiglenesen szabad pénzeszközeiket hosszú lejáratú és nagy hozamot biztosító eszközökbe fektetni. E hozamok

felhasználásával teremtik elő a várható jövőbeni kifizetések megfelelő összegét (pl. kártérítés, nyugdíjfizetés).

A devizapolitika és devizagazdálkodás

A pénzügyi politika harmadik részterülete a devizapolitika.

A devizapolitika azon felsőszintű döntések és intézkedések összessége, amelyek meghatározzák a fizetési mérleg kiegyensúlyozásának feltételeit és eszközeit.

A devizapolitika *feladata*, hogy az adott országban megteremtse a belső és külső gazdasági kapcsolatok mechanizmusának működését. A devizapolitika kapcsolatot teremt a belső és külső pénzügyi rendszer között és összehangolja azokat. Adott ország jövedelemtulajdonosai rendelkezhetnek külföldről jövő devizabevételekkel és teljesíthetnek deviza-kifizetéseket külföldre. A *devizapolitika részterületei*:

- a nemzetközi pénzforgalmi politika,
- a valutaárfolyam-politika,
- a fizetési mérleg politika,
- a nemzetközi hitelpolitika és
- a tartalékpolitika.

A *nemzetközi pénzforgalmi politika* keretében meghatározható, hogy egy adott ország mennyire engedi a hazai pénznem forgalmát külföldön, illetve milyen feltételekkel vált be külföldi valutát. A nemzetközi pénzforgalmi politika *típusai*:

- liberális (csak pénzügyi eszközökkel él az állam),
- kötött (a deviza- és hitelműveletek engedélyhez kötöttek),
- vegyes (pontosan meghatározott az állam beavatkozási területe, egyéb területeken pedig a liberális típus érvényesül).

A *valutaárfolyam-politika* annak eldöntését jelenti, hogy milyen mértékben avatkozik be az állam a piaci árfolyamok alakulásába. Ennek alapján megkülönböztetjük:

- a *szabadon ingadozó* valutaárfolyam-politikát (az állam engedi érvényesülni a pénzpiaci mechanizmust),
- az *intervenciók pontok* által szabályozott valutaárfolyam-politikát (az árfolyam védelme érdekében az adott valutaárfolyam rögzített határok között mozog, és az állam beavatkozik, ha a valutaárfolyam bármelyik szélsőértéket eléri),
- a *rögzített* valutaárfolyam-politikát (a hivatalos, meghatározott valutaárfolyamtól való eltérést az állam szankcionálja).

A *fizetési mérleg politika* célja, hogy a nemzetközi forgalomban megjelenő fizetések egyensúlya létrejöjjön. A *nemzetközi hitelpolitika* keretében szabályozható, hogy a hitelfelvételt és a tőkemozgásokat egy adott ország fokozni (ösztönző) vagy korlátozni (restriktív) kívánja-e. A *tartalékpolitika* keretében lehet kialakítani a tartalékszínvonal nagyságát és összetételét. A *devizapolitika eszközei*:

- az árfolyamrendszer,
- a devizaforgalom szabályozása,
- a nemzetközi hitelkapcsolatokban és
- a nemzetközi pénzügyi szervezetekben való részvétel.

(Az árfolyamrendszer, a devizaforgalom és a nemzetközi hitelkapcsolatok szabályozásával a 4. fejezetben foglalkozunk részletesen.). A devizapolitika a devizagazdálkodáson keresztül valósul meg.

A **devizagazdálkodás** az állam által hozott devizapolitikai intézkedések összessége, ezek szervezett keretek közötti megjelenítése.

A devizagazdálkodás azon módszerek, intézkedések, rendeletek, előírások, tiltások összessége, amelyek révén egy önálló nemzeti valutával rendelkező ország belső pénzrendszere a nemzetközi pénzügyi rendszerhez, illetve másik nemzetgazdaság pénzrendszeréhez kapcsolódik. Megkülönböztethetők a következő devizagazdálkodási formák:

- A *szabad devizagazdálkodás* viszonylag liberálisan szabályozott feltételrendszert jelent és azt, hogy az alkalmazott eszközök sorában a piaci formák kerülnek előtérbe, a gazdaságban alapvetően piaci mechanizmusok érvényesülnek.

- A *gazdasági integrációk által meghatározott* devizagazdálkodás esetén kollektív devizagazdálkodást folytatnak az országok, így meghatározzák azokat a jogokat és kötelezettségeket, amelyek a belső tagokat érintik és rögzítik azokat a feltételeket, amelyek harmadik országgal szemben érvényesülnek.

- A *duális devizagazdálkodás* esetén a deviza-belföldiek és deviza-külföldiek számára eltérő jogok és kötelezettségek érvényesek.

- A *kötött devizagazdálkodás* esetén adott ország a nemzetközi fizetéseket állami ellenőrzés alá vonja, szigorú előírásokkal szabályozza.

A nemzetközi devizapolitika koncepciójának megvalósítására nemzetközi szervezeteket, intézményeket is létrehoztak. Nézzük meg ezek közül a legfontosabbakat. A *Nemzetközi Valutaalap (IMF)* nemzetközi (kormányok közötti) együttműködés céljából alapított pénzügyi intézmény. Politikája, tevékenysége alapokmányban rögzített. *A Nemzetközi Valutaalap feladatai:*

- a tagországok fizetési mérlegének kedvezőtlen pozíciója esetén források biztosítása annak elkerülésére, hogy kereskedelmi vagy devizakorlátozásokat léptessenek életbe;
- a nemzetközi áruforgalom folyamatos bővítésének elősegítése, a már meglévő akadályok és devizális megkötések megszüntetése;
- az árfolyamrendszer stabilitásának elősegítése;
- a nemzetközi monetáris együttműködés elősegítése.

A Nemzetközi Valutaalap *árfolyam-felügyeletet* gyakorol a tagországok árfolyampolitikája felett. Hitelezési gyakorlata a nemzetközi pénzügyi rendszer zavartalan működését segíti. A Nemzetközi Valutaalap *tagja csak ország* lehet. A tagállamoknak a Nemzetközi Valutaalap alaptőkéjéből való részesedését kvótának nevezik. Nagysága függ a bruttó hazai terméktől (GDP), a szerkezeti nyitottságtól és a külkereskedelmi forgalom alakulásától. A Nemzetközi Valutaalap *pénzügyi forrásai:*

- rendes források (a tagállamok kvótabefizetései),
- hitelforrások.

A Nemzetközi Valutaalap *hitelnyújtásainak fajtái*:

- rendes eljárás keretében folyósított hitelek és
- speciális eljárás keretében folyósított hitelek.

A **Világbank (Nemzetközi Újjáépítési és Fejlesztési Bank = IBRD)** nem általános gazdaságpolitikát, hanem konkrét programokat finanszíroz. A Világbank részben fejlesztési intézményként, részben hitelközvetítőként tevékenykedik. Feladatait több intézményen keresztül valósítja meg. **A Világbank-csoport intézményei:**

- Világbank (Nemzetközi Újjáépítési és Fejlesztési Bank, IBRD);
- Nemzetközi Fejlesztési Társulás (IDA);
- Nemzetközi Pénzügyi Társaság (IFC);
- Beruházási Viták Rendezésének Nemzetközi Központja (ICSID);
- Nemzetközi Beruházásbiztosítási Ügynökség (MIGA).

Az IBRD célja:

- az újjáépítés segítése,
- a magántőke-befektetések ösztönzése,
- a nemzetközi kereskedelem fejlesztése,
- a különböző kölcsönök összehangolása és
- a külföldi beruházások hatásának elemzése.

Az **IDA célja**, hogy a legfejletlenebb országok gazdasági fejlődését segítse, fejlesztéseikhez kedvező hitelekkel hozzájáruljon.

Az IFC célja:

- a tagállamok termelő magánvállalkozásainak támogatása,
- fejlesztések finanszírozása,
- hazai és külföldi tőke szervezése.

Az **ICSID** a kormányok és a külföldi beruházások közötti jogi kérdések, viták megoldására, bírói eljárás lefolytatására alakult.

A **MIGA célja** a fejlődő országokba irányuló magántőke-befektetések védelme társ- és viszontbiztosítással, garanciavállalással.

Összefoglalás

Ebben a fejezetben megismerte a gazdaságpolitika, a pénzügyi politika, illetve ez utóbbi részterületeinek szerepét napjaink gazdasági életében. Megtanulta, hogy a gazdaságpolitika a gazdasági célok kijelölését és a célok elérését jelenti, a pénzügyi politika pedig – a gazdaságpolitika elemeként – a pénzmozgások és pénzkapcsolatok szabályozásának céljait és eszközeit meghatározó döntések és intézkedések összessége.

Megismerte a költségvetési, a monetáris és a devizapolitika céljait, feladatait, eszközrendszerét. Tudja, hogy a költségvetési politika az államháztartás rendszerén keresztül valósul meg, melynek része a központi költségvetés. Megtanulta, hogy a monetáris politika célja a stabil gazdasági élet kialakítása és ez az MNB-nek, mint monetáris hatóságnak a feladata. Tudja, hogy a devizapolitika célja a fizetési mérleg egyensúlyban tartása, és feladata a belső és külső gazdasági kapcsolatok működésének összehangolása, megvalósítása pedig a devizagazdálkodáson keresztül történik.

A fejezet végén röviden bemutatottuk a nemzetközi devizapolitika koncepciójának koordinálására, illetve megvalósítására létrehozott pénzügyi szervezeteket, köztük az IMF-t és a Világbankot.

3. fejezet: A bankrendszer

E fejezet megtanulásával Ön tudni fogja, hogy

- hogyan épül fel a kétszintű bankrendszer;
- milyen eszközökkel alakítja ki az *MNB* a monetáris politikát;- a pénzügyi intézmények, köztük a *bankok*, milyen pénzügyi tevékenységet folytathatnak.

A bankrendszer felépítése

A bankok a pénzforgalom megvalósításának legfontosabb szereplői. Több évszázados fejlődés eredményeként alakultak ki. Napjainkban egy időben egymás mellett különböző típusú bankok és pénzügyi intézetek működhetnek. A bank elnevezést általános értelemben gyűjtőfogalomként szokták használni.

A bank olyan pénzügyi intézet, amely teljes körű pénzügyi tevékenységet végez az ügyfélkör korlátozása nélkül, míg az egyéb pénzügyi intézetek csak meghatározott tevékenységet végezhetnek (pl. takarékpénztárak, beruházási bankok).

*Egy ország bankjainak, pénzügyi intézeteinek összességét **bankrendszernek** nevezik.*

A bankrendszer felépítését tekintve beszélhetünk

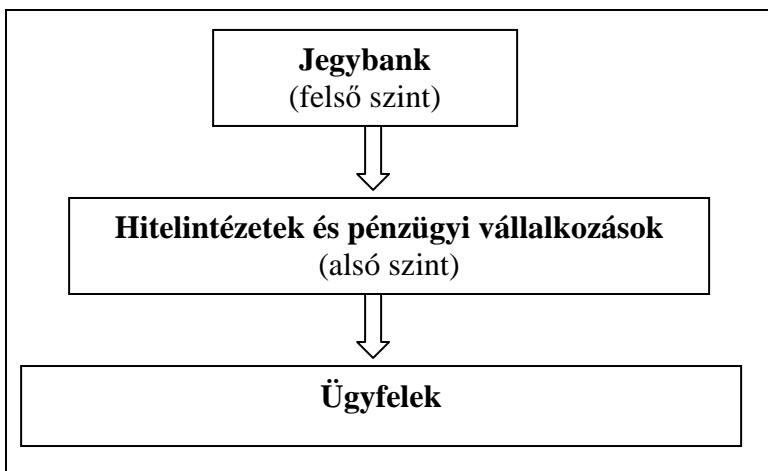
- - egyszintű és
- - kétszintű bankrendszerrel.

Az egyszintű és kétszintű bankrendszer megkülönböztetése a volt szocialista országokkal kapcsolatban merül föl, mivel a szocialista országokban a szovjet minta alapján egyszintű bankrendszereket alakítottak ki. A piacgazdaságra való áttéréssel ezekben az országokban is újra kétszintűvé válnak a bankrendszerek.

Az *egyszintű bankrendszer* többnyire a kötött devizagazdálkodást folytató országokban jellemző. Az ország központi bankja – a jegybanki teendők mellett – hitelezési tevékenységet is folytat, vezeti a gazdálkodó szervezetek számláit, tehát közvetlen kapcsolatban áll a vállalati szférával. A központi bank mellett egy-egy tevékenységre

(pl. lakossági pénzügyek, külkereskedelemmel kapcsolatos fizetések) szakosodott pénzintézetek is működnek.

A bankrendszer klasszikus formája *kétszintű felépítés*. Ez azt jelenti, hogy a bankok, pénzintézetek között meghatározott alá-fölrendeltségi viszony áll fenn. A felső szinten áll a jegybank (a bankok bankja), az ország központi bankja és az alsó szinten a hitelintézetek, egyéb pénzintézetek. A gazdaság szereplői, a vállalatok, a lakosság velük állnak közvetlen kapcsolatban, míg a jegybank csak a bankokkal tartja a kapcsolatot.



3. ábra: A kétszintű bankrendszer felépítése

A különböző országok bankrendszerei a fenti megkülönböztetésen belül sem egységesek, országonként eltérőek lehetnek a bankok és pénzintézetek típusai is. *A legfontosabb banktípusok:*

- a központi jegybank,
 - a hitelintézetek (bankok – régebbi elnevezésük szerint kereskedelmi bankok, – szövetkezeti és szakosított hitelintézetek),
 - a különféle egyéb hitelintézetek, pénzintézetek (takarékpénztárak, építési bankok, jelzáloghitel-intézetek, klíringbankok, speciális hitelintézetek, biztosítótársaságok, stb).
- A hitelintézeteket és egyéb pénzintézeteket összefoglaló néven *üzleti bankoknak* is nevezik.

A magyar bankrendszer 1948 és 1987 között egyszintű volt, szervezetileg 1987. január 1. óta kétszintű.

A központi jegybank, az MNB

A központi jegybank a legtöbb országban állami tulajdonban van. Ahol nem, ott törvények biztosítják az állam beleszólási jogát a központi bank tevékenységébe. **Magyarországon az MNB a központi bank.** 1924-ben alakult meg és részvénytársasági formában működik. Jelenlegi működését az 1991. évi LX. törvény szabályozza. Legfőbb *szerve* a közgyűlés, a monetáris politika irányítását a jegybanktanács végzi. A bank élén elnök áll, munkáját az igazgatótanács segíti. Az elnök évenként beszámol az Országgyűlésnek az MNB tevékenységéről. **A jegybank legfontosabb feladatai:**

- A bankjegykibocsátás (emisszió) a jegybank kizárólagos joga, monopóliuma.
- A hazai fizetőeszköz vásárlóerejének külső és belső védelme.
- A pénzkereslet és pénzkínálat, a pénzforgalom szabályozása.
- Más bankok tevékenységének irányítása, ellenőrzése.
- Az állam tartalékainak őrzése és kezelése (kincstárosi funkció).
- A monetáris politika kidolgozása (monetáris hatóság).
- Árfolyam kialakítása és védelme, devizahatósági feladatok ellátása.
- Nemzetközi pénzügyi szervezetek tevékenységében való részvétel.

A központi bank kötelessége a monetáris politikát kialakítani. Ennek megvalósítása érdekében különböző szabályozó eszközöket alkalmaz. A szabályozó eszközöket a következőképpen csoportosíthatjuk:

- **Direkt (közvetlen) eszközök:**
 - kamatszabályozás,
 - hitelkontingensek.
- **Indirekt (közvetett) eszközök:**
 - kötelező tartalék (jegybanki, likviditási),
 - refinanszírozás, rediszkont,

- árfolyam-politika,
- nyíltpiaci műveletek,
- erkölcsi ráhatás.

Direkt eszközök alkalmazása esetén a monetáris hatóság közvetlenül a szabályozandó tényezők értékét határozza meg. Ez közvetlen beavatkozást jelent a gazdaság pénzügyi folyamatainak alakulásába. Jól működő piacgazdaságban alkalmazásukra ritkán kerül sor. A *kamatszabályozás* a legrégebbi direkt eszköz. Alkalmazása akkor indokolt, ha a piaci torzulások kiszolgáltatott helyzetbe hozzák az ügyfeleket a pénzintézetekkel szemben.

A *kamatpolitika* segítségével a bankok a hitelkereslet és a hitelkínálat változását érik el. A központi bank az üzleti bankoknak folyósított hitelek után viszontleszámítolási kamatot számít fel. E kamat emelésével megnő az üzleti bankok refinanszírozási kamatköltsége és ezt a növekedést megpróbálják áthárítani ügyfeleikre, azaz növelik az ügyfeleknek nyújtott hitelek kamatlábait. A kamatpolitika keretében a jegybank többféle kamatszint megállapítására jogosult: pl. rögzített és mozgó kamat, jegybanki alapkamat, vagy kedvezményes kamat.

Hitelkontingens alkalmazása esetén az összhitel növekedését az egyes bankok hitelkihelyezéseire lebontott felső határok (limitek) segítségével szabályozzák.

A központi bank az *indirekt eszközökkel* törekszik a megfelelő pénzmennyiség biztosítására, valamint hat a pénzkereslet és a pénzkínálat alakulására.

A *kötelező tartalék (kötelező tartalékráta)* lényege, hogy a jegybank előírja az üzleti bankok számára, hogy az elhelyezett betétek után mekkora hányadot kell jegybankpénzben tartaniuk. Mértékét az MNB elnöke határozza meg. A kötelező tartalék mértékének változtatásával az MNB szabályozza az üzleti bankok pénzteremtési lehetőségét. Ha növekszik a kötelező tartalékráta, csökken az üzleti bank pénzteremtési lehetősége, a nyújtható hitelek mennyisége, a gazdaságba kiáramló pénz. A tartalékráta változtatása közvetlenül és egyszerre hat a pénzintézetek likviditási pozíciójára, ezért a jegybank csak ritkán változtatja meg a kötelező tartalékráta százalékát. A pénzintézetek összes forint- és devizaeszközük után *napi likviditási tartalékot* kötelesek képezni. (Ez jelenleg Magyarországon 10%.) A

tartalékképzés célja az üzleti bankok pénzteremtő képességének szabályozása, a befektetők érdekeinek védelme abban az esetben, ha a pénzügyintézetnél likviditási zavar keletkezik.

A *refinanszírozás (követelések megvásárlása)* keretében az MNB viszontleszámítolja az értékpapírokat, refinanszírozási hiteleket nyújt, értékpapírügyleteket köt visszavásárlási megállapodással. A refinanszírozási hitelek feltételeinek és nagyságának szabályozásával az MNB számára lehetővé válik, hogy alakítsa a pénzügyintézetek műveleteit. A refinanszírozási hitelkeretek nagysága a bank alaptőkéjéhez igazodik. A refinanszírozási kamatláb növelésével a jegybank drágítja a hitelt, ennek hatására az üzleti bankok is növelik a hitelek kamatát, s ez csökkenti a hitel iránti keresletet, s így a kiáramló pénztömeget is. Ellenben, ha a jegybank csökkenti a refinanszírozási kamatlábat, az üzleti bankok is csökkentik hiteleik kamatát, s ezzel növelik a hitel iránti keresletet és a forgalomba kerülő pénzt.

A *rediszkontpolitika lényege*, hogy az üzleti bank értékpapírt nyújt be a központi bankhoz, ahol az értékpapírt a lejáratig még hátralévő időszakra esedékes kamat levonásával leszámítolják és ezt nevezik viszontleszámítolásnak (rediszkontálásnak). A viszontleszámítolás során az üzleti bank jegybankpénzhez jut, növekszik likviditása, a jegybank viszont a leszámítolási kamatláb meghatározásával befolyásolja a belföldi kamatszínvonal alakulását.

Az *árfolyam-politika* az árfolyam kialakítására irányuló központi magatartás- és eszközrendszer. Az árfolyam-szabályozást, azaz az árfolyamok megállapításának és befolyásolásának rendjét az MNB és a kormány együttesen állapítja meg.

Az MNB jegyzi és közzéteszi a külföldi pénznemek és a hazai pénz közötti átszámításokra vonatkozó árfolyamokat. Az *árfolyam kifejezi a nemzeti valuta vásárlóerejét*. Az árfolyamszint mozgása tükrözi a gazdaságról alkotott véleményt, egy adott ország nemzeti valutája iránti bizalmat.

Az *árfolyamváltás* hat a belföldi árakra. Az árfolyamcsökkenés (leértékelés) megdrágítja az importot, romlik a belföldi piac ellátottsága és nőnek a piaci árak. Az árfolyam-politika csak átgondolt kamatpolitikával működhet zavartalanul.

A *nyíltpiaci műveletben* a jegybank a pénz- és tőkepiacon értékpapírokat vesz, illetve elad. Ha a jegybank *értékpapírt vásárol*, annak ellenértékét az üzleti bank számláján jóváírja és ezzel növeli

az üzleti bank hitelnyújtó képességét. Ezzel a művelettel nő a forgalomba kerülő pénzmennyiség is. Ha a jegybank *értékpapírokat ad el*, annak ellenértékével megterheli az üzleti bank számláját és ezzel csökkenti annak hitelnyújtó képességét (likviditását). Ezzel a művelettel csökken a forgalomban lévő pénzmennyiség is.

Az *erkölcsi ráhatás* azt jelenti, hogy a központi monetáris hatóság céljai elérése érdekében egyeztetéseket folytat az üzleti bankokkal.

Pénzügyi intézmények

Történelmileg először az üzleti (kereskedelmi) bankok alakultak ki, ezek folytatják napjainkban is a klasszikus banktevékenységet. Az üzleti bankok lehetnek állami vagy magánbankok. Elnevezésük igen sokféle, országonként változó. Az üzleti bankok teljes körű banki tevékenységet végezhetnek, ez azonban csak lehetőség, nem jelenti azt, hogy minden banki feladatot végezniük is kell. Általában törvény határozza meg, hogy a különböző pénzügyi intézmények milyen feladatokat végezhetnek.

Magyarországon a *pénzügyi intézmények működését az 1996. évi CXII. törvény szabályozza*, meghatározva a pénzügyi intézmények típusait és működési területeit, illetve a pénzügyi szolgáltatások körét. *A pénzügyi szolgáltatás a következő tevékenységek üzletszerű végzése forintban, illetve devizában, valutában:*

- betétgyűjtés,
- hitel, illetve kölcsönnyújtás,
- pénzforgalmi szolgáltatások nyújtása: bankszámla vezetése, fizetési és elszámolási forgalom lebonyolítása, elektronikus átutalási rendszerek működtetése,
- készpénz-helyettesítő fizetési eszközök forgalmazása,
- kereskedelmi tevékenység valutával, devizával – ide nem értve a pénzváltási tevékenységet, – váltóval, illetve csekkel saját számlára vagy bizományosként,
- pénzügyi szolgáltatás közvetítése (ügynöki tevékenység),
- befektetési alap letétkezelése,
- letéti, illetve széfszolgáltatás,
- hitel referencia szolgáltatás,
- magánnyugdíjpénztár vagyonkezelése,
- kezesség és bankgarancia vállalása,
- pénzügyi lízing,

- készpénzátutalás.

Kiegészítő pénzügyi szolgáltatások a következők:

- pénzváltási tevékenység,
- elszámolásforgalom lebonyolítását végző átutalási rendszerek működtetése,
- pénzfeldolgozási tevékenység,
- pénzügyi ügynöki tevékenység a bankközi piacon.

A felsorolt tevékenységek csak engedéllyel végezhetők. A pénzügyi szolgáltatások (bankműveletek) részletes bemutatásával a következő fejezetben foglalkozunk. A pénzügyi intézményeknek két csoportját, típusát különíti el a törvény, a hitelintézetet és a pénzügyi vállalkozást.

Hitelintézet az a pénzügyi intézmény, amely betétet gyűjt és egyéb pénzügyi szolgáltatási tevékenységet végez. *Kizárólag hitelintézet jogosult* betétgyűjtésre, pénzforgalmi szolgáltatásra és készpénz-helyettesítő fizetési eszköz kibocsátására, valamint az ezzel kapcsolatos szolgáltatás nyújtására. *A hitelintézet lehet*

- bank,
- szakosított hitelintézet vagy
- szövetkezeti hitelintézet (takaré-, illetve hitelszövetkezet).

A **bank** az a hitelintézet, amely a betétgyűjtést és pénzforgalmi szolgáltatást üzletszerűen végzi. *Kizárólag bank kaphat engedélyt a pénzügyi szolgáltatások teljes körű végzésére.* Bank részvénytársasági formában működik és legalább kétmilliárd forint jegyzett tőkével alapítható.

A **szakosított hitelintézet** működését külön törvény szabályozza. Ezek az intézmények csak meghatározott pénzügyi tevékenység végzésére kaphatnak engedélyt, azaz a pénzügyi szolgáltatások teljes körét nem végezhetik (pl. Magyar Fejlesztési Bank Rt, Föld- és Jelzálog Hitelintézet, lakástakarék-pénztárak, stb.).

A **szövetkezeti hitelintézet** (takaré-, illetve hitelszövetkezet) a pénzügyi szolgáltatások közül nem foglalkozhat kezesség és bankgarancia vállalásával, befektetési alapok letétkezelésével, hitelreferencia szolgáltatással, magánnyugdíjpénztár vagyonkezelésével, készpénzátutalással. Valutával, devizával, váltóval, illetve csekkel történő kereskedelmi tevékenységet kizárólag saját számlára

végezhet. *Hitelszövetkezet* az engedélyezett tevékenységeket – a pénzváltás kivételével – csak saját tagjai körében végezheti. Szövetkezeti hitelintézetet minimum 15 tag alapíthat, legalább százmillió forint jegyzett tőkével.

A *pénzügyi vállalkozás* az a pénzügyi intézmény, amely – a hitelintézet kizárólagos jogaként felsorolt tevékenységek kivételével – egy vagy több pénzügyi szolgáltatást végez. Pénzügyi vállalkozás legalább húszmillió forint jegyzett tőkével alapítható. A pénzügyi intézményeket a törvény titoktartásra kötelezi, s ez csak a törvény által meghatározott esetekben oldható fel (pl. csőd- ill. felszámolási eljárás, vagy büntetőeljárás esetén). A hitelintézet akkor működik jól, ha a saját és idegen forrásaival úgy gazdálkodik, hogy fenn tudja tartani azonnali (likviditás) és mindenkori (szolvencia) fizetőképességét. A biztonságos működésnek a *garanciális feltételeit* is szabályozzák. Ezek például a következők:

- Hitelintézetnek megfelelő szavatoló tőkével (saját forrással) kell rendelkeznie. A szavatoló tőke alapvető és járulékos tőkeelemekből áll.(Alapvető tőkeelemek a jegyzett tőke, a tőketartalék, az eredménytartalék, a mérleg szerinti eredmény és az általános tartalék. Járulékos tőkeelemek az értékelési tartalék és az alárendelt kölcsöntőke.)
- A hitelintézetnek legalább 8%-os tőkemegfelelési mutatót kell fenntartania. (A tőkemegfelelési mutató a fizetőképesség mérésére szolgáló mutatószám, amely a szavatoló tőke és a korrigált mérlegfőösszeg-hányadosa.)
- Általános és kockázati céltartalék képzési kötelezettség. (A kockázatok fedezésére a hitelintézetek kötelesek tartalékot képezni.)
- A hitelintézet köteles az Országos Betétbiztosítási Alaphoz (OBA) csatlakozni.

A pénzügyi intézmények működésére vonatkozó előírások betartását a *Pénzügyi Szervezetek Állami Felügyelete (PSZÁF)* ellenőrzi.

Összefoglalás

Ebben a fejezetben megtanulta, hogy Magyarországon kétszintű a bankrendszer és a központi jegybank az MNB. Tudja, hogy az MNB

közvetlen és közvetett eszközökkel alakítja a monetáris politikát. Most ismételjük át az ezeket az eszközöket. A direkt eszközök közül a kamatszabályozással a bankok hitelkeresletét és hitelkínálatát befolyásolja, a hitelkontingenssel az összhitel nagyságát szabályozza a monetáris hatóság.

Az indirekt eszközök közül elsőként a kötelező tartalékrátával foglalkoztunk, melynek mértékét változtatva befolyásolja az MNB a bankok pénzteremtési lehetőségét. Szintén ilyen hatása van a likviditási tartaléknak. A refinanszírozással a jegybanknak lehetősége nyílik a pénzintézetek műveleteinek alakítására. A rediszkontpolitikával a belföldi kamatszínvonalat befolyásolja az MNB. Az árfolyam-politika a valuta és devizaárfolyamok szabályozását jelenti. Nyíltpiaci műveletek keretében az MNB értékpapír eladással, illetve vételével foglalkozik, ezzel szintén befolyásolva a forgalomban lévő pénzmennyiség nagyságát. Az erkölcsi ráhatás a monetáris politika céljainak elérése érdekében az üzleti bankokkal folytatott egyeztetéseket jelenti.

Az MNB eszköztrendszerének bemutatása után megismerte a pénzügyi intézmények típusait és megtanulta, hogy a különböző hitelintézetek és a pénzügyi vállalkozások között az alapvető különbséget a végezhető szolgáltatások köre jelenti. Így már tudja, hogy kizárólag bank végezhet teljeskörű pénzügyi szolgáltatást.

4. fejezet: Bankműveletek

E fejezet megtanulásával Ön

- megismeri a passzív és aktív bankműveleteket;
- tudni fogja hogyan bírálják el a bankok a hitelkérelmeket;
- tudni fogja a bankszámlaszerződések szerepét, jelentőségét és a hozzájuk kapcsolódó jogokat és kötelezettségeket.

A fejezet elsajátítása után Önnek tudnia kell alkalmazni

- a betétekhez és hitelekhez kapcsolódó alapvető kamatszámítási módszereket;
- a hitelköltség és hiteldíjszámítást.

A bankok mint ahogy már az előző fejezetben írtuk, a pénzforgalom megvalósításának legfontosabb szereplői. A bankok fő tevékenysége az átmenetileg szabad pénzeszközök begyűjtése és hitelnyújtásai során azok átcsoportosítása a termelés, a gazdaság igényei szerint. Ezt a tevékenységüket a bankok üzletszerűen folytatják. *Nyerességük elsősorban a kihelyezett hitelek után felszámított kamat, valamint a náluk elhelyezett betétek után kifizetett kamat különbsége, a kamatmarge.* A bankok által nyújtott pénzügyi szolgáltatásokat (bankügyleteket, bankműveleteket) a következőképpen csoportosíthatjuk:

- passzív bankügyletek,
- aktív bankügyletek,
- fizetési forgalom lebonyolítása,
- egyéb banki szolgáltatások.

Passzív bankműveletek

A passzív bankműveletek a bankok egyik legrégebbi üzletágát jelentik. A bankok működésükhöz külső forrást vesznek igénybe.

Passzív bankműveletnek a banki forrásszerzést, pénzeszközbevonást célzó műveleteket nevezik.

A passzív bankműveletek fő típusai a következők:

- betétgyűjtés,

- banki értékpapír kibocsátása,
- hitelfelvétel.

A gazdaságban a különböző gazdasági szereplőknél megtakarítások keletkeznek. A megtakarításoknak azt a részét, amelyet a jövedelemtulajdonosok a pénzüintézeteknél helyeznek el jövedelemszerzés (kamat) érdekében, *bankbetétnek* nevezik. A betét elhelyezés következtében a banknak kötelezettsége keletkezik. Megtakarító, a bank betétes ügyfele a gazdaság bármely szereplője lehet. A banki betéteket több szempont szerint csoportosíthatjuk:

a) *lejárat szerint:*

- rövid lejáratú betétek (1 évnél rövidebb lekötési idejűek),
- középtávú betétek (1 - 5 év közötti lekötési idejűek),
- hosszú lejáratú betétek (5 évnél hosszabb lekötésű betétek);

b) *tulajdonos szerint:*

- lakossági betétek,
- gazdálkodó szervezetek betétei;

c) *a lekötés időtartama szerint:*

- látra szóló betétek (nincs lekötési idejük, így az ügyfél ezek fölött bármikor rendelkezhet; a bank az ilyen betétekre alacsonyabb kamatot fizet),
- határidős betétek (a pénztulajdonos ezeket meghatározott időre leköti, így felhasználása korlátozott, viszont magasabb kamatra tarthat igényt),
- takarékbetétek (ezekre a könyves betétekre is fizet a bank kamatot; meghatározott lejáratúak, de pénzátutalást nem lehet róluk teljesíteni);

d) *a betét feletti rendelkezési jog szerint:*

- bemutatóra szóló betétek (az okmányon nincs tulajdonos megnevezve, így a bank kifizetéskor nem vizsgálja a jogosultságot),
- névre szóló, fenntartásos betétek (csak az okmányon megnevezett személyek rendelkezhetnek a betéttel);

e) *pénznem szerint:*

- forintbetétek,

- devizabetétek;

A forrasszerzés fontos módja a saját értékpapírok, kötelezvények kibocsátása. Ezek révén a bank rövid, közép- és hosszú lejáratú forrásokhoz jut. A bank által kibocsátható értékpapírok a következők lehetnek:

- pénztárjegy,
- letéti jegy,
- záloglevél,
- banki kötvény.

(Ezekkel részletesen az 5. fejezetben foglalkozunk majd.)

A bankok más bankoktól, így a jegybanktól is vehetnek fel hiteleket forrasszerzés céljából. A bankközi pénzpiacon általában rövid lejáratú hiteleket vesznek fel egymástól a pénzintézetek. A jegybanktól refinanszírozási hiteleket is kaphatnak. A refinanszírozási hitelek a monetáris politika fontos eszközei közé tartoznak.

Aktív bankműveletek, hitelnyújtás

Az aktív bankműveletek során a begyűjtött tőke kihelyezése történik.

Az aktív bankművelet révén a banknak követelése keletkezik az ügyfeleivel szemben. Az aktív bankműveletek fő típusai a következők:

- különböző típusú hitelek nyújtása,
- betételhelyezés más bankoknál,
- követelést megtestesítő értékpapírok (pl. államkötvények) vásárlása,
- tőkeérdekeltségek szerzése más vállalkozásoknál.

A felsoroltak közül a hitelnyújtás sajátosságaival ismerkedünk meg részletesen.

A hitelnyújtás lényege: pénzeszközök, áruk vagy szolgáltatások meghatározott időre történő átengedése visszafizetési kötelezettség mellett, kamatfizetés ellenében.

A hitel egyik alapvető formája a *kereskedelmi vagy céghitel*, amit az eladó cége árujának megvásárlására nyújt a vevőnek. A hitel másik formája a pénzben nyújtott hitelek: *a pénzhitel vagy bankhitel*; ilyenkor a hitelezők bankok. **A hiteleket azonban további szempontok szerint is csoportosíthatjuk:**

a) lejárat szerint:

- rövid lejáratú hitelek,
- közép lejáratú hitelek,
- hosszú lejáratú hitelek;

b) fedezet szerint:

- fedezet nélküli, **nyílt hitelek** (a külön biztosíték nélkül nyújtott hitelek),
- **fedezettel nyújtott hitelek** (az adós szerződésben rögzített vagyoni értéket köt le a hitel visszafizetésének biztosítékaként);

c) hitel tárgya szerint:

- **forgóeszköz hitelek**, gyorsan megtérülő eszközök finanszírozására,
- **beruházási hitelek**, hosszú (1 évnél hosszabb) lejáratú eszközök finanszírozására;

d) hitelszerződés tartalma szerint:

- pénz formájában nyújtott hitelek,
- **kötelezettségvállalási hitelek** (ebben az esetben a bank nem pénz formájában nyújtja a hitelt, hanem kötelezettséget vállal az ügyfélért).

A hitelkérelmek elbírálásának rendszere

1. A hitelkérelem benyújtása a bankhoz:

A hitelkérelmet írásban kell benyújtani – formanyomtatványok kiegészítésével– a bankhoz és általában a következőket kell tartalmaznia:

- hitel célja, indoka,
- hitel összege,
- a saját forrás részaránya,

- az igénybevétel és a hitel visszafizetésének ütemezése (futamidő),
- a hitel fedezete, biztosítékok,
- számításos anyagok, amelyek alátámasztják a hitelkérelmet.

2. A hitelkérelem megtárgyalása a bank hitelügyi előadójával:

Tanácsadás, javaslatok a hitelkérelem megfelelő kidolgozásához, esetleges módosításához.

3. A hitel tárgyat képező beruházási terv megítélése

A beruházási tervet különböző beruházás-gazdaságossági számításokkal értékelik, megvizsgálják a várható hozam alakulását, a befektetés megtérülését.

4. A vállalkozás hitelképességének megítélése

A vállalkozás hitelképességét különböző szempontok szerint értékelik és osztályozzák. Vizsgálják például a vállalkozás fizető-, jövedelemtermelő és adósságviselő képességét. A vállalkozás **fizetőképességét, likviditását** különböző módszerek alapján elemzik és határozzák meg:

- *likviditási mérleg* készítése (eszközök és források lejárat szerinti csoportosítása);
- *likviditási mutató* számítása (pl. forgóeszközök/ rövid lejáratú kötelezettségek)

A vállalkozás **jövedelemtermelő képességének** elemzése során azt vizsgálják, hogy a nyereség alakulásában az egyes termelési tényezők milyen szerepet játszottak. Az **adósságviselő képesség** esetén az adósság-vagyon arány alakulását vizsgálják meg.

5. A cenzúra bizottság döntése

A hitel jóváhagyásáról, engedélyezéséről a bank cenzúrabizottsága dönt.

6. A hitelszerződés megkötése és a hitel folyósítása

A cenzúrabizottság döntése után a bank ajánlatot tesz a szerződéskötésre a vállalkozásnak. A szerződés tartalmazza a hitelnyújtás feltételeit és a vonatkozó jogi előírásokat. A szerződés megkötése után kerül sor a hitel folyósítására.

Hitelbiztosítékok

A pénzüintézetek a hitelnyújtás kockázatainak csökkentésére gyakran valamilyen külön fedezetet kérnek. (Ezeket a biztosíték formákat a gazdasági élet más szereplői is alkalmazzák szerződéskötéseiknél.).

A hitelbiztosíték típusai:

- személyi biztosítékok: bankgarancia és bankkezesség,
- tárgyi biztosítékok: zálog és óvadék.

A bankgarancia a bank önálló fizetési kötelezettség vállalása. A garancia estében a bank saját nyilatkozatai ellenében fizet és nem vizsgálja annak jogosságát az alapügyletre vonatkozóan. A garancia elvállalásával a bank pl. a jogosulttal (eladóval) szemben a garanciadíj ellenében, meghatározott ideig érvényes nyilatkozattal kötelezettséget vállal arra, hogy amennyiben a kötelezett (vevő) fizetési kötelezettségét időben nem teljesíti, akkor a garancialevélben meghatározott feltételek szerint helyette fizetni fog. A bank tehát azt garantálja, hogy a szállító akkor is hozzá jut a pénzéhez időben, ha a vevő éppen ebben az időben nem tud fizetni.

A bankkezesség járulékos jogügylet, ahol a kötelezettség tartalma a főadóséhoz igazodik. A bank fizetési kötelezettsége akkor áll be, ha a kötelezett nem vagy hibásan teljesít. Ha az adós jogosan tagadja meg a fizetést, a bank sem fizet. A vállalati önállóság elvéből következően a gazdálkodó szervezetek is kezességet vállalhatnak. A kezességi szerződés feltételeit – a jogszabályok biztosította kereten belül – szabadon állapíthatják meg.

A zálog olyan dologi jellegű biztosíték, amikor a zálogba adott tárgyra zálogjogot (elidegenítési kényszert) kötnek ki. Ha az adós nem fizet, a bank a zálogot elérverezheti és a befolyt eladási árból elégítheti ki a követelését. A fennmaradó összeg visszajár az eredeti tulajdonosnak. A zálognak két változata alakult ki a kézizálog és a jelzálog. A kézizálog fedezete valamilyen ingóság, pl. állampapír, tőzsdén jegyzett részvény, személyautó, árukészlet. A jelzálog fedezete ingatlan (épület, telek). A bank jelzálog joga az ingatlan felett a tekkönyvi bejegyzéssel jön létre.

Az óvadék (kaució) pénz jellegű biztosíték, amelynek tárgyául csak készpénz, deviza-, forintbetét, értékpapír szolgálhat. A szerződés létrejöttéhez az óvadék tárgyát a bank részére át kell adni.

Bankműveletekkel kapcsolatos számítások

Kamatszámítási módszerek:

A hitelintézetek a betétek után kamatot fizetnek, a hitelek után kamatot szednek.

A kamat a kölcsönadott vagy a kölcsönvett tőke használati díja.

A kamatszámításhoz kapcsolódó fogalmak:

- *tőke* (jelölése: C_0), az az összeg, amire a kamatlábat vetítik,
- *kamatláb* (jelölése: r), a kamat százalékos kifejezése, egy évi időtartamra vonatkozóan,
- *kamat* (jelölése: K), a kamatfizetési kötelezettség összege,
- a *futamidő* (jelölése: n), az az időszak, amelyre a kamatot fizetik,
- a *jövőbeni hozam* (jelölése: FV_n), a kölcsöntőke és kamat összege, amit a hitelnyújtó vagy betét elhelyező kap a futamidő végén.

A *futamidő* napjainak meghatározására a nemzetközi banki gyakorlatban többféle módszer alakult ki:

- minden hónapot 30 naposnak, az év napjait pedig 360 nappal veszik figyelembe (*német módszer*),
- a hónapok napjait a tényleges naptári napok szerint számolják, de az év napjait pedig 360 nappal veszik figyelembe (*francia módszer*),
- a hónapok napjait a tényleges naptári napok szerint számolják, az év napjait is 365 nappal veszik figyelembe (*angolszász módszer*).

A magyar banki gyakorlatban általában azt a módszert alkalmazzák, hogy a hónapok napjait a tényleges naptári napok szerint, az év napjait az üzletágtól függően 360 vagy 365 nappal számolják (pl. értékpapíroknál, betéti üzletágnál 360 nappal, hitel üzletágnál 365 nappal).

Az **egyszerű kamatszámítás** esetén a kamat nem kamatozik (nem kerül tőkésítésre). Bármilyen hosszú időre helyezi ki a pénzét a megtakarító, mindig ugyanarra az alapösszegre számítják a kamatot.

Képlete:

$$K = \text{tőke összege} \times \frac{\text{futamidő napjainak száma}}{365 \text{ vagy } 360 \text{ nap}} \times \text{kamatláb}$$

vagy: $FV = C_0 \times (1 + r)$

Példa:

Egy banknál Ön 500.000 Ft összegű betétet helyez el. A kamat évi 14 %-os fix kamat. A kamat évente egyszer, az év utolsó napján esedékes.

1. Milyen összegű követelése lesz a banktól egy év, illetve 3 év múlva? (Az év napjait 360 nappal vették figyelembe.)

Megoldás:

$$C_0 = 500.000 \text{ Ft,}$$

$$r = 14\%$$

1 év múlva esedékes követelés:

$$K = 500.000 \times \frac{360 \text{ nap}}{360 \text{ nap}} \times 0,14 = 70.000 \text{ Ft} \quad \text{a kamat}$$

$$\underline{\quad + 500.000 \text{ Ft} \quad \text{a}}$$

$$\underline{\text{befektetett tőke}}$$

$$\underline{\underline{= 570.000 \text{ Ft} \quad \text{az}}}$$

$$\underline{\text{összes követelés}}$$

vagy: $FV_1 = 500.000 \times (1+0,14) = \underline{\underline{570.000 \text{ Ft}}}$

3 év múlva esedékes követelés:

$$K = 70.000 \text{ Ft kamat/év} \times 3 \text{ év} = 210.000 \text{ Ft} \quad \text{a kamat}$$

$$\underline{\quad + 500.000 \text{ Ft a befektetett tőke}}$$

= 710.000 Ft az összes követelés

vagy: $FV_3 = 500.000 \times (1 + 3 \times 0,14) = \underline{710.000 \text{ Ft}}$

2. Mennyi az 500.000 Ft hozama, ha a kamatláb 14% és a futamidő 90 nap?

Megoldás:

$$K = 500.000 \times \frac{90 \text{ nap}}{360 \text{ nap}} \times 0,14 = \underline{17.500 \text{ Ft}}$$

A **kamatos kamatozás** azt jelenti, hogy a befektetett összeg után járó kamat hozzáadódik az alapösszeghez (tőkésítésre kerül).

Képlete: $FV_n = C_0 \times (1+r)^n$

Vagy, ha évközben kamatot fizetnek és az tőkésítésre kerül:

$FV_{n \times m} = C_0 \times (1+r/m)^{n \times m}$, ahol m = a kamat fizetések száma.

Példa:

Egy banknál Ön 500.000 Ft összegű betétet helyez el. A kamat évi 14 %-os fix kamat. A kamat évente egyszer, az év utolsó napján esedékes és tőkésítésre kerül.

1. Milyen összegű követelése lesz a banktól 3 év múlva?

Megoldás:

$C_0 = 500.000 \text{ Ft},$

$r = 14\%$

$n = 3 \text{ év}$

3 év múlva esedékes követelés:

$FV_3 = 500.000 \times (1+0,14)^3 = \underline{740.772 \text{ Ft}}$

2. A kamatot félévente fizetik és tőkésítésre kerül. Milyen összegű követelése lesz a banktól 3 év múlva?

Megoldás:

$m = 2$

3 év múlva esedékes követelés:

$$FV_3 = 500.000 \times (1+0,14/2)^{3 \times 2} = \underline{\underline{750.365 \text{ Ft}}}$$

Hiteldíj számítás

Kölcsön folyósításakor a hitelkamaton felül a bank részére egyéb járulékokat is fizetni kell. A *hitelköltség*, az az összes kötelezettség, amit a hitelszerződés alapján a hitelfelvevőnek – a tőkeösszeg visszafizetésén felül – fizetnie kell.

A hiteldíj-mutató a hitelköltség %-os kifejezése.

$$\text{Hiteldíj-mutató} = \frac{\text{Hitelköltség}}{\text{ténylegesen kézhez kapott összeg}} \times \frac{365 \text{ nap}}{\text{futamidő}}$$

Példa:

Egy vállalat 180 napra hitelt vesz fel a bankjától. A hitel összege 3.000.000 Ft, a kamat 27 %. Egyszeri kezelési költség 2,5%, a biztosítási díj 40.000 Ft. A visszafizetés és a kamat lejáratkor esedékes. (Az év napjait 365 nappal vették figyelembe.)

1. A bank a hitel folyósításakor mekkora összeget bocsát a vállalat rendelkezésére?
2. A vállalat mekkora összeget fizet vissza?
3. Mekkora a hitelköltség?
4. A hitelköltség hány százalékos hiteldíjnak felel meg?

Megoldás:

1.	Hitel összege:	3.000.000 Ft	
	- kezelési költség:	$3.000.000 \times 0,025 =$	75.000 Ft
	- biztosítás:		40.000 Ft
	<u>= Kézhez kapott összeg:</u>		<u>2.885.000 Ft</u>

2.

$$K = 3.000.000 \times \frac{90 \text{ nap}}{\text{-----}} \times 0,27 = 399.452 \text{ Ft a kamat összege}$$

360 nap	+ 3.000.000 Ft a hitel összege
	= 3.399.452 Ft a visszafizetett összeg

3.	Kamat:	399.452 Ft
	+ kezelési költség:	+75.000 Ft
	+ biztosítás:	+40.000 Ft
	= Hitelköltség:	514.452 Ft

4.

$$\text{Hiteldíj-mutató} = \frac{514.452 \text{ Ft}}{2.885.000 \text{ Ft}} \times \frac{365 \text{ nap}}{180 \text{ nap}} = \underline{\underline{36,1 \% \text{-os hiteldíj}}}$$

A hitelügylet összesen 36,1 %-os éves költséget jelent a hitelfelvevőnek.

A pénzforgalom lebonyolítása

A forgalomban lévő pénzmennyiség folyamatosan áramlik a gazdaságban, az egyik pénztulajdonostól a másikig.

A pénzforgalom a pénztulajdonosok közötti pénzmozgások összessége.

A pénzforgalom jelentős része a gazdaságban a pénzintézeteken keresztül bonyolódik le. Ahhoz, hogy a bank az ügyfele részére fizetést tudjon teljesíteni, az ügyfélnek bankszámla szerződést kell kötnie egy pénzintézettel. A bank szerződéskötéssel lép üzleti kapcsolatba ügyfelével. A bankok és ügyfelek közötti kapcsolatot alapvetően a bankok és ügyfelek közötti kapcsolat határozza meg. Az üzletszabályzatokban nem rendezett jogügyletekre a Polgári Törvénykönyv és más jogszabályok az irányadóak. A *bankszámlaszerződés írásbeli megállapodással*, a felek egybehangzó akaratnyilvánításával jön létre. A *gazdálkodó szervezetek* pénzforgalmi számla nyitásának feltétele,

- hogy a gazdálkodó szervezet szabályszerűen megalakuljon és a társasági szerződést bemutassa a banknál,

- közjegyző előtt készített aláírási címpéldánnyal igazolja a szervezetnél cégjegyzésre jogosultak aláírás mintáját és,
- a társasági törvényben előírt minimális törzstőkét befizesse.

Egyéb számlákat a bank a gazdálkodó szervezet, illetve magánszemély kérelmére nyit meg. *A szerződésben a bank arra vállal kötelezettséget, hogy a számlatulajdonos rendelkezésére álló pénzeszközöket*

- kezeli és nyilvántartja,
- azok terhére a szabályszerű megbízásokat teljesíti,
- a számlatulajdonost a számla javára és terhére írt összegekről, valamint
- a számla egyenlegéről rendszeresen tájékoztatja.

A szerződés alapján a bank

- a számlán lévő pénzt átmenetileg hitelforrásul használhatja (azonban mindenkor készen kell állnia a számla összegének megfelelő pénzeszköz kifizetésére),
- a számla vezetésével és a pénzügyi művelet elvégzésével összefüggő költségeit (bankköltség) a számlatulajdonosnak felszámíthatja, illetve a számla összege után betéti kamatot fizet.

A bankszámlaszerződésben az ügyfél kötelezettséget vállal arra, hogy

- megfelelő fedezetet biztosít,
- a pénzét a bankszámlán tartja és pénzforgalmát a bankszámláján keresztül bonyolítja (kivételt képeznek ez alól a készpénzforgalommal összefüggő esetek),
- a bank által felszámított költségeket megtéríti,
- a megbízások teljesítéséhez szükséges információkat, okmányokat megadja.

A leggyakrabban előforduló számlatípusok:

- pénzforgalmi vagy folyószámla, amely az ügyfél folyamatos gazdálkodásához szükséges pénzeszközök kezelésére szolgál,
- betétszámla, amelyen az ügyfél meghatározott időre szabad pénzeszközöket helyezheti el magasabb kamat ellenében,
- elkülönített számla külön célra elkülönített pénzeszközök kezelésére,

- hitelszámlák, az ügyfelek részére folyósított hitelek nyilvántartását szolgálják,
- tőkeszámla, az értékpapírok letéti kezelésére szolgáló számla.

A bankszámla feletti rendelkezés a bankszámláról való fizetés jogát jelenti. *A számlatulajdonos alapvető joga, hogy a pénze felett szabadon rendelkezék.* A pénzgazdálkodás biztonsága viszont megköveteli azt, hogy a bankszámla felett mindenkor csak az arra jogosultak rendelkezhessenek. Ezért a rendelkezési jog csak akkor nyílik meg, ha az ügyfél a számla felett rendelkezésre jogosultak nevét és aláírását bejelentette. Ez a bejelentés egy nyomtatványon, az aláírás-bejelentő lapon történik, a bank által előírt példányszámban (általában két példány). A bank a hozzá bejelentett aláírók rendelkezési jogát mindaddig érvényesnek tekinti, amíg annak a visszavonásáról nem rendelkeztek. *Jogszabály rendelkezik azokról az esetekről, amikor a bank a számlatulajdonos rendelkezése vagy hozzájárulása nélkül is megterhelheti a bankszámlát* (pl. a jogerős bírósági határozattal megítélt követelések, közüzemi díjak, ki nem egyenlített köztartozások, esedékessé vált bankkövetelések). Ilyenkor a kedvezményezett által kiállított megbízás alapján terheli meg a bank a számlatulajdonos számláját, annak megkérdése nélkül.

A bankszámlák megszüntetésére vonatkozó előírásokat szintén a bankszámlaszerződés rögzíti. Általános szabály, hogy a bankszámla megszűnik, ha

- a gazdálkodó szervezet tevékenységét végelszámolással megszünteti,
- a gazdálkodó szervezet tevékenysége felszámolási eljárással megszűnt,
- a pénzügyintézet, illetve az ügyfél a bankszámlaszerződésben kikötött jogánál fogva a szerződést felmondja.

Magyarországon a pénzforgalom lebonyolítására vonatkozó szabályokat a 6/1997 (MK 61.) MNB rendelkezés tartalmazza. A ***fizetési forgalom iránya szerint*** megkülönböztetnek

- belföldi (nemzeti) és,
- külföldi (nemzetközi) pénzforgalmat.

A fizetési forgalom formája szerint megkülönböztetnek

- készpénzzel történő fizetéseket,
- készpénzkímélő (bankkártya, csekk) fizetési módokat és,
- bankszámlapénzzel (készpénz nélküli) történő fizetéseket.

Részletes jellemzésükkel, illetve a hozzájuk kapcsolódó feladatokkal a 7. fejezetben foglalkozunk.

Alapelvként elmondható, hogy a fizetés módjában a felek szabadon állapodhatnak meg. *A fizetés módját meghatározó tényezők lehetnek:*

- a felek kölcsönös megállapodása,
- jogszabályi előírás, illetve
- a kedvezményezett (jogosult) egyoldalúan is előírhatja.

A megállapodás történhet írásban és szóban is (az azonnali beszédési megbízás kivételével), de létre jöhet úgy is, hogy az egyik fél kezdeményezését a másik fél hallgatólagosan tudomásul veszi. Gazdálkodó szervezetek esetében, ha a partnerek nem állapodnak meg a fizetés módjában, akkor azt átutalással kell teljesíteni. Az áruk, szolgáltatások, értékpapírok átadását követi az ellenérték kifizetése. A különböző fizetési módoknál eltérő, hogy mikor tekinthető a fizetés megtörténtnek.

Készpénzfizetés esetén a teljesítés napja és a fizetés napja általában egybe esik, míg *készpénz nélküli fizetések* esetében a beérkezett megbízásokat a bank, ha a számlatulajdonos másként nem rendelkezett, *érkezési sorrendben teljesíti.*

A pénzügyintézet üzletszabályzatában határozza meg, hogy a fizetési megbízások teljesítéséből a reá háruló feladatokat a megbízó rendelkezése szerint milyen időtartamon belül teljesíti, de ez nem lehet hosszabb egy munkanapnál. A bankszámlák közötti fizetést akkor tekintik megtörténtnek, ha az adós számláját a bank megterhelte. A pénzkövetelésekhez való hozzájutás kockázattal is járhat, különösen ha a kiegyenlítés nem azonnal készpénzben történik. Előfordulhat, hogy a bank a megbízásokat fedezet hiányában nem tudja teljesíteni. A kedvezményezettek követeléseik kockázatát különböző módszerekkel csökkenthetik. *Az előzetes védekezés módjai lehetnek például a következők:*

- az üzleti partnerek helyes megválasztása,
- a velük kapcsolatos informálódás,
- a megfelelő szerződési feltételek kialakítása és

- különböző pénzügyi biztosítékok kikötése.

A pénzügyi biztosítékok formái:

- a bankgarancia,
- kezességvállalás és a
- fedezetigazolás.

A garancia- és kezességvállalással a hitelbiztosítékok között már foglalkoztunk. A **fedezetigazolást** a számlavezető hitelintézetnél lehet kérni. Ebben a bank azt igazolja, hogy az igazolás kiállításakor a számlán van fedezet. A **fedezetbiztosítás igazolása** esetén a követelés összegét a hitelintézet elkülönítetten kezeli és esedékességkor a hitelkeretből teljesíti.

Egyéb banki szolgáltatások

A hitelintézeti törvény szerint a pénzügyi intézmények a három alapvető szolgáltatás (betétgyűjtés, hitelnyújtás és pénzforgalom lebonyolítása) mellett *egyéb pénzügyi és kiegészítő pénzügyi szolgáltatásokat* nyújthatnak. A már megismert szolgáltatások után, felsorolás jelleggel tekintsük át ezeknek a körét. *Egyéb banki szolgáltatások:*

- A valutával, devizával, váltóval, illetve csekkel végzett tevékenység. (Ezekkel részletesen az 5. és a 7. fejezetben foglalkozunk.)
- A pénzügyi szolgáltatások közvetítése. Ez ügynöki tevékenységet jelent egy vagy több pénzügyi intézmény javára.
- Az alap- és vagyonkezelés a befektetési és a nyugdíjalapok részére végzett tevékenység. Az alapok által összegyűjtött pénzalap kezelését végzik.
- A letéti és széfszolgáltatás az ügyfelek értékeinek megőrzését jelenti.
- A hitelreferencia szolgáltatás esetében a bank a nála összegyűlt adatok alapján, díjazás ellenében bankinformációt nyújt. (Csak olyan információt adhat ki, mellyel nem sérti a banktitkot!)
- A speciális finanszírozási formák. Idetartozik például a lízing, a faktoring és a forfait finanszírozás. (Ezekkel a finanszírozási formákkal részletesen a 7. fejezetben foglalkozunk.)

A Bankközi Giró (Zsíró) Rendszer

A Bankközi Giró Rendszer a bankon belüli és a bankok közötti elszámolási forgalom megvalósulását jelenti.

A Giro-rendszer lerövidíti a pénzforgalom időigényét. Optimális esetben az átutalás összegét még aznap jóváírják a kedvezményezett számláján. Hazánkban 1994 novembere óta működik ez a rendszer, melyet a GIRO Rt. működtet. A rendszer beindításának fontos feltétele volt a megfelelő számítógépes hálózat és az egységes bankszámlarendszer kialakítása, valamint a szintén egységes banknyomtatványok bevezetése. GIRO Rt. minden munkanap végén az egyes hitelintézetek összesített pénzforgalmi adatait megküldi az MNB-nek. A fizetések csak a jegybanki számlán lévő fedezet erejéig teljesíthetők.

Összefoglalás

Ebben a fejezetben a bankműveletekkel foglalkoztunk. Megtanulta, hogy passzív bankműveletnek a forrásszerzést célzó, aktívnak a tőkekihelyezésre irányuló műveleteket nevezzük. Megismerte a bankbetétek csoportosítási lehetőségeit. Ennek alapján már tudja, hogy a bankszámláján lévő betétek mely kategóriákba sorolhatók. Megtanulta, hogy a hitelnyújtás az aktív bankműveletek körébe tartozik és a hitelkérelmeket egy többlépcsős rendszerben bírálják el. Tudja, hogy a hitelező bankok kockázataik csökkentése érdekében hitelbiztosítékokat kérnek.

Külön alfejezetben foglalkoztunk a betéteket és hiteleket érintő egyszerű kamat, kamatos kamat- és hitelköltség számításokkal. Felhívjuk a figyelmét, hogy a megismert számítási módszereket tudnia kell alkalmazni!

Ebben a fejezetben azt is megtanulta, hogy a pénzforgalom a pénztulajdonosok közötti pénzmozgások összessége és jelentős része a pénzintézeteknél nyitott bankszámlákon keresztül bonyolódik le. A számlanyitás feltétele pedig a bankszámlaszerződés megkötése. Részletesen megismerte a bankszámlákhoz kapcsolódó jogokat és kötelezettségeket.

Az utolsó alfejezeteket elsajátítva tudja, hogyan teljesítheti fizetési kötelezettségeit és milyen egyéb szolgáltatásokat nyújthatnak Önnek

a bankok. Megtanulta, hogy a Bankközi Giró Rendszer a bankon belüli és a bankok közötti elszámolási forgalom megvalósulása és jelentősen lerövidíti a pénzforgalom időigényét.

5. fejezet: Értékpapír- és tőkepiac

E fejezet megtanulásával Ön

- tudni fogja, milyen értékpapírok vannak Magyarországon forgalomban;
- tudni fogja, hogy a tőzsde egy speciális tőkepiac;
- megismeri az alapvető tőzsdei ügyleteket.

E fejezet elsajátítása után Önnek tudnia kell alkalmazni

- a váltó leszámítással és viszontleszámítással kapcsolatos számításokat;
- a tőzsdei ügyletekhez kapcsolódó számításokat.

Értékpapírok

Az értékpapír fogalmának közgazdasági tartalma: olyan forgalomképes okirat, amely valamilyen vagyoni értékkel kapcsolatos jogot (jogokat) testesít meg.

Forgalomképességét az fejezi ki, hogy átruházható.

Az értékpapírok csoportosítása:

A következőkben az értékpapírok csoportosításának lehetséges szempontjait mutatjuk be. Az értékpapírban foglalt jog szerint:

- *a követelést megtestesítő* értékpapírok esetében a két résztvevő elismeri az egyik fél követelését, valamint a másik kötelezettségét, és az értékpapíron feltüntetik a teljesítés időpontját (pl. váltó, csekk, kötvény, stb.),
- *a részesedést megtestesítő* értékpapírok igazolják a jogot valamely vállalkozás alaptőkéjéhez történő hozzájáruláshoz és az eredményből való részesedéshez (pl. részvény, részesedési jegy, vagyonjegy stb.),
- *az áruval kapcsolatos jogot* megtestesítő értékpapírok az értékpapír tulajdonosának az áru feletti rendelkezési jogát biztosítják (pl. közraktárjegy, hajóraklevél, stb.),
- *tagági viszonyt* (pl. részvény) és *hitelviszonyt* (pl. kötvény) megtestesítő értékpapírokat is megkülönböztetünk.

A tulajdonos megnevezési módja szerint vannak

- *bemutatóra,*
- *névre és*
- *rendeletre szóló értékpapírok.*

A *bemutatóra* szóló értékpapírokon nem tüntetik fel a kedvezményezettet (az első tulajdonost), hanem az ahhoz kapcsolódó jogok gyakorlására az okmány bemutatóját hatalmazzák fel.

A *névre* szóló értékpapír esetén csak a papíron feltüntetett személy élhet a papíron feltüntetett jogokkal.

A *rendeletre* szóló értékpapíron feltüntetetik azt a személyt, aki az értékpapírhoz fűződő jogokat gyakorolhatja, de neve mellett ún. *rendeleti záradék* szerepel. Az ilyen értékpapírnak az a tulajdonosa, aki ez első oldalon szerepel vagy akire a tulajdonjogot átruházza.

A tulajdonjog átruházási módja szerinti csoportosítás összekapcsolódik az előzővel.

A bemutatóra szóló értékpapírok tulajdonjogának átadása *egyszerű átadással* történik. Az értékpapír tulajdonosa a papír átadásával juthat jogaihoz, illetve adhatja át jogait az új tulajdonosnak. A bemutatóra szóló értékpapírok nagyon forgalomképesek, ugyanakkor azonban korántsem biztonságosak, mivel a jogtalan tulajdonosok is élhetnek a tulajdonjoggal.

A névre szólóan kiállított értékpapírok átruházása *engedményezői (cessziós) nyilatkozattal (cedáló levéllel)* lehetséges. Az engedményezői nyilatkozatban mindig megjelölik az új tulajdonost. Az engedményezést vagy magára az értékpapírra vezetik rá, vagy külön okmányba foglalják és azt az értékpapírhoz csatolják. Engedményezői nyilatkozatot általában közjegyző előtt tesznek, vagy *közjegyzővel hitelesítik* az okiratot. A névre szóló értékpapírok tehát *igen biztonságosak*, ugyanakkor *nem kellően forgalomképesek*.

A rendeletre szóló értékpapírok tulajdonjogának átruházása *forgatással (az okmányok megfordításával a hátoldalon nevezik meg az új tulajdonost)* történik. A hátoldalon átruházó nyilatkozatban nevezik meg a következő tulajdonost. A rendeletre szóló értékpapírok tehát *kellően forgalomképesek, ugyanakkor megfelelően*

biztonságosak is, ezért a nemzetközi kereskedelemben is gyakran alkalmazottak.

Az értékpapír hozama szerint:

- *nem kamatozó értékpapírok*, amelyek csak formai szempontból ítélték ilyennek, mivel diszkonttal kerülnek értékesítésre (pl. egyes kötvény fajták, váltó),
- *fix kamatozású értékpapírok* esetében az értékpapír tulajdonosa névértékre meghatározott, rendszeres kamatjövedelemhez jut (pl. a kincstárjegy),
- a *változó hozamú értékpapír* a társaság eredményéből való részesedésre ad jogot az értékpapír tulajdonosának (pl. a részvény),
- *átmeneti hozamú értékpapírok* esetén a tulajdonos az értékpapír alapján fix, illetve változó hozamra tarthat igényt, amennyiben a lehetőségeket ki akarja használni (pl. a változó kamatozású kötvény, az átváltható kötvény).

Az értékpapír lejárata szerint:

- *rövid lejáratú* értékpapírok, amelyek egy éven belüli lejáratúak (pl. a váltó, letéti jegy, kincstárjegy),
- *közép lejáratú* értékpapírok, lejárati idejük 1-5 év (pl. a kötvény, a záloglevelek),
- *hosszú lejáratú* értékpapírok, lejárati idejük 5 éven túli (pl. államkötvények),
- *lejárati nélküli* értékpapírok (pl. a részvény).

A forgalomképesség szempontjából:

- a *közforgalom számára* kibocsátott (minden piaci szereplő számára megszerezhető) és
- *csak meghatározott körben* (pl. csak jogi személyek által vásárolható) forgalmazott értékpapírok.

A kibocsátás iránya szerint:

- *belföldön* forgalomba hozott és
- *nemzetközi pénzpiacon* forgalomba hozott értékpapírok.

Az értékpapírok kibocsátója szerint:

- állampapírok,
- pénzintézetek által kibocsátott értékpapírok,
- gazdasági társaságok által kibocsátott értékpapírok,
- bárki által kibocsátható értékpapírok (pl. a váltó).

Az értékpapírok befektetési célja szerint:

- *befektetési célú* értékpapír (azzal a céllal vásárolják, hogy tartós jövedelemre – osztalékra, kamatra – tegyenek szert),
- *forgatási célú* értékpapír (azzal a céllal vásárolják, hogy azt rövid időn belül továbbadják és ezzel árfolyamnyereséget érjenek el).

Az értékpapírok fajtái

A részvény egyrészt a társasági tagnak (részvényesnek) az alaptőke meghatározott hányadát kitevő vagyoni betétjét jelenti, másrészt megtestesíti a tagsági viszonyból származó jogokat és kötelezettségeket.

A részvénytársaság által kibocsátott összes *részvény névértékének összege képezi az rt. alaptőkéjét*. A részvényesnek joga van a felosztott adózott nyereségnek a részvényeire jutó arányos részére, amelyet ***osztaléknak*** neveziünk. Forgatható értékpapír, átruházása árfolyamértéken történik. A *részvény lehet:*

- bemutatóra vagy névre szóló,
- törzsrészvény (közönséges részvény, mely a fogalma szerinti jogokat biztosítja),
- elsőbbségi részvény (birtokosát osztalék-elsőbbségre jogosítja),
- dolgozói részvény (a társasággal munkaviszonyban állók szerezhetik meg kedvezményesen),
- kamatozó részvények (tulajdonosát a részvény névértéke után számított kamat illeti meg).

A kötvény olyan értékpapír, amelynek kibocsátója (az adós) kötelezi magát, hogy a kötvény névértékét és az előre meghatározott kamatát vagy egyéb járulékait, valamint az általa vállalt szolgáltatásokat a kötvény mindenkor tulajdonosának (a hitelezőnek) a megjelölt időben és módon megfizeti, illetve teljesíti.

A kötvény **hitelviszonyt megtestesítő** okirat. A kibocsátója közép- vagy hosszúlejáratú hitelt vesz a pénztulajdonosoktól. A *kötvény lehet:*

- bemutatóra vagy névre szóló,
- átváltható (a társaság részvényeire cserélhető),
- külön fedezettel rendelkező (kézizálog vagy jelzálog biztosítékkal fedezett),
- külön fedezet nélküli,
- bővli kötvények, amelyek magas hozamot ígérnek, de a kockázatuk is magas.

A váltó olyan forgatható értékpapír, amely egy későbbi időpontban esedékes feltétlen fizetési ígéretet vagy felszólítást tartalmaz.

A megfogalmazásból következően a váltónak két alaptípusát különböztetik:

- a saját váltót, amely fizetési ígéret,
- és az idegen váltót, amely fizetési felszólítás.

A saját váltónál a kiállító kötelező fizetési ígéretet tesz, hogy a váltóban feltüntetett összeget a megjelölt időpontban és helyen kifizeti. Az idegen váltónál a kibocsátó egy másik személyt szólít fel, hogy a váltóban feltüntetett kedvezményezettnek a váltóban feltüntetett összeget fizesse ki. A váltó **szigorú alakiséghez kötött értékpapír**, törvényességi kellékeit a váltójog írja elő. A váltó törvényességi kellékei a következők:

- a „váltó” szó, a váltó kiállítás nyelvén,
- meghatározott pénzüsszeg kifizetésére szóló ígéret vagy felszólítás,
- az összeg számmal és betűvel,
- a fizetésre kötelezett (címezett) neve, idegen váltónál,
- a lejárat időpontja, eszerint lehet
 - o látra szóló,
- bemutatás után meghatározott idővel esedékes,
 - o keltezés után bizonyos időre szóló, pl. 2 hónap,
 - o meghatározott napra szóló,

- a kedvezményezett neve (mindig meg kell nevezni, váltó bemutatóra nem állítható ki),
- a fizetés helye,
- a kiállítás helye, napja,
- kibocsátó cégszerű aláírása.

Budapest, 2000. június 9.

Fizessen ezen váltó alapján kedvezményezett kereskedőnek vagy rendeletére 1.500.000 Ft-ot, azaz Egymillió-ötszázezer forintot 2000. szeptember 9.-én Debrecenben.

Címzett cég
Debrecen

Kibocsátó kereskedő
Budapest

4. ábra: Példa idegen váltóra

A váltóval a váltó birtokosa három dolgot tehet:

- megvárja az esedékességet és behajtja a követelést,
- a váltó esedékessége előtt leszámítoltatja valamelyik üzleti banknál,
- fizetési eszközként használja, azaz a váltóban megtestesülő követelést átruházza. Ezt nevezik forgatásnak.

A váltó leszámítolása (diszkontálása) az a művelet, amikor a bank a váltót lejárat előtt megveszi a tulajdonostól. A váltó diszkontálása pénzbe kerül, a bank a váltó összegéből levonja a leszámítolási kamatlábat.

A leszámítolás a következő képletek szerint végezhető el:

$$\begin{aligned}
 & 1. \text{ diszkontálás összege} = \\
 & \qquad \qquad \qquad \text{futamidő napjai} \\
 & = \text{váltó összege} \times \frac{\text{-----}}{360 \text{ nap}} \times \text{leszámítolási kamatláb} \\
 & 2. \text{ váltó összege} - \text{diszkontálás összege} = \text{leszámítolás után kifizetett} \\
 & \text{összeg}
 \end{aligned}$$

Példa: Egy kereskedő 1.000.000 Ft értékű szeptember 1-én esedékes váltóját július 13-án leszámíttatja a bankjával. A leszámítolási kamatláb évi 20 %. Mekkora összeget fizet a bank a kereskedőnek?
Megoldás:

$$\text{Kifizetett összeg} = 1 \text{ MFt.} - (1 \text{ MFt.} \times \frac{50 \text{ nap}}{360 \text{ nap}} \times 0,2) = \underline{972.222 \text{ Ft}}$$

Az üzleti bankok az előzőleg leszámított váltót benyújthatják a jegybankhoz esedékesség előtt *viszontleszámítolásra*. A jegybank pedig a viszontleszámítás és esedékesség időpontja közötti kamatot (rediszkontlábbal számolva) levonja. A rediszkontláb változtatásával a jegybank hatást gyakorolhat a kamatrésre, amivel az üzleti bankok leszámítolási tevékenységét is befolyásolhatja.

Az előző példát folytatva: Az üzleti bank ugyanezt a váltót augusztus 1-én viszontleszámíttatja az MNB-nél. A viszontleszámítolási kamatláb 16 %. *Mekkora összeget fizet az MNB az üzleti banknak és mekkora lesz az üzleti bank kamatjövödelme?*

Megoldás:

$$\text{Kifizetett összeg} = 1 \text{ MFt.} - (1 \text{ MFt.} \times \frac{31 \text{ nap}}{360 \text{ nap}} \times 0,16) = \underline{986.222 \text{ Ft}}$$

$$\text{Az üzleti bank kamatjövödelme} = 986.222 - 972.222 = \underline{14.000 \text{ Ft}}$$

A csekk szigorú alakiséghez kötött, fizetési felszólítást tartalmazó értékpapír.

A csekk alkalmazásánál a csekk kibocsátója azzal bízza meg a bankját, hogy a csekken megjelölt összeget a csekk birtokosának fizesse ki, vagy írja jóvá annak számláján. *A csekk kibocsátását csekkszerződés kötése előzi meg.* A csekkszerződést a későbbi kibocsátó köti meg a bankkal (a csekk címzettjével). A csekkszerződés aláírásával egyidőben a kibocsátó fedezetet helyez el a bankban és aláírásmintát ad. A csekkszerződésben a bank arra vállal kötelezettséget, hogy a szabályszerűen kiállított, fedezettel rendelkező csekket beváltja. A csekkszerződés megkötése után a

majdani kibocsátó a banktól csekkfüzetet kap. A *csekk törvényességi kellékei*:

- a „csekk” szó a kiállítás nyelvén, a szövegben,
- meghatározott pénzüsszegre szóló fizetési felszólítás,
- a pénzüsszeg számmal és betűvel,
- a címzett neve (mindig bank),
- a kiállítás helye, napja,
- fizetés helye és
- a kibocsátó cégszerű aláírása.

A csekknek nem érvényességi kelléke a kedvezményezett megnevezése, mivel bemutatóra is szólhat. A csekken nem kell feltüntetni a *lejárat időpontját* sem. A lejáratot ugyanis a csekk törvény határozza meg:

- 8 nap, ha ugyanazon az országon belül fizetik ki, ahol kiállították,
- 20 nap, ha ugyanazon a földrészen fizetik ki, mint ahol kiállították,
- 70 nap, ha nem ugyanazon a földrészen fizetik ki, mint ahol kiállították.

A címzett bank a fizetés céljából bemutatott csekket megvizsgálja, és a rendben lévő csekket kifizeti. A *bank akkor tagadhatja meg a fizetést, ha*:

- a valamelyik törvényességi kellék hiányzik,
- hamis az aláírás,
- a csekkre nincs fedezet, vagy
- a csekket lejáratú idő után mutatták be.

Az állampapírokat az állam, illetve az állam képviselője bocsátja ki. **Az állampapír az állam adósságát megtestesítő fix vagy változó kamatozású, belföldi forgalomra szánt értékpapír.**

Az állampapírok típusai:

- a kincstárjegy, amelynek futamideje maximum egy év és fix kamatozású,
- az államkötvény, amely közép- vagy hosszúlejáratú, fix és változó kamatozású is lehet.

A *kárpótlási jegy* egy speciális állampapír. Az állam által az állampolgárok tulajdonában igazságtalanul okozott károk részleges kárpótlásának eszköze. Bemutatóra szóló, átruházható, a kárpótlás összegének megfelelő, az állammal szemben fennálló követelést megtettesítő, a Budapesti Értékpapír Tőzsdére bevezetett értékpapír. Árfolyamának alakulása attól függ, hogy az állam mennyi és milyen állami tulajdont kínál fel érte. ***Egyéb értékpapírok:***

- befektetési jegy,
- letéti jegy,
- közraktárjegy,
- záloglevél.

A befektetési alapkezelő társaság által kibocsátott, a befektetési alapokról szóló törvényben meghatározott vagyoni és egyéb jogokat biztosító, átruházható értékpapír a befektetési jegy. Kibocsátója a papír névértékének megfizetése ellenében arra kötelezi magát, hogy a befektető (a befektetési jegy tulajdonosa) által megfizetett összeget, a befektető érdekében, befektetési alap kialakítására fordítja, vagy befektetési alapban helyezi el. Az alapkezelő az értékpapír után hozamot fizet.

A *letéti jegyet* pénzintézet bocsátja ki azzal a céllal, hogy pénzforráshoz jusson. Átruházható, általában rövid lejáratú értékpapír. Lehet fix vagy változó kamatozású.

A *közraktárjegyet* a közraktárakban elhelyezett árukról állítják ki. Forgatható értékpapír, az áru feletti tulajdonjogot testesíti meg. Az *értékpapír tulajdonosa a közraktárban elhelyezett árura kölcsönt vehet fel*. A közraktárjegy részei az árujegy és a zálogjegy. Az árujegy az áru feletti rendelkezési jogot biztosítja. A zálogjegy a hitelező követelését tanúsító okmány.

A *záloglevelet* kölcsönnyújtás esetén a kölcsönt nyújtó pénzintézet bocsátja ki azzal a céllal, hogy a hitelhez külön biztosítékot szerezzen. A nagyszegű hitelek fedezete általában valamilyen ingatlan. Az ingatlan elzálogosítását a telekkönyvben is bejegyzik. A záloglevél fix kamatozású, közforgalmú okirat.

Pénz- és tőkepiacok

A gazdaság és a kereskedelem fejlődése szükségessé tette hogy a gazdaságban keletkező megtakarításoknak, a pénznek is önálló piaca alakuljon ki.

A pénzügyi piacok (pénz- és tőkepiac) azon szervezett és spontán piacok, ahol pénzt cserélnek pénzre.

Ez alapvetően kétféle módon valósulhat meg. Egyrészt közvetett módon, főleg bankbetét és bankhitel formájában, másrészt közvetlenül értékpapírok segítségével. A pénzügyi piacok részpiacai lehetőséget adnak valóban megtörténő (effektív) és csak a haszon érdekében lebonyolított, árumozgást nélkülöző (spekulatív) ügyletekre.

Pénzpiacnak nevezük a rövid lejáratú befektetések piacát, a rövid lejáratú pénz- és hiteleszközök adásvételének helyét.

A pénzpiacon a hivatalos pénzintézmények egymás közötti rövid lejáratú likvideszköz-forgalma zajlik. A pénzpiacon megjelenő árufélék: a kereskedelmi váltó, a kincstárjegy, a rövid lejáratú bankbetétek, a letéti jegyek és a bankhitelek. A pénzpiac jellemzője a bankszerűség, azaz a rövid lejáratú pénzügyi műveletek a bankok által rögzített normák keretein belül valósulnak meg. A pénzpiac megtakarításai a lakosság, a cégek és a kormányzat területén képződhetnek. Végző felhasználói főleg a cégek.

A tőkepiac a hosszú lejáratú vagy lejárat nélküli befektetések piaca, amely a hosszabb lejáratú tőkék átcsoportosítására szolgál.

A tőkepiac eszközei: a részvények, a kötvények, a záloglevelek, a hosszú lejáratú bankbetétek és bankhitelek. A tőkepiac megtakarítói és egyben felhasználói is lehetnek a költségvetés, a cégek és a lakosság. A költségvetési deficit finanszírozására e piac forrásai adnak lehetőséget. A tőkepiacon kis- és nagy összegű pénzkihelyezések egyaránt megtalálhatók. A nemzeti és a nemzetközi forgalom nem válik el. A tőkepiac sajátosan szervezett,

szigorú szabályok szerint működik. *Speciális intézménye a tőzsde.*

Az értékpapírpiaac az értékpapírkereslet és -kínálat találkozási helye.

Az értékpapírpiaac összeköti az értékpapírok kibocsátóit azokkal, akik pénzüknék befektetési lehetőséget keresnek, valamint azokat, akik értékpapírjaikat forgatják. *Megkülönböztetünk elsődleges és másodlagos értékpapírpiaacot.*

- Az *elsődleges piacon* a pénzügyi eszközök kibocsátása, új értékpapírok forgalomba kerülése történik.

- A *másodlagos piacon* a már forgalomban lévő, de újból értékesített értékpapírok forgalma bonyolódik.

A két részpiaac kiegészíti egymást.

Az értékpapírpiaac része a pénzpiaacnak és a tőkepiaacnak.

Az értékpapír-kereskedelem az alábbi szintereken zajlik:

- tőzsde,
- tőzsdén kívüli kereskedelem (OTC = over-the-counter) piaac.

A következőkben a tőzsde működésének jellemzőit ismerjük meg, mivel az OTC-re nem vonatkoznak olyan szigorú bekerülési, illetve forgalmazási szabályok, mint a tőzsdei jegyzések.

A tőzsde

A tőzsde helyettesíthető tömegárú koncentrált piaac, ahol a kereskedelem szervezett keretek között, meghatározott szabályok (szokványok) szerint történik.

A tőzsde jellemzője, hogy meghatározott árut, meghatározott helyen, időben, módon, meghatározott személyek adhatnak és vehetnek. A tőzsde *információs központ*, mely a résztvevők számára szigorú, speciális szabályok szerinti kereskedési lehetőséget teremt. A tőzsde üzletkötései nyilvánosak, szigorú biztosítékrendszere van, árfolyamai állandóan változnak. A kialakuló árfolyamok a tőzsdei ügyletekben kötelezőek, de irányadók a nem tőzsdén bonyolódó

forgalomban is. A tőzsdén *csak tőzsdetag vehet részt*. A tőzsdék létszáma meghatározott, általában maximálják (pl. a Chichagói Gabona Tőzsdének legfeljebb 1024, a New Yorki értéktőzsdének legfeljebb 1400 fő tagja lehet), így a tőzsdetagság szigorú feltételekhez kötött. Feltétele a tőzsdei ügyletekben való jártasság, a vagyoni megalapozottság és igen fontos az erkölcsi megbízhatóság is. A tőzsdetagok kötelezettséget vállalnak arra, hogy tagságuk időtartama alatt betartják a tőzsde szokványait és szokásait, megfizetik a tagdíjat és vitás esetben a *tőzsdei döntőbíróshoz* fordulnak. A tőzsdetagok jellegzetes csoportját alkotják az ún. közvetítő vagy tőzsdeügynökök, akik az eladók és a vásárlók bankja között közvetítenek.

A *brókerek (alkuszok)* olyan tőzsdei ügynökök, akik kizárólag ügyfeleik megbízásából hivatásszerűen, de megbízóikkal alkalmi kapcsolatot létesítve tevékenykednek. ***A tőzsdéknek két nagy csoportja alakult ki:***

- az árutőzsde és
- az értéktőzsde.

Az *árutőzsdén* fizikai áruk, zömmel ipari és mezőgazdasági nyers- és alapanyagok (pl. gabona- és húsfélék, gyapot, kávé, kakaó, színesfémek, kőolaj stb.) kereskedelme zajlik.

Az *értéktőzsdén* értékpapírok, nemesfémek, devizák adásvétele történik. ***Az értékpapírtőzsde nemzetgazdasági jelentősége*** az, hogy:

- mozgósítja, szervezett piacra koncentrálja a szabad tőkét,
- alternatívákat kínál a befektetőknek, csökkentve ezzel kockázatukat,
- a tőzsdén nyilvános vállalatértékelés történik, mely minden nap megismétlődik,
- a gazdaság helyzetéről független jelzéseket ad,
- a résztvevők érdekeltségén keresztül ösztönzi a kedvező tőke mozgásokat.

Nemzetközileg jelentős árutőzsdék pl. a Chichagói Gabona Tőzsde (CBT), Londoni Petróleum Tőzsde (IPE), New Yorki Olaj Tőzsde (NYMEX). *Értéktőzsdék* pl. New Yorki, londoni, tokiói és frankfurti. *Magyarországon* 1864-ben alapították meg a Budapesti

Áru-és értéktőzsdét, amely a gazdaság fontos intézményévé vált. 1948-ban a gazdaság szocialista átszervezése során megszüntették. (Ma a néhai tőzsde székházában, a tőzsdepalotában a Magyar Televíziót találjuk.) A 80-as évek végén a gazdasági reformokkal összefüggésben az érték- papírkereskedelem is újjászerveződött. 1989-ben önálló intézményként a Budapesti Árutőzsde (BÁT) megkezdte működését, gabona- és hússzekciókkal. A Budapesti Értéktőzsde (BÉT) hivatalos újra megnyitására 1990. június 21-én került sor.

A tőzsdén csak tőzsdetag cégek vehetnek részt. Üzletet kötni csak a tőzsdetag cégek által hivatalosan felhatalmazott üzletkötőnek (brókernek) van joga. A befektető (ügyfél) ha a tőzsdei forgalomba akar bekapcsolódni, előzetesen felkeres egy tőzsdetag céget, amelynek tőzsdei megbízást ad. Az ügyfél és a tőzsdetag az adásvételre vonatkozó feltételeket bizományosi szerződésben rögzíti. A tőzsdén a brókerek az üzleteket megköthetik klasszikus, "nyílt kikiáltásos" módon (hangos üzletkötés) vagy "automatikus kereskedés" keretében, (csendes üzletkötés, ma már számítógépes technika alkalmazását jelenti). Az elektronikus úton történő üzletkötés jelentősége egyre növekszik. A létrejött üzletkötéseket, azok jellemző árait nyilvánosságra hozzák, s ezek alapján alakulnak ki a tőzsdei árfolyamok. ***A tőzsdei ügyleteket két szempont szerint csoportosíthatjuk:***

a) Az ügylet teljesítési időpontja szerint:

- azonnali (prompt) ügyletek,
- határidős (termin) ügyletek.

Prompt (azonnali, spot) ügyletnél az adásvételi szerződés megkötése és a teljesítés nem szakad el egymástól.

Határidős (termin) ügyletnek nevezzük a későbbi teljesítésre vonatkozó olyan ügyleteket, ahol a jelenben megegyeznek az árban, a mennyiségben, a minőségben és a teljesítés időpontjában. A határidős ügylet tehát jelenlegi szerződésben kialakított feltételek mellett, jövőbeni teljesítésre vonatkozó megállapodás.

b) Az ügyletkötés célja szerint megkülönböztetnek:

- tényleges (effektív),

- spekulatív,
- opciós és
- fedezeti ügyleteket.

A *tényleges ügylet* azért jön létre, mert a vevő ténylegesen birtokolni akarja az árut, akár azonnali, akár későbbi szállítás után.

A *spekulatív ügylet* célja az ügyletkötés napja és a teljesítés napja közötti árfolyamváltozás kihasználása, nyereségszerzés érdekében.

Az *opciós (jogszerzési) ügylet* lényege, hogy az egyik fél jogosult, a másik kötelezett. Az opció kiírója, vagyis a jog eladója kötelezettséget vállal a jövőbeni teljesítésre. Az opció (jog) vevője jogot szerez arra, hogy lejáratkor eldönthesse, él-e az opciós lehetőséggel, megköti-e a szerződést vagy visszalép. Ha visszalép akkor csak az opciós díjat kell kifizetnie.

Példa:

Ön vételi opciós szerződéseket köt 100 db "SIKER" részvényre. A kötési árfolyam 1.000 Ft/részvény. Az opciós díj 100 Ft részvényenként.

Lejáratkori prompt árfolyamok:

- 1200 Ft/részvény
- 1050 Ft/részvény
- 980 Ft/részvény.

Számítsa ki mindhárom esetre az Ön által elérhető eredményt! Melyik esetben fog élni az opciós joggal (hívja le az opciót)?

Megoldás:

Bevétel –	Kiadás	=	üzlet eredménye
↓	↓		
lejáratkor érvényes prompt árfolyam	- kötési árfolyam + opciós díj		

a) $1.200 \text{ Ft/részvény} - (1.000 \text{ Ft/részvény} + 100 \text{ Ft/részvény}) = 100 \text{ Ft/részvény nyereség}$

b) $1.050 \text{ Ft/részvény} - 1.100 \text{ Ft/ részvény} = - 50 \text{ Ft/részvény}$

c) $980 \text{ Ft/részvény} - 1.100 \text{ Ft/részvény} = -120 \text{ Ft/részvény}$

Értékelés:

a) Nyereséges üzlet \Rightarrow élni fog opciós jogával és megköti a szerződést.

b) 50 Ft vesztesége van részvényenként, de a vesztesége kisebb mint az opciós díj \Rightarrow élni fog opciós jogával és megköti a szerződést, hogy a veszteségét minimalizálja.

c) 120 Ft vesztesége van részvényenként, de a vesztesége nagyobb mint az opciós díj \Rightarrow nem fog élni opciós jogával és visszalép a szerződéstől

A *fedezeti (hedge) üzlet* lényegében egy tényleges és egy spekulációs üzlet kombinációja. A tényleges üzlet veszteségét próbálják fedezni (kompenzálni), egy ellentétes irányú nyereséges spekulációs ügylettel.

Minden tőzsdének törvényen alapuló saját rendtartása, szakmai és állami felügyelete van. A magyar értékpapírcsoporthoz, a tőzsdén tevékenykedők és a befektetők érdekeinek védelméért, biztonságának megteremtéséért a Pénzügyi Szervezetek Állami Felügyelete (PSZÁF) látja el.

Összefoglalás

E fejezetben részletesen foglalkoztunk az értékpapírokkal, melyek valamilyen vagyoni értékkel kapcsolatos jogot megtestesítő forgalomképes okiratok és csoportosításuk – hasonlóan az előző fejezetben megismert bankbetétekhez – többféle szempont szerint történhet. Megtanulta, hogy a bemutatóra szóló értékpapírok átruházása egyszerű átadással, a névre szólóké engedményezői nyilatkozattal, a rendeletre szólóké forgatással valósul meg.

Tudja, hogy a részvény követelést és tagsági viszonyt, a kötvény hitelviszonyt megtestesítő értékpapír. Részletesen mutattuk be a váltót, melynek két alaptípusa a saját és az idegen váltó. A váltóleszámítolás és viszontleszámítolás számítási módszerét tudnia kell alkalmazni! Megtanulta, hogy a csekk szintén szigorú alakiséghez kötött, fizetési felszólítást tartalmazó értékpapír,

melynek kibocsátását csekkszerződés kötése előzi meg. Fontos tudnia, hogy az állampapír az állam adósságát megtestesítő értékpapír és mivel kibocsátója az állam, így ennek az értékpapírnak a legalacsonyabb a kockázata.

Megtanulta, hogy a pénzügyi piac két formája a pénzpiac és a tőkepiac, valamint mindkettőnek részét képezi az értékpapírpia. Azt is tudja már, hogy a tőzsde a tőkepiac speciális intézménye és a tőzsdén csak tőzsdetagok vehetnek részt. A tőzsde két fajtája az árutőzsde és az értéktőzsde. Szintén ismeri a tőzsdei ügyletek típusait: a teljesítés időpontja szerint megkülönböztetünk prompt és határidős, az ügyletkötés célja szerint pedig tényleges, spekulatív, opciós és fedezeti ügyleteket. Itt is felhívjuk a figyelmét arra, hogy a tanult számításokat tudnia kell alkalmazni!

6. fejezet: Üzleti vállalkozások pénzügyi döntései

E fejezet megtanulásával Ön tudni fogja

- milyen csoportok tartoznak a vállalkozások kapcsolatrendszerébe;
- a pénzügyi döntések jellemzőit;
- a gazdasági kockázatok lényegét és típusait.

E fejezet elsajátítása után Önnek tudnia kell alkalmazni

- a vállalkozási formák közötti választási szempontokat.

Bár már esetleg más tananyagban belül már tanult a vállalkozásról, talán mégsem lesz haszontalan összefoglalni azokat a legfontosabb jellemzőket, melyeket a pénzügyi gazdálkodás szempontjából tudni kell.

Az üzleti vállalkozás

A vállalkozás olyan üzletszerűen végzett tevékenység, melynek célja a vállalkozó jövedelmének, vagyonának növelése.

Egy vállalkozás akkor tekinthető *üzleti vállalkozásnak*, ha teljesül

- az *önállóság* követelménye (a vállalkozónak módjában áll üzleti döntéseiben saját elhatározásait mérlegelni);
- a *növekedés* követelménye (a vállalkozás profitérdekelt és önfinanszírozó képessége következtében fejlődését biztosítani tudja);
- a *kockázatvállalási képesség* (a vállalkozás rendelkezik céljának és mértékének megfelelő tőkével, és saját tőkéjét is kockáztatja tevékenységében);
- hogy tevékenységét valóságos *piacon* végzi.

A *vállalkozás érintettjei* azok a szereplők, akik az üzleti vállalkozással valamilyen kapcsolatba kerülnek. Az érintettek két nagy csoportba sorolhatók: belső és külső érintettek. A vállalkozás működtetésében vesznek részt a *belső érintettek*:

- a *tulajdonosok*, akik a profit növelésével, mint eszközzel próbálják tőkéjüket gyarapítani, minden más célt e célnak rendelve alá;
- a *menedzserek* (vezetők), akiknek célja szintén a vállalkozás gyarapítása, ugyanis megélhetésük függ a vállalkozás eredményességétől és a vállalkozás növekedése számukra szakmai elismertséget és személyes sikert is jelent;
- a *munkavállalók*, akiknek eredményes tevékenysége nélkül nincs profit, céljaik azonban már kevésbé kötődnek a vállalkozási célokhoz.

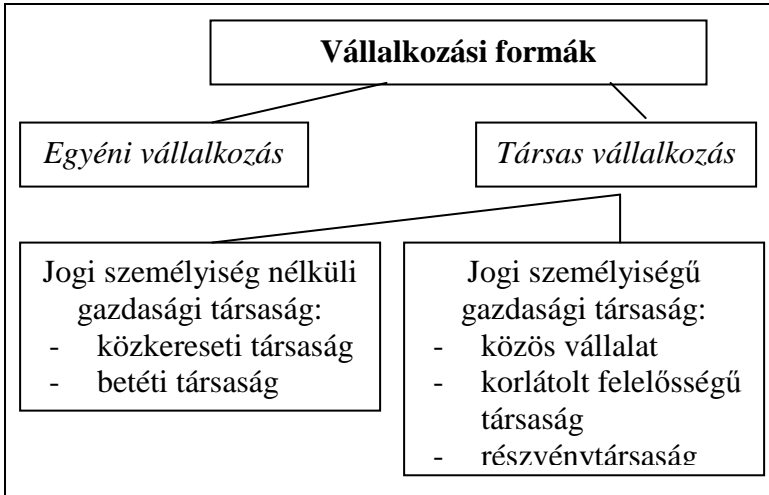
Belső érintettek:	Külső érintettek:
- tulajdonosok	- fogyasztók (felhasználók)
- menedzserek	- szállítók
- munkavállalók	- versenytársak
- partnerek	- állami intézmények
- helyi és önkéntes	- állampolgári közösségek

5. ábra: A vállalkozás érintettjei

A vállalkozók tevékenységük során kapcsolatot teremtenek a vállalkozáson kívüli emberekkel, embercsoportokkal (például: szállítók, vevők, versenytársak, bankok, stb.). Ezeket összefoglalóan a vállalkozás külső érintettjeinek nevezzük. A *külső érintettek* tartós vagy átmeneti kapcsolatba kerülnek a vállalkozással, befolyásolhatják céljait és korlátozhatják működési körét:

- a *fogyasztói*, felhasználói igények kielégítésére jön létre a vállalkozás;
- a *versenytársak* ugyanazokért a fogyasztókért indulnak harcba a piacon;
- a *szállítók* biztosítják az erőforrásokat a vállalkozás számára;
- az *együttműködő partnerek* rövidebb vagy hosszabb távon érdekszövetséget alkotnak a vállalkozással;
- az *állami intézmények* egyfelől korlátozzák, befolyásolják, másfelől támogatják a vállalkozás működését;
- a helyi és állampolgári közösségek (pl. szakmai, környezetvédő szervezetek) valamilyen módon hatást gyakorolnak a vállalkozásra.

A vállalkozás különböző *vállalkozási formában* valósulhat meg. A különböző vállalkozási formákat az alábbi ábra mutatja:



6. ábra: Vállalkozási formák

Az egyes vállalkozási formáknál más és más a vállalkozásfinanszírozás és a *tulajdonosoknak a vállalkozásban való részesezési foka*. A vállalkozási *tevékenység gazdasági jellege* és a vállalkozási forma megválasztása között direkt kapcsolat nincs. Elvileg bármilyen gazdasági tevékenység bármilyen vállalkozási formában folytatható. Törvény csak ritkán ír elő kötelező vállalkozási formát megadott vállalkozási tevékenységhez. A vállalkozók tehát szabadon választhatnak az egyes vállalkozási formák között. A *tőkeszükséglet nagysága* vagy a tőke megszerzésének módja azonban döntő lehet a vállalkozási forma megválasztásában. Például nagyvállalkozás esetén a legjobb forma a részvénytársaság. A részvénytársasághoz képest a korlátolt felelősségű társaság előnyösebb a kisebb vállalkozások számára, hiszen kisebb induló tőkére van szükség. *Döntő szempontok lehetnek még, hogy:*

- természetes vagy jogi személyek akarnak-e vállalkozást alapítani;
- mekkora létszámmal;
- mekkora tőkével;
- mekkora felelősséget akarnak / tudnak vállalni;
- mekkora a szakértelmük és
- akarnak-e személyesen közreműködni a vállalkozásban.

A vállalkozás alapításához és működtetéséhez eszközökre, javakra és munkaerőre van szükség. Ezek beszerzéséhez, megszerzéséhez tőkére, ezen belül is főleg pénzre van szükség. A pénz megszerzésének alapvetően két forrása van: a vállalkozás alapítói és/vagy tulajdonosai, valamint a hitelezők. *A vállalkozás vagyona a vállalkozás rendelkezésére álló eszközök összessége.* A vállalkozás eszközeit alapvetően két nagy csoportba soroljuk aszerint, hogy egy éven belül, vagy egy éven túl szolgálják a vállalkozás érdekeit. Eszerint megkülönböztetjük a befektetett és a forgóeszközöket.

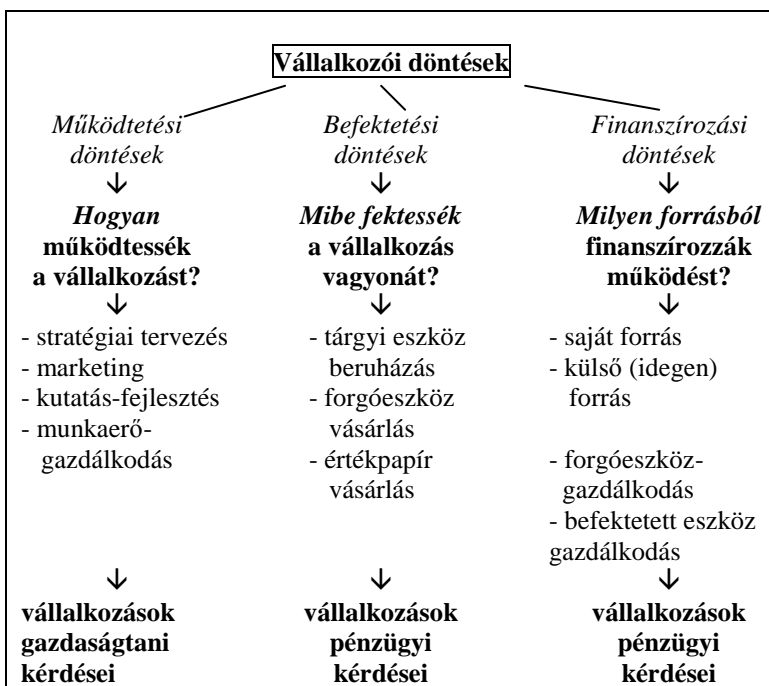
Fontos, hogy milyen a *vállalkozás vagyonának rugalmassága*, azaz a vállalkozás vagyontárgyai mennyi idő alatt tehetők pénzzé, vagyis *mennyire mobilizálhatók, mennyire likvidek*. Természetes, hogy a befektetett eszközök rugalmatlanabbak, mint például a forgóeszközök, amelyek közé soroljuk többek között azokat a félkész- és késztermékeket, amelyeket eleve értékesítési céllal állít elő a vállalkozás.

Minden vállalkozásnak szüksége van *tőkére*. A tőke megmutatja, hogy mekkora és honnan származik az a vásárlóerő, mellyel a vállalkozás megszerzi vagyonát, illetve amely forrása lesz a vállalkozás növekedésének. A vállalkozás céljának, vagyis a vagyon gyarapításának elérése érdekében a tőkét be kell fektetni, eszközöket és munkaerőt kell vásárolni, melyhez a vállalkozóknak naponta döntéseket kell hozniuk. Ezek a döntések a gazdálkodásra, az üzletvitelére egyaránt vonatkoznak, de érintik a folyamatos működést, a termelés fejlesztését, s a vállalkozás pénzügyi helyzetét.

Pénzügyi döntések

A vállalkozások vezetőinek nagyon sokféle döntést kell meghozniuk. Ezek a döntések három csoportban sorolhatók:

- működtetési,
- befektetési és
- finanszírozási döntések.



7. ábra: Vállalkozói döntések csoportosítása

A pénzügyi döntések változást idéznek elő a vállalkozás eszközeiben és/vagy forrásaiban.

A pénzügyi döntéseket megkülönböztetjük aszerint, hogy

- a vállalkozás eszközeiben vagy forrásaiban idéznek elő változást,
- a vállalkozás hosszú vagy rövid élettartamú eszközeire hatnak.

Ennek megfelelően megkülönböztetjük:

- a hosszú távú befektetési és finanszírozási döntéseket és
- a rövid távú befektetési és finanszírozási döntéseket.

A befektetési döntések a vállalkozás eszközeinek nagyságát és összetételét befolyásolják.

A finanszírozási döntések arra irányulnak, hogy honnan és milyen formában szerezze meg a szükséges pénzt a vállalkozás a pénzügyileg jó, gazdaságos, jövedelmező befektetés megvalósításához. A finanszírozási döntések következtében megváltozik a vállalkozás pénzügyi szerkezete (a források aránya), illetve tőkeszerkezete (a tartós finanszírozási források összetétele).

A hosszú távú pénzügyi döntések hosszú élettartamú eszközöket és tartós forrásokat eredményeznek, vagyis hosszú távra határozzák meg a vállalkozás működési feltételeit.

A rövid távú pénzügyi döntések a vállalkozás forgóeszközeinek és rövid lejáratú forrásainak nagyságát és összetételét befolyásolják. A pénzügyi döntések alapkérdése, hogy a vállalkozás mibe és mennyit fektessen be, illetve a szükséges pénzt honnan és milyen formában szerezze meg.

A pénzügyi döntések fontos területe a *működtetési döntés*. A működési döntés arra irányul, hogyan kell kezelni és ütemezni a vállalkozás tevékenysége során be- és kiáramló pénzeket. A pénzügyi döntések során meghatározók a jövedelmezőségi, a likviditási (fizetőképességi) és a kockázati tényezők. *A jó döntéshozatal feltétele*, hogy a döntéshozók ismerjék:

- a célt,
- a legfontosabb változókat és korlátokat, valamint
- a döntési szabályokat.

Minden döntésnek arra kell irányulnia, hogy a megvásárolt eszköz többet érjen, mint amibe került, illetve minden eladott eszköz nagyobb bevételt eredményezzen, mint amennyibe a megszerzése került. Ahhoz, hogy a döntések megalapozhatók legyenek, olyan információkra, ismeretekre van szükség, mint az eszközök értékelése, a kockázat mérése, a kockázat és hozam összevetése. A pénzügyi döntések meghozatalánál figyelemmel kell lenni a pénz időértékére. (A fogalommal közelebről és az alapvető számítási

módszerekkel majd a beruházási döntések fejezetben ismerkedhet meg.)

Kockázat

A gazdasági pénzügyi döntések számos kockázattal járnak.

A kockázat valamilyen várt esemény bekövetkezte körüli bizonytalanság mértéke, az az eshetőség, hogy adott tevékenység vagy döntés tényleges és tervezett eredménye eltér egymástól. A kockázat számszerűsíthető.

A kockázat mértéke főleg a rendelkezésre álló információ mennyiségétől és minőségétől függ. A döntések meghozatalakor az a cél, hogy felismerjük a kockázatot és gondoskodni tudjunk kompenzálásáról. A befektetők által elért hozam a kockázat szerint változik. A befektetés kockázatának két eleme van:

- az *egyedi kockázat*, amely magából a tevékenység jellegéből, az adott társaság gazdálkodásából fakad, így az csak az adott vállalkozásnak és esetleg közvetlen versenytársainak jelent kockázatot;
- a *piaci kockázat*, amely a gazdaságban végbemenő konjunkturális változásokkal, piaci mozgásokkal összefüggésben érinti a befektetőt, olyan tényezőkből ered, amelyek a gazdaság egészét érintik, s szinte minden vállalkozásra kihatnak.

A piaci kockázat iparáganként, szakmánként eltérően alakul és a befektetők ennek vállalásáért plusz hozamot, *kockázati díjat* várnak el. *A kockázati díj a piaci hozam és a kockázatmentes hozam különbsége.* Nagysága az adott befektetési piac kockázatától függ. Az egyes gazdasági szektorok tevékenysége különböző kockázatú lehet. *Ezen üzleti kockázatot befolyásoló főbb tényezők:*

- a vállalkozás folyó tevékenységével összefüggő fix kötelezettségek, amelyek hatással vannak az egyes vállalkozások jövedelemingadozásaira és ezen keresztül a kockázatra;

- konjunkturális változásokra való reagálás (az erőteljesen reagáló gazdasági szektorok kockázata nagyobb);
- a gazdasági szektorban folyó verseny (minél nagyobb a verseny, annál nagyobb az üzleti kockázat);
- az áringadozás (nagyobb a kockázat azokban a gazdasági szektorokban, ahol jelentős áringadozással kell számolni);
- a vállalkozás nagysága (a nagyobb vállalkozásoknak általában kisebb a kockázatuk);
- a termék(ek) életciklusa (a kezdeti és a hanyatló szakaszban nagyobb a kockázat).

Összefoglalás

Ebben a fejezetben Ön megtanulta, hogy a vállalkozás célja a profitszerzés és ennek elérésére a belső és külső érintettek vannak hatással. Megtanulta és tudnia kell alkalmazni a vállalkozási formák közötti választás szempontrendszerét, amelyből a tevékenységi körre és a tőkeszükségletre hívjuk fel a figyelmét. Tudja, hogy a pénzügyi döntések befektetési vagy finanszírozási döntések lehetnek és változást idéznek elő a vállalkozás eszközeiben és/vagy forrásaiban. Azt is megtanulta, hogy ezek a döntések kockázattal járnak és a kockázat mértéke a rendelkezésre álló információ mennyiségétől és minőségétől függ.

7. fejezet: A vállalkozások pénzforgalmának lebonyolítása

E fejezet megtanulásával Ön

- tudni fogja, hogy üzleti partnerével milyen fizetési módokban állapodhat meg;
- tudni fogja a fizetési módok közötti különbségeket;
- megismeri a valutával, devizával kapcsolatos árfolyamtípusokat;
- tudni fogja milyen hatásai vannak az árfolyamváltozásnak.

E fejezet elsajátítása után Önnek tudnia kell

- milyen okmányokat használnak az egyes fizetési módoknál;
- a házipénztár működési és bizonylati rendjét.

A gazdálkodó szervezetek egymás közötti szerződéses megállapodásának lényeges eleme a fizetési mód megválasztása. Az érvényes rendelkezések (6/1997. (MK 61.) és 4/1999 (MK 61.)MNB rendelkezés) szerint a tartozások kiegyenlítésére a következő formák (fizetési módok) szolgálhatnak:

Készpénz nélküli fizetések (számlapénz forgalom)

- *átutalás:*
 - o *egyszerű,*
 - o *csoportos;*
- *beszedési megbízás:*
 - o *azonnali beszedési megbízás,*
 - o *csoportos beszedési megbízás,*
 - o *váltóbeszedési megbízás,*
 - o *határidős beszedési megbízás;*
- *okmányos meghitelezés.*

Készpénzhelyettesítő fizetési eszközök

- *csekk,*
- *elektronikus fizetőeszköz.*

Készpénzfizetés

- *készpénz befizetése bankszámlára,*
- *készpénz kifizetése bankszámláról,*
- *gazdálkodó szervezetek házipénztárai.*

A készpénz nélküli fizetési forgalom

A gazdálkodó szervezetek, bizonyos kivételektől eltekintve, közös megállapodás alapján döntenek el, hogy a lehetséges fizetési módok közül melyiket választják egymás közötti fizetéseik kiegyenlítésére.

A fizetési mód megválasztásánál tehát mindkét fél együttes akaratának kell érvényesülni. Ha egyoldalúan meg lehetne választani a fizetés módját, akkor nyilvánvaló, hogy mindkét fél csak a saját érdekének leginkább megfelelő módot választaná (pl. az eladó az azonnali beszedési megbízást választaná, mert így kapná meg leggyorsabban a pénzt). *A fizetési módok szabad megválasztásának általános érvényesülése* mellett van azonban néhány kivételes eset, amikor a fizetési módot nem lehet megválasztani. Így például jogszabályi rendelkezés alapján:

- a gazdálkodó szervezetek az állami költségvetéssel szembeni kötelezettségeiket átutalással kötelesek teljesíteni,
- vagy bizonyos állami szervezetek jogosultak a velük szemben fennálló tartozásokat azonnali beszedési megbízással végrehajtani.

A gazdálkodó szervezetek a fizetés módjában akár egy-egy esetre, akár meghatározott vagy határozatlan időre is megállapodhatnak. A megállapodás történhet szóban és írásban egyaránt.

A fizetésre felszólító megbízásokat az arra rendszeresített nyomtatványon a megbízónak a számlavezető bankjához kell benyújtania.

A nyomtatványok kitöltésénél fel kell tüntetni:

- a kedvezményezett és a kötelezett bankszámla-tulajdonos megnevezését, székhelyét,
- az elismerendő és terhelendő bankszámla számát,
- a teljesítés helyét, napját, ha kell, a fizetés napját,
- a fizetés összegét,
- esetleges közleményt,
- a rendelkező cégszerű aláírását.

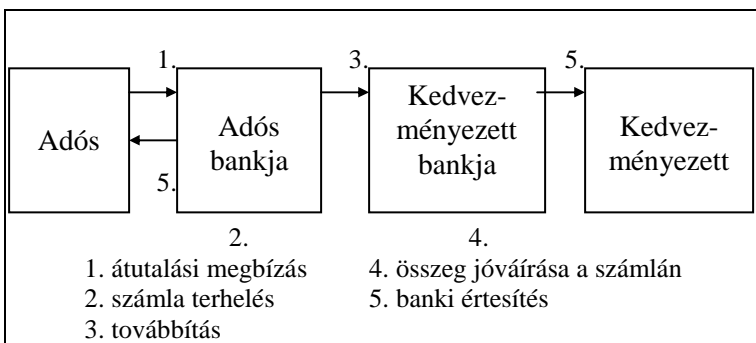
A megbízást átvevő banki ügyintéző a megbízásokat befogadhatósági vizsgálatnak veti alá. Ez alakí és tartalmi vizsgálatot jelent, vagyis annak vizsgálatát, hogy

- megfelelő nyomtatványt használtak-e,
- minden rovatot kitöltöttek-e,
- az összeg szerepel-e a nyomtatványon,
- a külön menetben kiállított példányokat egymással egyezően állították-e ki,
- ha a fizetési módra összeghatár van előírva, azt betartották-e,
- cégszerűek-e az aláírások,
- teljesítésre van-e fedezet a kötelezett bankszámláján.

A hiányosan kitöltött megbízást, az okot is megjelölve vissza kell küldeni a benyújtónak. Ha a felek a fizetés módjában nem állapodnak meg - és a jogszabály másképp nem rendelkezik - akkor a fizetést **átutalással** kell teljesíteni.

Az **egyszerű átutalás** esetében a bankszámla-tulajdonos bízta meg a bankot azzal, hogy bankszámlája terhére meghatározott összeget számoljon el a megbízásban megjelölt bankszámla javára. A fizetést tehát a vevő (adós) kezdeményezi.

Ebből következően ez a fizetési mód messzemenően érvényesíti a vevő (adós) érdekeit, minthogy ő kezdeményezi a fizetést. Csak akkor ad megbízást az átutalásra, ha a teljesítést rendben találta.



8. ábra: Az átutalási megbízás menete

Az egyszerű átutalási megbízás értékhatárra tekintet nélkül benyújtható. A hitelintézettel történő megállapodás alapján az egyszerű átutalási megbízáson értéknapot is fel lehet tüntetni. Ebben az esetben a bankszámlán a könyvelés e napon történik.

Csoportos átutalás esetén a kötelezett számlatulajdonos megbízza a bankját, hogy az azonos jogcímen kötegelve benyújtott átutalási megbízásokat a jogosult javára írja jóvá.

Például, ha a gazdálkodó szervezet dolgozóinak munkabérért lakossági folyószámlára utalják, a bérek átutalásához alkalmazható a csoportos átutalás. A csoportos átutalási megbízás is értékhatárra tekintet nélkül benyújtható.

Beszedési megbízás esetén a **jogosult** megbízza a bankot, hogy a pénzkövetelését a kötelezett terhére bankszámlák közötti elszámolás útján egyenlítsé ki.

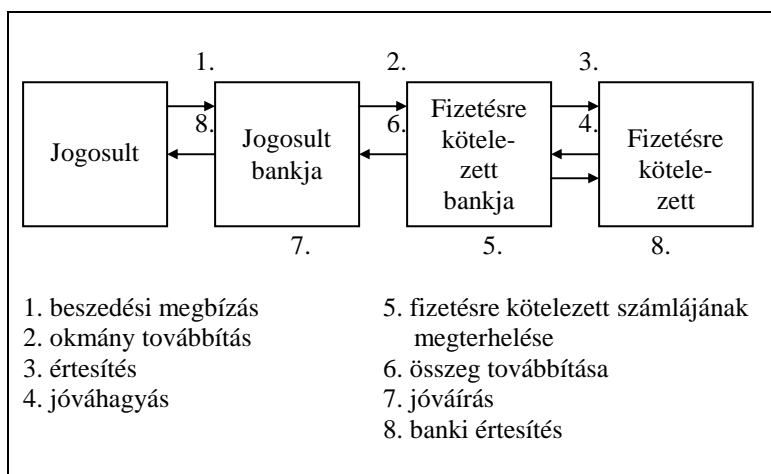
Ez a fizetési mód alapvetően különbözik az átutalástól. Itt a kezdeményező fél a jogosult vállalat (eladó), ő nyújtja be a megbízást a bankhoz. A beszedési megbízás két alapvető formában alkalmazható, lehet

- határidős beszedési megbízás, vagy
- azonnali beszedési megbízás.

A kettő között a különbség abban van, hogy az adós eltérő mértékben érvényesítheti a rendelkezési jogát a bankszámlája felett. A *határidős beszedési megbízás* estén a jogosult megbízza a bankszámláját vezető hitelintézetet, hogy a bankszámlája javára, kizárólag a Magyar Államkincstárnál számlával rendelkező kötelezett terhére meghatározott összeget szedessen be. A határidős beszedési megbízás a fizetésre kötelezett érdekeinek védelmét is biztosítja, mivel a bank a megbízást csak akkor teljesíti, ha a kötelezett a kifogásolási határidőn (10 munkanap) belül nem él kifogásolási jogával. A kötelezett rendelkezése után végzik el a bankok a terhelést, illetve jóváírást. ***Mindezek alapján a pénzüintézet a megbízást tehát csak akkor teljesíti, ha***

- a kötelezett nem emel kifogást (hallgatólagosan tudomásul veszi a fizetési kötelezettség teljesítését), vagy
- a kifogás a határidőre nem érkezik meg.

Ha a köteleztnak kifogása van a "Kifogás határidős beszedési megbízás ellen" nyomtatvány kitöltésével teheti meg. A kifogásolt követelésekkel kapcsolatos vitákat a felek egymás közti megállapodással, vagy bírósági úton rendezhetik, a bank a kifogásolt megbízást a kifogás okának megjelölésével a megbízónak visszaküldi.

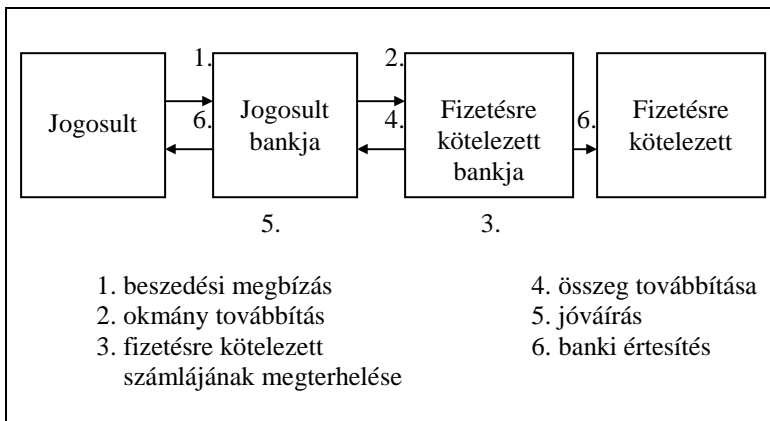


9. ábra: A határidős beszedési megbízás menete

Az *azonnali beszedési megbízást* a bank a fizetési határidőtől függetlenül a kötelezett előzetes értesítése nélkül (azonnal) teljesíti. A bankszámla feletti szabad rendelkezési jog érvényesülése, a kötelezett érdekvédelme miatt azonnali beszedési megbízást csak akkor lehet alkalmazni, ha

- a felek a fizetés ilyen módjában állapodnak meg és erről a bankot előzetesen értesítették, vagy
- jogszabály rendeli el azt.

A bankok, ha a kedvezményezett jogosult alkalmazni a megbízást, elvégzik a terhelést, illetve jóváírást. Az azonnali beszedési megbízás alsó értékhatára 20.000 Ft.



10. ábra: Az azonnali beszedési megbízás menete

Csoportos beszedési megbízás esetén a jogosult azzal bízta meg a bankját, hogy az azonos jogcímen kötegelve benyújtott beszedési megbízások összegét a bankszámlája javára és a kötelezettek bankszámlái terhére szedje be.

A *váltóbeszedési megbízást* akkor alkalmazzák, ha a váltókövetelés lejárt és nem fizették ki. A váltókövetelés teljesítésére vonatkozó beszedési megbízás közlemény rovatában a "*Váltóbeszedés*" szöveget kell feltüntetni.

Az **okmányos meghitelezéssel** a hitelintézet (nyitó bank) – az **akkreditív** nyitási megbízás alapján – a saját nevében arra vállal kötelezettséget, hogy ha a kedvezményezett meghatározott határidőn belül a meghatározott okmányokat benyújtja, akkor részére az esedékes összeget kifizeti.

Az okmányos meghitelezés szabályaira a párizsi Nemzetközi Kereskedelmi Kamara (ICC) által kiadott "*Okmányos Meghitelezésre Vonatkozó Egységes Szabályok*"-ban foglaltak az irányadók.

Készpénzhelyettesítő fizetési eszközök

Csekk alkalmazása esetén, a *csekket kibocsátó vállalkozás bankszámlája terhére kiállított csekkel megbízást ad a banknak, hogy a csekken megjelölt összeget a kedvezményezettnek fizesse ki, vagy írja jóvá a számláján. A fentiek alapján a csekk lehet:*

- készpénzfizetésre szolgáló csekk, amelyet állampolgár vagy gazdálkodó szervezet javára készpénzben történő beváltás céljából bocsátanak ki,
- elszámolási csekk, amelyben a kibocsátó arról rendelkezik, hogy a csekk összegét a kedvezményezett bankszámláján írják jóvá.

Ha egy vállalat bizonyos fizetési kötelezettségeit csekkel akarja teljesíteni, akkor mindenekelőtt a számláját vezető pénzügyintézettel csekkszerződést kell kötnie. Az *elektronikus fizetési eszközök* két csoportját különböztetjük meg:

- *Távolról hozzáférést biztosító fizetési eszközök, pl. a bankkártya.*
- *Az elektronikus pénzeszközök, pl. hitelkártyák.*

A hitelintézetek számlatulajdonosai részére bankkártya-szerződés alapján bankkártyát bocsátanak ki. A bankkártya segítségével a bankkártya-birtokosok készpénzt vehetnek fel, valamint áruk és szolgáltatások ellenértékét fizethetik meg. A bankkártya személyhez kötődő, át nem ruházható. Használatát másnak csak saját felelősségére engedheti át.

A hitelkártya hitelkártya-társaságok és finanszírozó pénzügyintézetek által kibocsátott fizető eszköz. A tulajdonos számára előnyös az, hogy

- készpénz nélkül tud fizetni,
- a társaság a vásárlások összegével havonta utólag terheli meg a tulajdonos számláját, aki így kamatmentes hitelhez jut a havi elszámolásig,
- ha a számlán nincs elég fedezet, a társaság előre meghatározott feltételekkel ügyfelének hitelt biztosít.

Készpénzforgalom

A pénzforgalom egy része készpénz (bankjegy és érme) igénybevételével bonyolódik le. A készpénzzel történő fizetés

döntően a lakosság egymás közötti, valamint a lakosság és a gazdálkodó szervezetek, intézmények közötti fizetési kapcsolatokat jellemzi. A vállalatok egymás közötti kapcsolataiban a készpénzzel történő fizetés aránya nem számottevő. *A készpénzfizetés teljesíthető:*

- a pénzösszeg közvetlen átadásával,
- a jogosult bankszámlájára teljesített befizetéssel,
- az összegnek készpénz-átutalási megbízással a jogosult részére való továbbításával,
- az összegnek a jogosult részére kifizetési utalvánnyal történő kiutalásával,
- az összegnek készpénzfelvételi utalvány útján történő kifizetésével,
- egyszerű átutalással,
- pénzforgalmi betétkönyv felhasználásával,
- postai küldemény utánvételezésével.

A gazdálkodó szervezeteket a készpénz fizetéseiknek kétféle módon tehetnek eleget:

- a számlavezető banknak adott megbízás alapján közvetlenül a bank vagy posta útján,
- házipénztáron keresztül.

Készpénzfizetési formák

Készpénzbefizetés bankszámlára

A vállalatok bankszámlájára a pénzüintézet pénztárainál és a postahivataloknál lehet készpénzfizetéseket teljesíteni.

A postahivataloknál a ***bankszámlák javára***

- készpénz-átutalási megbízással,
- belföldi postautalvánnyal és
- befizetési lappal, közvetlenül a bankszámlát vezető hitelintézetnél, illetve az erre kijelölt postahivataloknál az ún. szákos pénzfeladással is teljesíthetők készpénzbefizetések.

Postahelyeknél a bankszámlák javára *készpénz-átutalási megbízással* teljesíthető készpénzbefizetés. A postahivatal a bevételezett

kézpénzt a Posta Elszámloló Központ útján juttatja el a bankszámlát vezető hitelintézethez.

Belföldi postautalvánnyal általában magánszemélyek fizetnek. Ebben az esetben a posta az utalványt, illetve a pénzt kézbesíti a gazdálkodó szervezetnek, aki dönthet úgy, hogy az összeget átveszi és a házipénztárba bevételezi, vagy rendelkezhet úgy, hogy az utalvány összegét írják jóvá a bankszámláján. (Belföldi postautalvány magánszemélyek egymás közötti készpénz fizetésére is felhasználható. Maximális értékhatára 50.000 Ft.)

Készpénzkifizetés bankszámláról

A ***készpénzkifizetés*** történhet:

- készpénzfelvételi utalvánnyal,
- kifizetési utalvánnyal,
- egyszerű átutalással és
- pénzforgalmi betétkönyvön keresztül.

A vállalat a bankszámlájáról a számlát vezető bank pénztáránál, valamint más hitelintézet vagy postahivatal erre kijelölt pénztáránál vehet fel készpénzt. A bank a készpénzfizetést csak akkor teljesíti, ha a vállalat a hitelintézet által kiszolgáltatót utalványtömbből származó, az előírásoknak megfelelően kiállított készpénzfelvételi utalványt bemutatja. A *készpénzfelvételi utalványon* a vállalat feltüntetheti a készpénzfelvétellel megbízott személyt. Ilyenkor a bank az utalvány összegét csak a megnevezett személynek fizeti ki. Ha a vállalat nem nevez meg megbízott személyt, akkor a bank az utalvány bemutatójának fizeti ki a készpénzt. Az utalvány beváltásánál – a visszaélések elkerülése érdekében – a bank a benyújtó személyazonosságát megvizsgálja és az összeg átvételét igazoltatja. A *kifizetési utalvánnyal* általában a következő esetekben utalható ki pénz:

- ha a vállalatnak olyan telepe, fiókja készpénzellátásáról kell gondoskodnia, ahol bankszervezet nem működik (vagy az távol esik),
- ha a készpénz kiutalása más gazdálkodó szervezettel vagy állampolgárral fennálló tartozás kiegyenlítésére szolgál.

A kifizetési utalvány és feladójegyzék kiállítása esetén a gazdálkodó szervezet azzal bízta meg a számláját vezető bankot, hogy számlája terhére meghatározott összeget postahivatal útján készpénzben fizessen ki az utalványon megnevezett címzettnek. A számlatulajdonos a székhelyével nem azonos helységben működő kirendeltségére esetenként *egyszerű átutalással* is juttathat el készpénzt valamely ottani hitelintézeti fiókon keresztül.

A *pénzforgalmi betétkönyv* az arra kijelölt postahivatal által vezetett különleges keretnyilvántartó könyv. A számlatulajdonos a székhelyével nem azonos helységben működő kirendeltsége számára a kijelölt postahelyen, készpénz felvételére rendelkezésre álló keretet biztosít.

A gazdálkodó szervezetek házipénztára

A gazdálkodó szervezeteknek a számviteli törvény szerint a számviteli politika keretében el kell készíteniük *pénzkezelési szabályzatukat*. A pénzkezelési szabályzatnak tartalmaznia kell (a vállalat sajátosságainak figyelembe vételével):

- a pénztári kezelés szabályait (pénztári rend),
- a pénzforgalom ügyviteli rendjének szabályait,
- a pénzkezeléshez kapcsolódó egyéb feladatok, nyilvántartások szabályait,
- a bankszámlaforgalom szabályait.

Annak érdekében, hogy a vállalatok készpénzfizetéseiket zavartalanul le tudják bonyolítani, a készpénz tartására és kezelésére *házipénztárt* létesíthetnek. A házipénztárból teljesítik a készpénzkifizetéseket (pl. munkabér kifizetését, kisösszegű beszerzések) és ide vételezik be a hozzájuk közvetlenül befolyó készpénzt. Kialakításának előírásait az átlagos napi készpénzforgalom alapján határozzák meg. A *pénztárosnak* kell gondoskodnia arról, hogy az esedékes és várható kifizetések teljesítéséhez, a zavartalan pénzforgalomhoz elegendő készpénz legyen a pénztárban.

A készpénzsükségletet a gazdálkodó szervezet biztosíthatja:

- bankszámlájáról történő pénzfelvétellel,
- kifizetési utalvánnyal,

- pénzforgalmi betétkönyvvvel,
- felvásárlási készpénzutasalvánnyal,
- napi pénzbevételeiből.

A pénztárban tartható készpénzállomány felső határát a gazdálkodó szervezet saját hatáskörben állapítja meg, ezt a készpénzösszeget *házipénztári keretnek* nevezik. A napi vagy időszaki pénztárzárlatkor a házipénztári keretet meghaladó pénzmennyiséget be kell fizetni a gazdálkodó szervezet bankszámlájára. *A pénztáros feladatai:*

- a pénztárban lévő készpénz és egyéb értékek kezelése és megőrzése,
- a pénztárral kapcsolatos nyilvántartások és elszámolások vezetése,
- a szigorú számadású nyomtatványok nyilvántartása,
- napi vagy időszaki pénztárjelentés elkészítése.

A pénztárost anyagi felelősség terheli a pénztárban őrzött értékekért.

A pénztárosnak meghatározott időszakonként *pénztárzárlatot* kell végeznie. A tényleges pénzállományt egyeztetnie kell a nyilvántartással és az esetleges eltérések (hiány, többlet) okait fel kell deríteni. A hiányt meg kell fizetni, kisebb eltéréseknél azonnal, nagyobb hiányoknál pedig térítési kötelezettséget kell előírni. A többletet a pénztárba be kell vételezni. A pénztáros a házipénztárba minden pénztári befizetést és kifizetést szabályszerűen kiállított bevételi, illetve kiadási pénztárbizonylat alapján számolhat el. A bevételi, illetve kiadási pénztárbizonylat *szigorú számadású* bizonylatok. A tömbök három ill. kétpéldányosak lehetnek. **Bevételi pénztárbizonylatnál** az első példány a könyvelés bizonylata lesz, a második a nyugta, a harmadik példány a tömbben marad. **Kiadási pénztárbizonylatnál** az első példány szintén a könyvelés bizonylata, a második a tömbben marad.

Ezeket a pénztári bizonylatokat a felmerülésük sorrendjében a pénztári nyilvántartásba is fel kell jegyezni. Ezek a nyilvántartások lehetnek szabványnyomtatványok:

- napi pénztárjelentés nagy forgalmú pénztárak részére,
- *időszaki pénztárjelentés* kisebb pénzforgalmú gazdálkodó szervezetek részére,
- de lehet számítógépes adatrögzítés is.

A házipénztárak kialakítását és működési szabályait alapvetően befolyásolja a pénzforgalom nagysága. (A lesgzigorúbb biztonsági és pénzkezelési előírások a banki pénztárak működtetésénél érvényesek.)

Valuta- és devizaműveletek

A vállalkozások nemcsak belföldi, hanem külföldi partnerekkel is kapcsolatba kerülhetnek. A nemzetközi elszámolások eszközei a valuták és a devizák. Magyarországon a nemzetközi elszámolásokra vonatkozó szabályokat a devizáról szóló 1995. évi XCV. törvény szabályozza.

*A **valuta** valamely ország törvényes fizetési eszköze egy másik ország pénzforgalmában.*

A valuta megjelenési formái a készpénz, a bankjegyek és az érmék.

*A **deviza** külföldi pénznemre (valutára) szóló külföldön teljesítendő követelés.*

Megjelenési formái a bankszámlapénz és egyéb pénzügyi eszközökben megtestesülő követelések (pl. váltó, csekk, bankgarancia, akkreditív). A nemzetközi pénzügyi elszámolások során a fizetési eszközök legfontosabb jellegzetessége azok forgalomképessége, átválthatósága. Átválthatóság szempontjából a valutákat, devizákat három csoportba sorolhatjuk:

- kötött deviza,
- transzferábilis valuta, deviza és
- konvertibilis valuta, deviza.

A *kötött deviza* a legnehezebben felhasználható és váltható devizatípus. Ezt kétoldalú (klíring-) megállapodással létrejött elszámolásoknál alkalmazzák és csak a két ország közötti elszámolásban használható fel.

A *transzferábilis valuták, devizák* átválthatósága szintén korlátozott, de a szerződést kötők körében szabadon átváltható. Megjelenési formájuk a számlapénz. (Például ilyen volt a KGST-országok közötti elszámolásban a transzferábilis rubel.)

A *konvertibilis valuták, devizák* átválthatósága a leghabzóabb, vagyis a nemzetközi forgalomban a valuták *minden más valutára szabadon*, tetszés szerint átválthatók.

Ahhoz, hogy egy ország valutája konvertibilis, azaz szabadon átváltható legyen, meg kell teremteni ennek feltételét, amely minimálisan a következőt jelenti:

- versenyképes gazdasági háttér,
- reális és stabilan tartható árfolyam,
- a gazdasági feltételekhez igazított devizatartalék.

Ezek alapján a *konvertibilitásnak különböző fokozatait* különböztetik meg:

- *részleges konvertibilitás* esetén a szabad átváltás a nemzetközi fizetési mérlegnek csak a folyó tételeire terjed ki;
- *teljes konvertibilitás* esetében a szabad átváltás a nemzetközi fizetési mérlegnek minden tételére kiterjed;
- *külső konvertibilitásnál* az átválthatóság csak a deviza-külföldiekre vonatkozik;
- *belső konvertibilitásnál* az átválthatóság a deviza-külföldiekre és deviza-belföldiekre egyaránt megvalósul.

(Megjegyzés: Devizakülföldi az a személy vagy cég, akinek az érvényes devizarendelkezések alapján állandó lakhelye, illetve székhelye külföldön van.)

Valuták és devizák árfolyama

Az árfolyamok kialakítása az árfolyam-politika függvénye.

Az árfolyam valamely valuta (deviza) egységének egy másik ország pénzegységében kifejezett ára.

Az árfolyamokat alapvetően kétféle módon lehet meghatározni:

- A *hivatalos árfolyam* a valutának az az árfolyama, amit az állam hivatalosan megállapít, deklarál. Ez az árfolyam kialakítás a kötött devizagazdálkodást folytató országokban jellemző.
- A *piaci árfolyam* a piaci kereslet - kínálat alapján kialakult árfolyamot jelenti. Ez az árfolyam kialakítás a szabad devizagazdálkodást folytató országokban jellemző.

Attól függően, hogy milyen a hivatalos és a piaci árfolyam közötti kapcsolat, az árfolyamokat három csoportba sorolják:

- **rögzített (fix) árfolyam** (az árfolyam csak szűk sávban mozoghat a rögzített paritás körül);
- **kötött árfolyam** (hatóságilag meghatározott árfolyamváltozás, le- illetve felértékelés);
- **rugalmas (flexibilis) árfolyam** (az árfolyam, a le- és felértékelés a kereslet-kínálat hatására alakul).

Árfolyamjegyzésnek nevezzük egy adott pénzpiacon kialakuló valuta- és devizaárfolyamok meghatározott időpontokban való feljegyzését és árfolyamjegyzéken való közzétételét.

Az árfolyam alakulásáról a bankok tájékoztatnak. A bankok különböző árfolyamokat jegyeznek:

- *Valuta- és devizaárfolyamok.* A valutáknál nagyobb a különbség (marge) a vételi és eladási árfolyamok között, mint a devizák esetében. Ennek oka, hogy a bankok nagyobb kockázatot vállalnak a valuták átváltásánál.
 - A *vételi árfolyam* az az összeg, amelyért a bank megvásárolja a részére felkínált külföldi fizetőeszközt.
 - Az *eladási árfolyam* pedig az az összeg, amelyért a bank értékesíti a külföldi fizetőeszközt.
- A két árfolyam különbsége a **marge** (marzs) vagy árfolyamrés, amely a bank kereskedői haszna.
- *Középarfolyam* a vételi és az eladási árfolyam számtani átlaga.
 - *Keresztárfolyamok* a középarfolyamok felhasználásával lehet számítani. A keresztárfolyam különböző devizák számára devizakülföldinek számító devizapiacon számított értékviszony.

Az árfolyam közvetlen hatással van a kül- és belgazdasági kapcsolatokra és ezen keresztül befolyásolhatja a vállalkozások eredményes működését.

*A valutaárfolyam alakulására több tényező hat. A valutaárfolyam alakulása tükrözi az adott ország gazdasági életét, megmutatja az adott ország nemzetközi gazdasági életben elfoglalt helyét. A valuta iránti kereslet alakulását nagymértékben befolyásolja a nemzetközi pénzmozgás, azaz adott országba történő pénzbeáramlás, illetve az onnan történő pénzkiáramlás. Ha adott ország valutája a nemzetközi pénzpiacon a többi valutához képest erősödik, akkor a *valuta árfolyama emelkedik*. Ha adott ország valutája a nemzetközi pénzpiacon a többi valutához képest elértéktelenedik, akkor a *valuta árfolyama csökken*.*

A hazai valuta árfolyamának csökkenése exportösztönző és importkorlátozó hatású.

Az árfolyamváltozás alakítja a belföldi árszínvonalat is. Az árfolyamcsökkenés hatására megrágul az import, amely a belföldi piacon árszínvonal-emelkedést idézhet elő. Az árfolyamváltozás nagymértékben érinti a külföldi követeléseket és tartozásokat is. A hazai valuta árfolyamcsökkenése kedvező a külföldi valutában fennálló követelésekre, de kedvezőtlen a külföldi valutában fennálló tartozásokra.

Példa: Egy magyar vállalat 20 db. gépet exportált 1500 USD/db áron és 25 db gépet importált 1300 USD/db áron. 1 USD = 245 Ft volt szerződéskötéskor, 1 USD = 250 Ft lett teljesítéskor.

a) Milyen árfolyam változás következett be?

b) Állapítsa meg milyen hatással volt a cég exportjára, importjára és az összbevételére az árfolyamváltozás?

Megoldás: a) A forint leértékelődött. Ez az árfolyam változás az export bevételeket és az import kiadásokat is növeli, ezért export ösztönző, illetve import gátló hatású.

b) *Export bevételek:*

$1500 \text{ USD/db} \times 20 \text{ db} \times 245 = 7.350.000 \text{ Ft}$ árfolyam változás előtti bevétel, $1500 \text{ USD/db} \times 20 \text{ db} \times 250 = 7.500.000 \text{ Ft}$ árfolyam változás utáni bevétel.

Ez + 150.000 Ft bevétel növekedést jelent, azaz export ösztönző hatású.

Import kiadások $1300 \text{ USD/db} \times 25 \text{ db} \times 245 = 7.962.500 \text{ Ft}$ árfolyam változás előtti kiadás, $1300 \text{ USD/db} \times 25 \text{ db} \times 250 = 8.125.000 \text{ Ft}$ árfolyam változás utáni kiadás.

Ez + 162.500 Ft kiadás növekedést jelent, azaz import gátló hatású
 $162.500 \text{ Ft} - 150.000 \text{ Ft} = \underline{12.500 \text{ Ft}}$

Tehát 12.500 Ft-tal csökkentek a vállalat bevételei az árfolyam leértékelődés miatt.

Összefoglalás

Ebben a fejezetben először a készpénz nélküli fizetési módokat, a fizetés menetét és a hozzájuk tartozó okmányokat mutattuk be. Ön már tudja, hogy az átutalásoknál az adós a kezdeményező, míg a beszedési megbízások esetében a jogosult. Megtanulta azt is, hogy az okmányos meghitelezésnél a hitelintézet kötelezettséget vállal a kedvezményezettnek való fizetésre. Megtanulta, hogy a készpénzhelyettesítők közé tartozik a csekk, a bankkártya és a hitelkártya, ez utóbbiak elektronikus fizetési eszközök. Itt hívjuk fel a figyelmét, hogy a bankszámlára való készpénz be- és kifizetések okmányait ismernie kell, tudnia kell mikor melyiket használja!

Megtanulta a házipénztár működési rendjét, a pénztáros feladatait, ebben az alfejezetben is bemutattuk a bizonylatokat. E sorokat olvasva már tudja mi a különbség a valuta és adeviza között és megtanulta a konvertibilitás fokozatait. Ismeri az árfolyam fogalmát, típusait, az árfolyamjegyzés jelentőségét és tudja, hogy ha a hazai valuta árfolyama emelkedik felértékelődésről, he csökken, leértékelődésről beszélünk. A leértékelődés pedig exportösztönző és importkorlátozó hatású.

8. fejezet: Vállalkozások befektetési, beruházási és finanszírozási döntései

E fejezet megtanulásával Ön

- tudni fogja a beruházási döntések lényegét;
- megismeri a beruházási döntés folyamatát;
- megismeri a pénz időértékének elvét;
- megismeri a finanszírozási döntések jellemzőit;
- tudni fogja a belső és külső finanszírozási módokat.

E fejezet elsajátítása után Önnek tudnia kell alkalmazni

- a beruházások értékelésének alapvető módszereit;
- az egyes finanszírozási módok közötti választási szempontokat;
- a likviditási terv elkészítésének alapelveit.

Befektetési, beruházási döntések

Befektetések, beruházások jellemzői

A vállalkozás céljának, vagyis a vagyon gyarapításának elérése érdekében a tőkét be kell fektetni, eszközöket és munkaerőt kell vásárolni, melyhez a vállalkozóknak naponta döntéseket kell hozniuk. Ezek a döntések a gazdálkodásra, az üzlet vitelére egyaránt vonatkoznak, de érintik a folyamatos működést, a termelés fejlesztését, a vállalkozás pénzügyi helyzetét is.

*A vállalat kockázatvállalás melletti tevékenységét, amely időt igényel és tőkefelhasználással jár, és melynek eredményeként a vállalkozás hozamra tesz szert, **befektetésnek, beruházásnak** nevezzük.*

*Általában **befektetésnek** a pénzügyi eszközök (fináncbefektetések) vásárlását tekintik.*

A pénzügyi befektetések (pl. értékpapír vásárlások) célja, hogy a vállalkozó

- tartós jövedelemre tegyen szert,

- likviditási tartalékot hozzon létre,
- gazdasági befolyását kiterjessze és
- esetleges adózási előnyöket érjen el.

A befektetések leggyakoribb formái a kötvények, a részvények, az üzletrészek vásárlása, a hosszú lejáratra adott kölcsönök és az éven túli lejáratra elhelyezett bankbetétek.

Beruházásnak nevezzük a tárgyi eszközök beszerzésére, előállítására fordított tőkekiadásokat (reálfelbefektetések).

Tőkekiadás a tartósan – egy éven túl – a vállalkozás céljait szolgáló eszközök beszerzésére, előállítására fordított pénzkidadás. A *beruházás célja*:

- a vállalkozás bevételeinek növelése;
- a vállalkozás költségeinek csökkentése;
- a jogszabályoknak, hatósági előírásoknak való megfelelés.

A *bevételek növelésére* irányuló beruházások elsősorban a meglévő kapacitásokat növelik, vagy új termékek gyártását, illetve új szolgáltatások nyújtását célozzák.

A *költségek csökkentésére* irányuló beruházás olyan fejlesztés, amely a termék előállításához szükséges költségeket csökkenti (például a régi, elavult eszközök újakkal való pótlása, amely a javítási költségek csökkenését eredményezi). Vannak olyan beruházások, ahol egyszerre két beruházási cél (bevételek növelése, költségek csökkentése) is megvalósul. Például, ha elavult berendezéseket új, nagyobb kapacitásúakra cserélnek.

Jogszabályok, hatósági előírások (például környezetvédelmi, egészségügyi, vagy biztonsági előírások, szabályok) is kikényszerítenek, illetve kikényszeríthetnek beruházást.

A *beruházási javaslatok (projektek)* három kategóriába sorolhatók:

- független projektek,
- egymást kölcsönösen kizáró projektek,
- más beruházásoktól függő projektek.

A *független projektek* jellemzője, hogy azok elfogadása, vagy elutasítása nem függ más beruházásoktól.

Az *egymást kölcsönösen kizáró projektek* esetén egy adott beruházási javaslat elfogadása kizárja másik vagy a többi javaslat elfogadását.

A *más beruházásoktól függő projektek* jellemzője, hogy azok elfogadása attól függ, hogy egy másik beruházás megvalósul-e.

A beruházások eredményeként nagy értékű és hosszú élettartamú eszközök keletkeznek.

A beruházások jellemzői:

- magas pénzkiadással járnak,
- a képződő hozamok időben később jelentkeznek és e hozamok nagysága előre csak hozzávetőlegesen határozható meg,
- a vállalkozás műszaki-technológiai jellemzőit, gazdasági és pénzügyi helyzetét hosszú időre meghatározzák,
- a rossz beruházási döntések sokszor visszafordíthatatlanok, vagy csak magas költségráfordítással korrigálhatók.

*A **beruházási döntések** ún. tőkegazdálkodási döntések, amelyek célja a tőkeszükséglet és a tőkeellátottság közötti egyensúly biztosítása. A beruházáshoz szükséges tőke megszerzése a finanszírozási döntések körébe tartozik.*

A beruházási döntéseket kiváltó ún. döntési helyzetek a következők lehetnek:

- az egymást kölcsönösen kizáró beruházási változatok közötti választás (azaz melyik valósuljon meg);
- a beruházás megvalósításának időzítése (vagyis a beruházás az adott időpontban, vagy egy későbbi időpontban valósuljon meg);
- különböző élettartamú beruházások közötti választás (választani kell a kisebb tőkeszükségletű és rövidebb használati idejű, vagy a nagyobb tőkeszükségletű, de hosszabb használati idejű beruházás között);
- mikor kerüljön sor a használatban lévő eszközök cseréjére;
- érdemes-e befektetni a kapacitások jobb kihasználása érdekében (a kapacitások kihasználatlansága rontja a vállalkozás

eredményét, melynek oka lehet például egy használatban lévő eszköz szűk keresztmetszete);

- mikor és melyik berendezést kell, illetve érdemes lecserélni.

A beruházási döntések keretében történik meg a rendelkezésre álló, vagy megszerezhető források (tőkék) elosztása (allokálása) a befektetési lehetőségek között. A *beruházások tervezése* (beruházási terv) a pénzügyi tervezés része. A beruházási terv azon konkrét beruházások felsorolása, amelyet a vállalkozás egy következő időszakban (általában a terv elkészítését követő gazdasági évben, esetleg években) kíván megvalósítani. A *beruházási döntés folyamata*:

- a beruházási javaslatok összegyűjtése;
- a beruházási javaslatokkal kapcsolatos pénzkiáramlások becslése; a beruházási javaslatok értékelése, a megvalósításra javasolt beruházás kiválasztása;
- a beruházások megvalósításának felülvizsgálata, illetve utólagos ellenőrzése.

A beruházási döntések kulcsfontosságú feladata a pénzáramlás becslése.

A pénzáramlás (cash flow) egy adott időszak alatt ténylegesen befolyt és ténylegesen kifizetett pénzek különbsége.

Megkülönböztetünk

- kezdő,
- működési és
- végső pénzáramot.

A **kezdő pénzáram** a beruházás érdekében (a beruházás eldöntésétől az üzembe helyezéséig) felmerült kiadások összessége.

A **működési pénzáram** számszerűsíti, hogy a beruházás üzembehelyezése után, a befektetés eredményeként hogyan változik a cash-flow a beruházás tervezett élettartama alatt.

A *végző pénzáram* meghatározásakor azt kell felbecsülni, hogy a beruházás felszámolásával mekkora pénzüsszeget lehet visszanyerni az eredeti befektetésből.

A beruházási döntések alapelvei, értékelési módszerei

A beruházási döntések többségénél csak kockázattal lehet meghatározni a jövőbeni helyzetet. A vállalkozásoknak bizonytalan gazdasági környezetben kell meghozni döntéseiket. A kockázat vállalása tudatos magatartás, amely azon alapul, hogy a tudományos ismeretek és a gyakorlati tapasztalatok alapján a döntések jövőbeni kihatásait egyre nagyobb biztonsággal meg lehet határozni. A kockázat tehát az a lehetőség, hogy egy adott beruházás tényleges hozama el fog térni a várt hozamtól.

A beruházási döntéseknél a befektető mindig két dolgot értékel, a kockázatot és a várható hozamot.

A beruházási döntések eredményességét, hozamát sok tényező, illetve körülmény befolyásolhatja:

- helyesen mérték-e fel a szükségletet,
- helyesen értékelték-e a technológiai fejlődést,
- a választott beruházás technikai színvonala lehetővé teszi-e, hogy a termelés a piaci költségszinten valósuljon meg,
- jól határozták-e meg a termék várható eladási mennyiségét, az árbevételt, a nyereséget, stb..

A beruházást akkor érdemes elvégezni, ha az ebből származó hozamok meghaladják a beruházás költségeit, így nyereséget realizálunk.

A beruházási javaslatok értékelésére többféle módszer, eljárás vehető igénybe. A mutatószámok két fő csoportba sorolhatók:

- statikus és
- dinamikus mutatószámok.

A statikus mutatószámok nem számolnak a pénz időértékével, a dinamikus módszereknél figyelembe veszik a pénz idő értékét.

A leggyakrabban használt statikus beruházás hatékonysági mutatók:

- a beruházás jövedelmezősége,
- a megtérülési idő és
- a beruházási pénzeszközök forgási sebessége.

$$\text{jövedelmezőség} = \frac{\text{beruházás éves átlagos nyeresége}}{\text{beruházás ráfordításai}}$$

A jövedelmezőség azt mutatja meg, hogy a beruházás nyeresége hányszorosa a ráfordításainak.

A mutató segítségével egy elvárt minimális hozamhoz lehet viszonyítani, vagy különböző beruházási terveket lehet rangsorolni.

$$\text{megtérülési idő} = \frac{\text{beruházás ráfordításai}}{\text{beruházás éves átlagos nyeresége}}$$

A megtérülési idő azt fejezi ki, hogy a vállalkozás hány év alatt kapja vissza a befektetett pénzt.

$$\text{forgási sebesség} = \frac{\text{használati idő}}{\text{megtérülési idő}}$$

A beruházás pénzeszközeinek forgási sebessége azt mutatja meg, hogy a beruházásra fordított összeg hányszor térül meg a nyereségből.

Példa: Egy beruházási javaslat megvalósítása 40 millió Ft befektetést igényelne. A beruházás várható használati ideje 8 év. Becslések szerint a beruházással elérhető évi adózott nyereség 10 millió forint. *Értékelje a beruházási javaslatot!*

Megoldás:

$$1. \text{ jövedelmezőség} = \frac{10}{40} = 0,25 \longrightarrow \underline{\underline{25\%}}$$

$$2. \text{ megtérülési idő} = \frac{40}{10} = \underline{\underline{4 \text{ év}}}$$

$$3. \text{ forgási sebesség} = \frac{8 \text{ év}}{4 \text{ év}} = \underline{\underline{2}}$$

Tehát a beruházásra fordított összeg a működési idő alatt kétszer térül meg.

A pénzügyi döntések jobb megalapozásához figyelembe kell venni a *pénz időértékét* is, ez képezi az alapját a dinamikus módszereknek. A pénzpiacon az eladók és a vásárlók jellegzetes áruval kereskednek. Az eladók ideiglenesen szabad pénzeszközeiket kínálják fel a vevőknek, hogy későbbi időpontban haszonnal kapják azt vissza. A vevők pedig most szeretnék pénzhez jutni, hogy valamilyen üzleti tevékenységet végrehajtsanak és az így megszerzett pénzből egy későbbi időpontban visszafizessék tartozásukat. Mindkét félnél tehát pénzbefektetés történik és a befektetési döntés meghozatalakor gondoskodni kell a különböző időpontbeli pénzek összehasonlításáról. *A pénz időértékét a kamatláb fejezi ki. A mértékét befolyásolja*

- a reál kamat mértéke,
- a befektetéssel együtt járó kockázat,
- az árszínvonal változása,
- az infláció mértéke.

Általában "*r*"-rel jelölik. *A pénz időértékét kifejező kamatlábat* nevezik kalkulatív kamatlábnak, tőke-használózatnak, vagy a tőke alternatív költségének is. A pénz időértéke tehát kifejezi azt a hozadékkövetelményt, amelyet a vállalkozó elvár pénztől.

A különböző időpontokban és nagyságban kiáramló és visszaáramló pénznek egymástól eltérő értéke van.

(A különböző időpontbeli pénzek átváltása a pénz- és tőkepiacokon történik. Ezeknek a működésével az 5. fejezetben foglalkoztunk.) A különböző időpontbeli pénzek összehasonlítása két alapvető módszerrel lehetséges:

- ***kamatos kamatszámítással*** meghatározzuk, hogy a ma meglévő pénz határozott idő múlva a jövőben mennyit ér (***jövöbeli érték***) és
- ***diszkontszámítással***, későbbi, meghatározott időpontban várható összeg jelenlegi értékét (***jelenérték***)határozzuk meg.

A ***pézn jövöbeli értéke*** azt fejezi ki, hogy a ma befektetett egységnyi pénz mekkora összegre nő egy előre meghatározott időpontra a számításba vett kamatlábbal. *Számítását* a kamatszámításoknál már megismertük ($PV_0 = C_0$).

$$FV_n = PV_0 \times (1+r)^n$$

Egy adott pénzösszeg jövöbeli értéke annál nagyobb, minél magasabb a kamatláb és minél hosszabb ideig kamatozik.

Példa: Ön rendelkezik 10 millió forinttal. Két lehetőség közül választhat:

1. 5 évre bankba teszi, ahol kamatos kamattal 10 % hozamot fizetnek.
2. Vállalkozásba fekteti, ahol 5 év alatt a következő hozamokat fizetik vissza: 1. év 2 millió Ft, 2. és 3. év 3-3 millió Ft 4. és 5. év 4-4 millió Ft. , Piaci kamatláb: $r = 10\%$. *Melyik lehetőség biztosít nagyobb hozamot?*

Megoldás:

1. $FV_5 = 10.000.000 \text{ Ft} \times (1 + 0,1)^5 = \underline{16.105.000 \text{ Ft}}$

2. Ha statikus módon határoznánk meg, akkor egyszerűen összeadnánk a hozamokat:

$2.000.000 + 2 \times 3.000.000 + 2 \times 4.000.000 = \underline{\underline{16.000.000 \text{ Ft}}}$,
 vagyis a bank nagyobb hozamot fizet.

- De nézzük meg ezt dinamikus módszerrel:

$$\begin{aligned}
 FV_5 = & + 2.000.000 \times (1 + 0,1)^4 \\
 & + 3.000.000 \times (1 + 0,1)^3 \\
 & + 3.000.000 \times (1 + 0,1)^2 \\
 & + 4.000.000 \times (1 + 0,1)^1 \\
 & + 4.000.000 \\
 \hline
 = & \underline{\underline{18.951.000 \text{ Ft}}}
 \end{aligned}$$

A 2. esetben a különböző években év végén kifizetett hozamokat külön- külön kamatoztatjuk, annyi évig amennyi még hátra van a futamidőből. Pl. az első év végén kapott 2 millió az 5. év végéig még 4 évet kamatozhat, a második évben kapott 3 millió még 3 évet, stb. A két lehetőség közül tehát a 2. a kedvezőbb, mivel nagyobb hozamot biztosít.

A *jövőbeli pénzek jelenértékét* úgy számítjuk ki, hogy a jövőbeni bevételt a kamatrátával diszkontáljuk (leszámítoljuk). A diszkontálás a kamatos kamatszámítás fordított művelete.

A pénz jelenértéke:

$$PV_0 = \frac{FV_n}{(1+r)^n}$$

A jövőbeli bevétel mai értékét, azaz a *jelenértéket befolyásoló tényezők*:

- a bevétel pénzértékben kifejezett nagysága,
- a diszkontráta nagysága,
- a bevétel jelentkezésének időpontja.

Minél nagyobb a diszkontráta, annál kisebb a jövőbeli bevétel jelenértéke, azaz annál kevesebbet kell ma befektetni egy jövőbeli fix összeg eléréséhez. Az időtényező függvényében pedig - a jelen

időhöz viszonyítva - minél távolabbi időben jutunk a bevételhez, annál kisebb a jelenérték.

Példa: Ön vásárol egy gépsort 2 millió forintért. A beruházástól várható többlet nyereség 700.000 Ft évente, 5 éven keresztül. *Megéri-e megvásárolni a gépsort?*

Megoldás:

$$\sum PV_0 = 700.000/1,1^1 + 700.000/1,1^2 + 700.000/1,1^3 + 700.000/1,1^4 + 700.000/1,1^5 = \underline{\underline{2.653.550 \text{ Ft a gépsor hozamainak jelenértéke}}}$$

tehát érdemes megvásárolni a gépsort.

Egy harmadik mutatószámmal a **nettó jelenértékkel (NPV)**, összehasonlíthatjuk a bevételek és kiadások jelenértékét. Ez az egyik leggyakrabban használt beruházás-gazdaságossági módszer, ennek a legkevesebb a hátránya. A **módszer hátrányának** mondható, hogy nehezebben számítható, mint a statikus mutatók. Továbbá azzal a feltétellel élünk, hogy a jövőbeni hozamok előre kalkulálhatók a beruházás egész időszakára. A tőke alternatív költségének (kamatlábának) a meghatározása problematikus egy országban, ahol az infláció viszonylag magas, mértéke ingadozik, mivel ennek hatására a kamatlábak is nagy kilengéssel és rendszeresen változnak. A **módszer előnyei** azonban jelentősebbek, mivel figyelembe veszi a pénz időértékét. A hozamokat a befektetés teljes időtartama alatt nézi. Azok a beruházási javaslatok valósulhatnak meg, amelyek többet hoznak az átlagos piaci hozamnál ("r"-nél).

NPV= Hozamok jelenértéke - kiadások jelenértéke.

Ha a különbség pozitív akkor a beruházást megéri megvalósítani.

Térjünk vissza az előző feladathoz!

$$NPV = \sum PV_0 \text{ hozamok} - \sum PV_0 \text{ kiadások}$$

$$NPV = 2.653.550 - 2.000.000 = \underline{\underline{+ 653.550 \text{ Ft}}}$$
, a NPV pozitív,

tehát a gépsort megéri megvásárolni.

Összességében elmondható, hogy a beruházásokról dönteni nagy felelősséggel járó feladat, hiszen egy nagyobb beruházás sikeres vagy sikertelen volta hosszabb távon jelentős mértékben befolyásolhatja a vállalat pénzügyi helyzetét. A döntés előkészítésekor több tényezőt is mérlegel a vezetés. Ennek alapján választják ki a beruházások értékelésének módszerét is. Az adatok feldolgozása után döntenek, hogy egy beruházást érdemes-e megvalósítani vagy nem.

Vállalkozás finanszírozási döntések

A pénzügyi kérdések – mint ezt már többször is említettük – jelentős hatást gyakorolnak a vállalatokra, különösen igaz ez az induló vállalatok esetében. Melyek ezek a pénzügyi problémák?

Elsőként kell említeni a vállalkozások *tőkehiányát*. Magyarországon is a vállalkozók többsége csak jelentős külső forrás bevonásával képes vállalkozásba kezdeni. Sokszor a külső forrás felkutatása nagyon sok időt és fáradozást jelent és mire a tőke előteremtése végre sikerül, a "zseniális ötlet", melyre alapozták a vállalkozást már nem is olyan zseniális. Igen gyakran a vállalkozók a szükséges tőkét nem képesek előteremteni.

A következő probléma a *vállalkozók gazdasági-pénzügyi-számviteli ismereteinek hiánya, hiányossága*. Ebből adódóan nem készítenek tervet, nem írják le, nem számolják ki a vállalkozás tőkeszükségletét és működésének eredményét. Örülnek annak, hogy az induláshoz szükséges tőkét végre előteremtették, de nem számolnak a folyó termelés, működés finanszírozásával. Rendszerint alábecsülik a működési költségeket, nem foglalkoznak a vevőállomány finanszírozásával. Úgy gondolják, hogy a vállalkozói szférában kialakult "körbetartozások" a saját vállalkozásukat nem fogják érinteni. Sok vállalat csődjének egyik oka, hogy a vállalat tőkéjéhez képest rendkívül nagymértékű a követelésállománya.

Ezek alapján elmondható, hogy a pénzügyi döntések között kiemelkedő szerepe van a finanszírozási döntéseknek, *a honnan szerezzünk forrást a működés finanszírozásához kérdés megválaszolásának*.

Finanszírozási stratégiák

A vállalkozás tőkeszerkezete a vállalkozás tartós finanszírozási forrásainak összetételét tükrözi.

A vállalkozás tőkeszerkezete azt mutatja, hogy a vállalkozás eszközeinek finanszírozásában mekkora a saját tőke, a hosszú lejáratú és a rövid lejáratú kötelezettség.

A tőkeszerkezet összetételét a vállalkozás hosszú távú finanszírozási döntései alakítják. Arról kell dönteni, hogy *milyen legyen a finanszírozásban az adósság és a saját tőke aránya*. Ha a vállalkozás beruházásait csak saját tőkével finanszírozza, akkor a megtermelt jövedelem is teljes egészében a vállalkozás tulajdonosaié. Ha viszont a finanszírozásba idegen forrást, hitelt von be, akkor a jövedelmen a vállalkozás osztozik a hitelezőkkel.

A vállalkozás vezetésének *döntenie kell* arról, hogy a jövőbeni *jövedelmet hogyan osszák meg* a tulajdonosok és a hitelezők között.

A vállalkozás legfőbb célja a vállalkozói vagyontömeg gyarapítása, ezért fontos kérdés, hogy milyen adósság-saját tőke arány esetén lehet növelni a saját tőke hozamát. Adóssággal történő finanszírozás esetén az üzleti kockázat mellett megjelenik a pénzügyi kockázat is, amely az adósság fix terheinek, valamint az ezzel kapcsolatos pénzügyi nehézségeknek a növekedéséből következik. A vállalkozások nagyon óvatosak az adósság és a saját tőke arányának kialakításakor, mivel az adósság arányának növekedésével megnőnek az adóssággal kapcsolatos költségek. A nagyobb üzleti kockázattal rendelkező vállalkozásoknál nagyobb a valószínűsége a pénzügyi kockázatnak is. A finanszírozási stratégia központi kérdése tehát a saját és az idegen tőke megfelelő aránya. Ezen arány megválasztását befolyásolja:

- a biztonságosság,
- a jövedelmezőség,
- a likviditás és
- a függetlenség követelménye.

A **biztonságosság** követelménye magas saját tőke arányt indokol, ugyanis az idegen forrás visszafizetési és kamatfizetési kötelezettséggel jár, amely növeli a vállalkozás pénzügyi kockázatát.

A **jövedelmezőség** követelményénél fontos, hogy a saját tőkére jutó jövedelem – a vállalkozás reáleszközeinek jövedelemtermelő képességén kívül – függ a finanszírozás költségeitől és az eladósodás mértékétől is.

A **likviditási követelmény** – vagyis a hosszú távú pénzügyi egyensúly – megvalósításához a vállalkozás vagyonának, azaz az eszközöknek és a forrásoknak az összhangja szükséges.

A stratégia megválasztását nagymértékben befolyásolja az is, hogy a *vállalkozás mennyire törekszik függetlensége megtartására*. Ugyanis sok esetben a hitelezők megszorításokat, korlátozásokat szabhatnak a hitelnyújtás feltételeként.

Attól függően, hogy a vállalkozás forrásainak időbeli lejáratára mennyire van összhangban az eszközök megtérülési idejével, három **finanszírozási stratégiát** különböztetünk meg. Ezek:

- a szolid,
- a konzervatív és
- az agresszív finanszírozási stratégia.

A *szolid finanszírozási stratégia* lényege, hogy valamennyi tartós eszközt tartós forrásokkal (saját tőke és hosszú lejáratú kötelezettségek), míg az átmeneti eszközöket átmeneti forrásokkal finanszírozza.

A *konzervatív finanszírozási stratégia* jellemzője a fokozott óvatosság, azaz az eszközök nagyobb hányadát finanszírozzák tartós forrásokkal, mint amennyit az eszközök megtérülési ideje megkövetelne. Előnye az a biztonság, hogy a vállalkozás csak rövid távra és minimális mértékben függ a hitelezőktől. Hátránya a költségesebb finanszírozási szerkezet, ugyanis normál körülmények között a rövid lejáratú kölcsönforrások olcsóbbak a hosszú lejáratúaknál.

Az *agresszív finanszírozási stratégia* fő jellemzője, hogy a vállalkozás eszközeinek finanszírozásában kevesebb a tartós forrás, mint amennyit az eszközök megtérülési ideje megkövetelne, azaz a tartósan lekötött forgóeszközök egy részét is rövid lejáratú hitelekkel

finanszírozzák. Előnye az olcsóbb finanszírozási szerkezet. Hátránya viszont, hogy az átmeneti kölcsönforrások hirtelen megvonása az egyszerű újratermelést is lehetetlenné teszi.

Az agresszív stratégia tehát csak addig követhető, amíg a rövid lejáratú hiteleket sikerül újjal pótolni, vagy a hitelező meghosszabbítja a korábbi hiteleket. Ha ezt nem sikerül elérnie a vállalkozásnak, könnyen csődveszélybe kerülhet. Éppen ezért az agresszív stratégiát csak olyan vállalkozásoknak érdemes választani, amelyeknek annyira stabil és kedvező a piaci helyzetük, hogy kölcsönforráshoz jutásuk folyamatosan biztosított.

A finanszírozás fogalma, a rövid és hosszú távú finanszírozás szükségessége

Finanszírozáson a tőke megszerzését értjük, függetlenül attól, hogy a tőkét milyen célra és milyen formában szerezzük meg.

A vállalkozás tőkeszükséglete két nagy tényező csoporttól függ:

- a vállalkozás tevékenységének jellegétől és
- az individuális tényezőktől.

A **tevékenység jellege** közé tartozik az, hogy a vállalat milyen terméket gyárt illetve forgalmaz. A termék jellemzői nagymértékben befolyásolják a készletigényt, a fizetési feltételeket, stb..

Az **individuális tényezők** körébe sorolható, pl. az, hogy a vállalat saját vagy bérelt ingatlanban működik-e. Hol található a vállalkozás telephelye városban vagy községben, adott településen belül központi helyen vagy a település szélén? Adott termék esetében, más-más választékpolitikát kell kialakítani, s ez más-más készletigénnyel párosul.

A finanszírozás idejétől függően beszélhetünk rövid- és hosszú távú finanszírozásról.

Rövidtávú finanszírozáson az egy éven belül visszafizetésre, felhasználásra kerülő pénzmennyiségeket értjük.

Rövidtávú tőkeinjekcióra lehet szükség, ha magasak a költségek vagy alacsonyak a bevételek, például:

- egy új termék reklámkampányát kell finanszírozni,
- a vállalat spekulatív céllal termel, mert kedvező áron tudott nyersanyagot vásárolni,
- a kereskedelemben csúcsgazálomra készül föl, ezért az átlagoshoz képest több árut vásárol,
- a vevők nem teljesítik fizetési kötelezettségeiket, stb..

A felsorolt esetek a vállalat pénzáramlását (cash flow) érintik és idézhetnek elő olyan helyzeteket, hogy a vállalkozás rövidtávú finanszírozási lehetőséget vesz igénybe.

A hosszú távú finanszírozáskor a tőkét egy évnél hosszabb ideig használjuk.

Hosszú távú források biztosítása lehet szükséges például

- új vállalat indításakor,
- új termék kifejlesztésekor, piaci bevezetésekor,
- a vállalat profil- és arculatváltásakor és
- a cég kutatási, fejlesztési tevékenysége miatt.

A vállalkozás finanszírozási lehetőségei

A beruházáshoz szükséges finanszírozási forrásokat általában pénz formájában biztosítják, de a szükséges források megszerezhetők dologi formában is (apport). A vállalkozás finanszírozhatja beruházásait saját vagy idegen forrásból, illetve ezek kombinációjával. A tőke megszerzése szempontjából megkülönböztetünk olyan forrásokat, amelyeket a vállalkozás maga hoz létre, és olyan forrásokat, amelyeket a tőkepiac, a pénzpiac biztosít. Ennek alapján beszélünk

- belső és
- külső finanszírozásról.

Belső finanszírozási lehetőségnek tekinthető a vállalat működésének eredményéből származó tőke és a vállalatnál ideiglenesen szabaddá vált pénzfórrás. A saját tőke elemei közül a klasszikus finanszírozási

lehetősége a vállalkozás **nyeresége**. Az ebből történő finanszírozást nevezik **önfinanszírozásnak**. A vállalatok finanszírozási lehetőségeit mutatja a következő ábra:

	Belső finanszírozás	Külső finanszírozás
Saját tőkéből	<ul style="list-style-type: none"> - nyereség vagy önfinszírozás - amortizáció - tartalékolás - a vállalati működés racionalizálása 	<ul style="list-style-type: none"> - alap- és törzstőke emelés - kockázati tőke nyújtás
Idegen tőkéből	<ul style="list-style-type: none"> - a vállalat folyamatos működése során képződő kifizetési kötelezettségek 	<ul style="list-style-type: none"> - hosszú lejáratúak <ul style="list-style-type: none"> o hosszú lejáratú bankhitel o állami támogatás o kötvény o lízing o forfait - rövid lejáratúak <ul style="list-style-type: none"> o szállítói hitel o rövid lejáratú bankhitel o váltóleszámítolás o faktoring

11. ábra: Vállalkozások finanszírozási lehetőségei

Önfinanszírozásnál az adózás utáni eredménynek van nagy jelentősége. Az adózás utáni eredményt fel lehet osztani a tagok között, s ezzel rövid távú érdekek kerülnek kielégítésre, vagy háttérbe szorítva a rövid távú érdekeket, a jövőbeni növekedésben bízva, önfinszírozásra lehet fordítani. Az üzletvezetés és a tulajdonosok között nem minden esetben van azonos nézet arra vonatkozóan, hogy melyik érdeket részesítsék előnyben a finanszírozási döntés meghozatalakor.

Az önfinszírozás elengedhetetlen feltétele a vállalkozás gyarapodásának, elsősorban a kis- és közepes vállalkozásoknál.

A saját tőkével történő finanszírozás előnyei:

- a leírási bevételekből rendelkezésre álló tőkét a vállalkozás korlátozás nélkül felhasználhatja beruházások finanszírozására,
- a visszatartott nyereség beruházás céljára való felhasználását külső szubjektív akarat nem befolyásolja,
- a belülről szerzett tőke a vállalkozás vezetőségét függetleníti a tőkepiactól.

Egy tőkeerős vállalkozás számára kevésbé probléma a likviditás (fizetőképesség) fenntartása, például hitelfelvétellel, vagy kötvények, értékpapírok kibocsátásával. Minél könnyebben elérhetők a külső finanszírozási források egy vállalkozás számára, annál inkább képes osztalékot fizetni. A kisebb vállalkozások viszont nem tudnak a tőkepiacról forrást szerezni, így új saját tőke csak a visszatartott nyereség révén érhető el. Az *osztalékpolitika* választás egyfelől a nyereség visszatartása, másfelől az osztalékfizetés és új részvények kibocsátása között. Az osztalékra vonatkozó döntések összefüggnek a finanszírozási és a beruházási döntésekkel. A vállalkozás által hozott beruházási döntések meghatározzák a jövőbeni jövedelmeket és ezen keresztül a jövőbeni osztalékot is. Ha a vállalkozás döntően hitelből finanszírozza beruházásait, ez csökkenti az osztalékfizetésre felhasználható pénzt.

Az osztalékpolitika – a visszatartott nyereségen keresztül – hat a vállalkozás saját tőkéjének nagyságára. Növelése befolyásolja a cég tőkeköltését. Az osztalékpolitika meghatározza, hogy egy vállalkozás hogyan osztja meg jövedelmét a részvényesek és az újrabefektetés között. Azt a jövedelmet, amit a vállalkozás visszatart, felhasználhatja új befektetések finanszírozására, vagy meglévő hitelei visszafizetésére. Ha egy vállalkozás magasabb osztalékot fizet, akkor kevesebb lesz a befektetési célokra felhasználható belső forrása, így beruházás esetén külső forrásból kell a szükséges tőkét biztosítani. Az osztalékpolitikát meghatározó főbb tényezők:

- az osztalékra vonatkozó törvényi korlátozások,
- a szerződésileg kikötött korlátozások,
- az osztalékfizetés hatása a likviditási helyzetre,
- az adósságkapacitás és a tőkepiacok elérhetősége,

- a jövedelmek stabilitása,
- a növekedési kilátások,
- a részvényesek preferenciái.

Az osztalékok fizetését a legtöbb országban jogilag szabályozzák, például:

- a vállalkozás tőkéje nem használható fel osztalék fizetésére,
- a vállalkozás osztalékot csak múltbeli és az adott időszaki adózott nyereségéből fizethet,
- nem fizethető osztalék, ha az a vállalkozás fizetéseképtelenségét idézné elő.

A másik nagy belső finanszírozási lehetőség a ***befektetett eszközök megtérülése után elszámolt értékcsökkenés, amortizáció***. Az amortizáció – az elszámolása után – a cash flow részévé, így finanszírozási forrássá válik. (Úgy csökkentheti a vállalkozás az eredményét, hogy a beruházás utáni években már tényleges pénzkiadás nem történik.)

A vállalat meghatározott célokra különböző ***tartalékokat*** különíthet el. Ezek a tartalékok – a számviteli előírások figyelembevételével – használhatók fel a vállalkozás finanszírozására.

A vállalat működésének racionalizálása akkor szolgál finanszírozási forrásul, ha az üzemvitelhez szükséges vagyont csökkentik, illetve a nem szükséges vagy veszteséges vagyონrészeket értékesítik, és ezáltal tőke szabadul fel. Ebből lehet a nyereséges területek működését finanszírozni.

Speciális belső finanszírozási lehetőségnek tekinthetők ***a vállalat folyamatos működése során képződő kifizetési kötelezettségek***. Belső forrásról beszélünk, mert a tőke ebben az időszakban még a vállalatnál van. A kifizetés időpontjáig ezt a forrásállományt finanszírozásra használhatja a vállalat. Ilyen forrás lehet a munkabér vagy szállítói tartozás, adók, járulékok.

Hangsúlyozni kell azonban, hogy *ezek a források csak rövidtávú finanszírozásra használhatók*. Hosszú távú beruházási, befektetési tevékenység nem végezhető velük. Ezekből is következik, hogy eszközök és források lejáratú idejének összehangolása alapvető feladat a vállalat likviditásának (fizetőképességének) megőrzésének

érdekében. Nézzük meg, melyek az ezekhez kapcsolódó legfontosabb vállalati feladatok. Az operatív gazdálkodással kapcsolatban merülnek fel a rövid távú pénzügyi döntések.

Rövid távú pénzügyi döntéseken a forgóeszközökre és a rövid lejáratú (egy éven belüli) kötelezettségekre vonatkozó döntéseket kell érteni.

A rövid távú pénzügyi döntések

- a készletekkel
- a vevőállománnyal, a vállalkozás hitelezési politikájával,
- a pénzgazdálkodással,
- a szállítóállománnyal, az igénybe vett kereskedelmi hitelekkel,
- a rövid lejáratú pénzügyi kölcsönökkel, valamint
- a pénzügyi befektetésekkel és kölcsönfelvétellel kapcsolatosak.

A rövid távú pénzügyi döntések jellemzői:

- gyorsan elhasználódó, rövid élettartamú eszközökkel és rövid lejáratú kötelezettségekkel kapcsolatosak;
- a hosszú távú döntéseknél gyorsabban, könnyebben és csekélyebb költségek árán fordíthatók vissza vagy korrigálhatók;
- az esetleg elkövetett hibák következményei kevésbé költségesek és a bizonytalanságok is kisebbek, mint a hosszú lejáratú döntéseknél.

A rövid távú pénzügyi döntések nagyon fontosak, mivel:

- a vállalkozás mérlegében jelentős nagyságrendet képviselnek,
- a folyó működéshez nélkülözhetetlenek a forgóeszközök,
- a forgóeszközök finanszírozására kialakított rossz stratégia jelentősen megnövelheti a vállalkozás költségeit vagy pénzügyi kockázatát,
- nem lesz képes életben maradni a vállalkozás, ha nem megfelelő a készpénzáramlás.

Ha a vállalkozás nem megfelelő mennyiségben és összetételben fektet be a forgóeszközökbe, ezzel ronthatja jövedelmezőségét.

Függetlenül a jó beruházásoktól csődbe mehet a vállalkozás, ha nincs elegendő pénze az esedékes számlák kiegyenlítésére, illetve a kötelezettségek teljesítésére. A készlettartás célja valamely szükséglet kielégítése. A készletek biztosítják a termelés és az értékesítés közötti különbség áthidalását mind időben, mind térben, mind választékban. A készletezés teszi lehetővé, hogy a beszerzési, a termelési és az értékesítési folyamat egymástól függetlenül is működjön. *A készletgazdálkodás feladata tehát a gazdálkodási tevékenység zavartalan működésének biztosítása.*

Fontos döntés az *optimális készletszint* meghatározása, azaz a vállalkozás adottságait is figyelembe véve meg kell határozni azt a minimális ráfordítást, amely biztosítja a működés zavartalanságát és stabilitását. Az optimális készletszint meghatározásánál figyelemmel kell lenni az alábbiakra:

- a készletek iránt várható igény különböző megbízhatósági fokkal állapítható meg,
- a készletekre a készletfeleségek nagy száma jellemző.

A készletszintre ható főbb tényezők:

- a rendkívüli lehetőségek kihasználása (pl. várható áremelés miatt nagyobb készletezés);
- a rendelés nagyságától függő ár (pl. a szállító árengedménye nagyobb tételű vásárlás esetén);
- az üzleti feltételek változékonysága (pl. szezonális jellegű vállalkozásnál az optimális készlet meghatározása függ a szezonális jellegtől);
- az értékesített termék típusa (pl. ún. tömegáru gyártásánál nagyobb a készletezés, míg egyedi, vagy speciális jellegű terméknel csak tényleges megrendelés esetén szerzik be a szükséges anyagokat);
- a vállalkozás értékesítési politikája (ún. rendelésre gyártás vagy készletre gyártás).

Rendelésre gyártás esetén a vállalkozás fix megrendelésre készíti el termékét, azaz már a gyártás alatt biztosan tudja, hogy lesz vevője. ***A rendelésre gyártás előnyei:***

- biztonságos, a vállalkozásnak nincs termelési kockázata,

- a termelés jól irányítható, a termelési költség alacsonyabb lehet,
- a felhasználás nagy biztonsággal tervezhető, a késztermék-készlet minimális (azaz alacsonyak a készletek).

A rendelésre gyártás hátrányai:

- rugalmatlan a vállalkozás piachoz való alkalmazkodása,
- a kereslet ingadozását követi a termelés ingadozása, így optimális készletszintet, vagy beszerzési és termelési ütemezést nem lehet érvényesíteni.

Készletre gyártás esetén előbb történik a termelés, a vevő csak később jelentkezik. Ilyen típusú vállalkozásnál az anyagkészletezés viszonylag alacsony, míg a késztermék- készletezés magasabb. A ***készletre gyártás hátránya***, hogy az értékesítés piaci kockázata magasabb, így nagyon fontos feladat a piac figyelése, a marketingtevékenység. A ***készletre gyártás előnye***, hogy a termelés folyamatosságát biztosítani lehet és ki lehet alakítani mind az optimális készletszintet, mind az optimális gyártási ciklusokat.

A forgóeszközökön belül a készletek mellett a másik legnagyobb csoport a *vevők állománya* (azaz követelések áruszállításból és szolgáltatásból). Piaccgazdaságban az áruszállítások és a szolgáltatások teljesítése esetén a felek a fizetési feltételekben szabadon állapodnak meg.

A vevő és az eladó között a fizetési mód kialakítása alku tárgya. A kialakított fizetési mód attól függően kedvező, vagy kedvezőtlen egyik, vagy másik fél számára, hogy milyen erős alkupozícióban van. A fizetési mód kialakítását befolyásolják még: a piaci helyzet, az adott gazdaság kereskedelmi, fizetési szokásai és feltételei is. *A fizetések alapvetően két csoportba sorolhatók:*

- készpénzfizetések és
- hitelfizetések.

A szállítással egyidőben történő fizetés a készpénzfizetés vagy azonnali (prompt) fizetés. Ekkor a követelés azonnal kiegyenlítésre kerül. Ez a típusú fizetés elsősorban a kereskedelemre és a lakossági szolgáltatásokra jellemző. Az eladó ragaszkodhat a szállítással egyidőben történő fizetéshez, ha tapasztalata vagy egyéb

információk alapján a vevő hitelképessége kétséges. *Hitelfizetés* esetén az áru- és a pénzmozgás elválnak egymástól.

- Az áru vagy szolgáltatás ellenértéke (részben vagy egészben) kiegyenlíthető előre. Ekkor a vállalatnak kötelezettsége keletkezik. Ilyen típusú fizetésre általában az eladó erős pozíciója esetén kerül sor (a kereslet tartósan meghaladja a kínálatot), vagy abban az esetben, ha a gyártó alkalmazkodik a vevő egyedi igényeihez és az előrefizetéssel a piaci kockázatát szeretné mérsékelni.

Ha a teljesítés előtt az egész vételárat kiegyenlítik, akkor *előrefizetésről*, ha csak részben egyenlítik ki a vételárat, akkor *előlegfizetésről* beszélünk.

- Az áru vagy szolgáltatás ellenértéke (részben vagy egészben) kiegyenlíthető utólag is. Ekkor a vállalatnak követelése keletkezik.

Ha a teljesítés után egyenlítik ki az egész vételárat *kereskedelmi hitelnújtásról* beszélünk. (A kereskedelmi hitelnújtás szempontjaival a későbbiekben részletesen foglalkozunk.)

A készletek és a követelések mellett a forgóeszközök további fontos elemei a pénzeszközök és a piacképes értékpapírok.

A pénzeszközök elemei: a készpénz, a csekk, az elszámolási betétszámla és az egy évnél rövidebb időre lekötött bankbetétek. A *piacképes értékpapírok* közül azokat soroljuk a forgóeszközök közé, amelyeket a vállalkozás nem tartós befektetési céllal, hanem ún. forgatási céllal vásárolt (vagyis rövid távra), azzal a szándékkal, hogy kamatjövedelemre, illetve árfolyamnyereségre tegyen szert.

A pénzeszközökkel és a piacképes értékpapírokkal való gazdálkodást pénzgazdálkodásnak nevezik.

A pénzgazdálkodás során a vállalkozásnak azt kell eldöntenie, hogy mennyit fektessen be pénzeszközökbe és/vagy értékpapírokba.

A gazdálkodás nélkülözhetetlen eleme a pénz, melyet

- üzleti,
- biztonsági és
- spekulációs célok motiválnak.

Az üzleti élet velejárója, hogy a vállalkozásnak működése során pénzben teljesítendő kötelezettségei keletkeznek, melyet esedékességkor ki kell fizetni (pl. szállítói számlák, bérek). A vállalkozások előrejelzéseiket bizonytalan körülmények között készítik, ezért védekezésül biztonsági pénzkészletet tartanak. Tarthatnak készpénzt a vállalkozások azért is, hogy értékpapírt vásároljanak arra számítva, hogy az később esetleg drágább lesz, így nyereségre tesznek szert. ***A pénzgazdálkodás két fő részterülete:***

- a pénzállomány optimális szintjének meghatározása és
- az átmenetileg felesleges pénzeszközök befektetése.

A pénzállomány optimális szintjének meghatározására a szakirodalom különböző modelleket ismertet. (Ezek nem képezik részét a tananyagnak.) *A vállalkozás átmenetileg felesleges pénzét befektetheti rövid lejáratú értékpapírokba.* Az értékpapírok az átmeneti likviditásbőséget felszívják, és a pénzállomány lecsökkenésekor ismét gyorsan pénzzé tehetők. Az értékpapírok segítségével a vállalkozás csökkentheti a pénztartásból eredő jövedelem-kiesését. A pénzpiacon befektetők biztonságra, likviditásra és kamatjövedelem elérésére törekednek. A pénzpiacon befektetők érzékenyek a kockázatra, hiszen az értékpapírba fektetett pénzek csak átmenetileg feleslegesek a gazdálkodásban és rövid időn belül újra szükségessé válnak a vállalkozó számára különféle kötelezettségek kifizetésére. *Az értékpapírokkal kapcsolatos kockázatok típusai:*

- az értékpapír árfolyama eshet, ami az értékpapír eladásakor tőkevesztést okoz a befektetőnek;
- csökkenhet az értékpapír kamatlába is, ami az értékpapírból származó jövedelmet csökkenti;
- társaságok által kibocsátott értékpapír vásárlásakor számolni kell azzal is, hogy a kibocsátó nem fizet, azaz nem tud eleget tenni tőke- és/vagy kamatfizetési kötelezettségének;
- a befektetőknél inflációs kockázattal is kell számolniuk, vagyis azzal, hogy az áruk és szolgáltatások árszínvonalának emelkedése csökkenti a befektetésből származó jövedelem vásárlóértékét;

- a külföldi pénzben történő befektetésnél számolni kell az árfolyamkockázattal, vagyis a külföldi valuták kedvezőtlen árfolyamváltozása miatt bekövetkezhet veszteség;
- a befektetéseknek lehet politikai kockázata, vagyis a kormányzat a jogi és gazdasági szabályozók változtatásával szűkítheti a befektetők jövedelmét, vagy esetleg a befektető el is veszítheti tőkéjét.

A vállalkozás eszközsüksége meghatározza a vállalkozás tőkeszükségletét.

A tőkeszükséglet kielégíthető külső rövid lejáratú és hosszú lejáratú forrásból is. A külső finanszírozási források egy része **saját forrásnak** minősül. Az **alap- és törzstőke emelés** saját forrásnak tekinthető. Ez azt jelenti, hogy a **már meglévő résztulajdonosok további részesedésének növelése, illetve új tulajdonosok bevonása történik**. A külső forrás bevonása után a vállalat saját tőkéje emelkedik meg, vagyis az így bevont tőkét visszafizetni nem kell.

Speciális esete a külső tőkebevonásnak a **kockázati tőkenyújtás** (venture capital), amelynek során a vállalkozás egy üzleti banktól, illetve egy erre a tevékenységre alakult kockázati tőkebefektető társaságtól nem hitelt, hanem tőkét kap. **A társaság az odaadott tőkéje után a vállalatától tulajdonrészt és osztalékot kap.**

Az idegen tőkét azok a tőkeelemek alkotják, amelyeket a vállalkozás visszafizetési kötelezettség mellett szerez meg, illetve azok a másokat megillető pénzek (pl. a munkavállalóktól levont személyi jövedelemadó), amelyeket átmenetileg használ, mert a fizetési kötelezettség ideje még nem jött el. A külső források másik jelentős köre az **idegen források**. Az idegen források lejárat szerint lehetnek **rövid- és hosszúlejáratúak**. Ezek közül először a rövid lejáratú idegen forrásokkal foglalkozunk.

Mint arról már korábban is szó volt, a **szállítói vagy kereskedelmi hitelek** azok a hitelek, amelyeket a szállítók nyújtanak vevőiknek a szokásos üzletmenet során. A legelterjedtebb az ellenérték utólagos kiegyenlítése, vagyis a teljesítés utáni fizetés. Az üzleti életben jellemző, hogy az áruszállítást vagy szolgáltatásnyújtást követően egy bizonyos idő elteltével kerül csak sor az ellenérték

megfizetésére. Ilyenkor a szállító cég saját teljesítésétől a fizetésig kereskedelmi hitelt nyújt a vevőnek (céghitel). *A céghitel minden esetben áruhitelként jelenik meg. A kereskedelmi hitel alkalmazását megerősítő tényezők:*

- A vállalkozások tőkeerejüket meghaladó forgalmat bonyolítanak le, így előfordul, hogy az eszközök és a források között időszakosan nincs összhang. Ezt teremti meg a céghitel.
- Sok esetben indokolják a vevő szokásai, illetve az adott piac.

A kereskedelmi, vagy céghitel feltételeiben a vevő és az eladó állapodik meg. *A kereskedelmi hitel nyújtásának feltételeit befolyásoló tényezők:*

- Az áru gazdasági természete. Például a romlandó áru hitel igénybevételével könnyebben értékesíthető, ha a vevőnek van piaca, de az adott időpontban pénze más termékekben van lekötve.
- Az eladó pénzügyi, gazdasági helyzete. Annyiban befolyásolja a hitel nyújtásának feltételeit, hogy amennyiben az eladó gyenge pénzügyi pozícióban van, úgy szigorú feltételeket (rövid határidő, kockázatos vevők kizárása a hitelezésből) szab. A tőkeerős, jó pozíciójú eladó un. liberális üzletpolitikát folytat, melynek célja az árupiac biztosítása, az értékesítés fellendítése.
- A vevő pénzügyi, gazdasági helyzetének megítélése (fizetőképesség, fizetőkészség, partneri kapcsolat, megrendelés nagysága, gyakorisága stb.). Pénzügyileg erős vevő hosszabb lejárattal és kedvezőbb feltételekkel kaphat hitelt.
- Készpénzfizetési engedmény, árengedmény. A kereskedelmi hitel futamidejét befolyásolja a készpénzfizetési engedmény, amely a vevőt akkor illeti meg, ha azonnal, vagy ha az esedékességnél rövidebb határidőn belül fizet.
- Az általános gazdasági helyzet. Amikor a gazdaságot szigorú pénz- és hitelpolitika jellemzi, a kereskedelmi hitelek feltételei is szigorodnak.
- Az ágazati, szakmai sajátosságok. A hitelezési időszakot befolyásolja a termékek tartóssága. Például iparcikkre hosszabb a fizetési határidő, mint a romlandó árukra.

- A vállalati jellemzők. Az eladó és a vevő pénzügyi ereje. Ha a vevő pénzügyi ereje nagyobb, liberálisabb fizetési feltételekre számíthat, illetve ha az eladó pénzügyileg erős, könnyebben tud liberális feltételeket ajánlani a vevőnek.

A kereskedelmi hitel forrásokon belüli súlyát alapvetően az üzleti tevékenység típusa és a vállalkozás mérete határozza meg. *A kereskedelmi hitel nyújtásának lépései:*

- Meg kell határozni azokat a feltételeket, amelyek mellett a vállalkozás az áruját, szolgáltatását el akarja adni. Ezen belül tisztázni kell a hitelezés időtartamát (fizetési határidő) és az azonnali fizetés esetén adandó kedvezményt.
- El kell dönteni, hogy milyen okmányok szükségesek a hitelnyújtás igazolásához (számla aláírása, saját váltó).
- Meg kell vizsgálni, hogy a vevők előreláthatólag hogyan teljesítik fizetési kötelezettségeiket.
- El kell dönteni, mennyi hitelt nyújt a vállalkozás az egyes ügyfeleknek. Biztonságra törekszik, vagy vállalja a kétes kihelyezés kockázatát is.
- Gondoskodni kell a pénz beszedéséről, amikor az esedékessé válik. El kell dönteni, hogy a vállalkozás hogyan követi nyomon a fizetéseket és milyen módszereket alkalmaz a késedelmesen teljesítők vagy a nem fizetők ellen.

A kereskedelmi vagy céghitel alkalmazása előnyös, mert

- rugalmassá és a pénzügyintézetektől függetlenné teszi a kereskedelmi kapcsolatokat,
- jól felhasználható új cikk bevezetésére,
- elősegíti az átmeneti pénzügyhiány megszüntetését,
- olyankor is alkalmazható, ha már a bank nem nyújt hitelt.

Hátránya, hogy a hitelt nyújtó fél számára lekötött pénzt jelent, ami gátolja a forgalombővítést. Ez az ún. hitelnyújtás kockázatos is az eladó számára, ezért például amikor a szokásosnál nagyobb pénzügyösszegekről vagy nagyobb hitelezési kockázatról van szó, a szállító és a vevő valamilyen fizetési biztosítóban állapodnak meg.

A váltóleszámtólás is rövidlejáratú finanszírozásnak tekinthető. A váltó mindkét fél számára előnyös, mert rugalmasabb piaci kapcsolatokat eredményez és segítséget nyújt az átmeneti pénzzavarok kiküszöbölésére. Ha a váltó birtokosa még a váltó esedékessége előtt szeretne pénzéhez jutni, a váltót a banknál leszámíltathatja. *A váltóleszámtólás azt jelenti, hogy a birtokos a váltót még annak lejáratára előtt egy banknak eladja, azaz átruházza, illetve forgatja a bankra.* Ez a megoldás a váltó tulajdonosának bizonyos kamatvesztést jelent, így természetesen csak abban az esetben alkalmazza, ha sürgősen pénzre van szüksége. *A váltó használatából származó előnyök:*

- *Fizetési eszközként* alkalmazható, adott cég likviditási helyzetét javítja, mert követelése egy részét fizetési eszközzé alakítja át.
- *Hiteleszközként* szerepel. A kereskedelmi vagy cég hitel nyújtásának eszköze, megtestesíti a rajta lévő követelést, leszámíltatható, tehát tényleges pénzzé alakítható.
- Több partner (kibocsátó, elfogadó, váltóbirtokos, bank, stb.) között is hiteleszköz.
- *Biztosítékként* szerepet kap, mert mint értékpapír, az egyik legmobilabb befektetés. A váltóval alakítható a likviditási helyzet.

A tárgyalások (megállapodások) révén szerzett források között kiemelkedő a **bankhitel**. A hitel a saját forrásokat kiegészítő forrás, pénzeszközök időleges átengedése meghatározott lejáratra, kamat fizetése ellenében. A hitelszükségletet kiváltó okok közös jellemzője, hogy a hiteligénylőnek a hitel az átmeneti pénzforrás szükségleteinek kielégítéséhez kell. **A hitelszükségletet kiváltó ok lehet:**

- a bevételek és a kiadások közötti időeltérés,
- a saját források átmeneti csökkenése,
- taktikai készletvásárlás,
- taktikai raktárra termelés, készlettartás,
- export kinnlevőségek növekedése,
- importhoz a forintfedezet biztosítása,
- a termelés vagy az értékesítés szezonális jellege.

A hitelügylet kockázata a kölcsönügyleten történő pénzvesztés. **A hitelt nyújtó bank kockázatai:**

- a kamatkockázat, amely a piaci kamatlábak változásának következtében állhat elő;
- a vissza nem fizetési kockázat, a bank a hiteligény elbírálásánál rosszul ítéli meg az adós fizetőképességét;
- az árfolyam-változási kockázat, ez különösen az értékpapíroknál jelentkezik;
- a biztosíték kockázat, a biztosíték veszít tartósságából, piacképességéből, esetleg a biztosíték megsemmisül.

A bankhitelt (bankkölcsönt) szerződésben rögzítik és felhasználása is csak a szerződésben foglaltak szerint lehetséges. **A faktoring** az áruszállításból, szolgáltatásnyújtásból származó rövid lejáratú követelések folyamatos megvásárlását, kezelését jelenti. A faktoring ügylet a *rövidlejáratú követelések refinanszírozásának egyik módja*. Lehetővé teszi, hogy az eladó határidős követeléséhez még a határidő lejárta előtt hozzájusson. A faktor igen jelentős kockázatot vállal át, hiszen előfordulhat, hogy a követelés részben vagy egészben behajthatatlan, ezért legtöbbször fenntartja a *visszkereseti jogot*, hiszen jövőbeni, még meghatározatlan követelések átvételéről kötnek szerződést. A faktoring leggyakrabban alkalmazott formája a faktoring *keret-megállapodás*, amely meghatározott vevőkre és időszakra vonatkozik. Ez mindkét fél számára kedvező, hosszabb távú kapcsolat kiépítését jelenti.

Térjünk át a hosszú lejáratú idegen forrásokra. **Hosszúlejáratú bankhiteleknek**, az egy éven túl visszafizetésre kerülő hiteleket nevezzük. A hosszú lejáratú hitelek odaítéléséhez több idő szükséges és általában *üzleti tervvel* kell alátámasztani a hitelfelhasználás megtérülését.

A vállalatok részesülhetnek különféle **állami alapjuttatásokban (szubvenciókban)**. Ezeket az elkülönített állami pénzalapokból lehet pályázat útján elnyerni. A kapott juttatás többféle lehet. *Lehetséges tőkéhez jutni úgy, hogy azt nem, vagy csak a juttatás egy részét kell visszafizetni. Lehetséges egy normál hitelkonstrukcióhoz hasonló formában is*, de itt általában az jellemző, hogy az alapjuttatásként nyújtott hitel kamatlába alacsonyabb, mint a normál piaci kamatláb.

A **lízing** a termék átadása olyan szerződés alapján, amely a termék határozott időre szóló, *de legalább 365 napot meghaladó bérletéről* azzal a kikötéssel rendelkezik, hogy a *bérelő a tulajdonjogot legkésőbb az utolsó bérleti díj kiegyenlítésével, illetve a szerződés lejártával megszerzi*, vagy számára a bérbe adó vételi jogot biztosít. A lízing olyan szerződéses kapcsolat, amelynek szereplője a *lízingbe adó* és a *lízingbe vevő*. Lényeges, hogy lízing esetén a *tulajdonjog és a használati jog szétválik*. A szerződés időtartama alatt a tulajdonjog a bérbe adót, a használati jog a bérbevevőt illeti meg. A lízingbe adó olyan vállalkozási tevékenységet végez, amelynek keretében azzal a céllal állít elő vagy vásárol tárgyi eszközöket, hogy azokat tartósan, meghatározott díj ellenében más vállalkozásnak használatra átadja. A lízingbe vevő a lízingbe adótól a lízingszerződésben foglalt feltételek szerint tartósan bérbe veszi a vállalkozási tevékenységhez szükséges tárgyi eszközöket. **A lízing fajtái:**

- pénzügyi vagy finanszírozási lízing,
- operatív vagy működési lízing,
- speciális lízingek (visszlízing, megújuló lízing)

A *pénzügyi vagy finanszírozási lízing* olyan megállapodást jelent, amely szerint a bérbe adott eszköz használatát a használatba vevő szempontjából külső tőkével finanszírozzák. Időtartama 3-5 év és a *szerződés visszavonhatatlan*. A bérbe vevő olyan bérleti díjat fizet, amely fedezi a beszerzési költséget, a bérbe adó költségeit, az éves kamatokat és a bérbe adó hasznát is. A futamidő végén a lízingelt eszköz a lízingbe vevő tulajdonába kerül. Az *operatív vagy működési lízing* olyan szerződés, amellyel meghatározott időszakra jut az eszközhöz a bérbe vevő. A *lízingszerződés a bérbe vevő kívánságára bármikor megszüntethető*. A lízingdíj ebben az esetben nem fedezi az eszköz beszerzési, kamat- és egyéb költségeit, a befektetés csak többszöri bérbeadással térül meg. A futamidő végén a lízingelt eszközt visszaadják a lízingbeadónak.

A *visszlízing* ("sale and lease back") speciális forma. Az eszközt tulajdonosa vagy gyártója lízingcégnak értékesíti, majd lízingszerződést köt az adott eszköz használati jogára és ugyanúgy üzemelteti, mint amikor az eszköz a tulajdonában volt. A bérleti díj forrása az üzemeltetésből származó bevétel. E forma előnye, hogy a

volt tulajdonos (a jelenlegi bérbé vevő) az értékesítés folytán bevételhez jut, ugyanakkor nem kell megválnia az eszköztől, azt tovább használhatja.

A megújuló (revolving) lízing a működési lízingnek egy speciális formája. A megújuló lízingnél a bérbévevő jogosult a szerződés lejáta után a berendezést újabbra cserélni.

Példa: A Volkswagen AG németországi példája jól jellemzi a megújuló lízinget. A magánszemélyeknek lehetőségük volt arra, hogy pl. egy 25.000 DM értékű autót lízingeljenek úgy, hogy a szerződés kezdetén mintegy 10 % előleg befizetése után a havi lízingdíj nem haladta meg a 320-350 DM-et. Ebben a konstrukcióban 24 hónap eltelte után jogosult az autót újabb típusúra cserélni. Hasonló kategóriájú autónál előleg befizetése nélkül folytathatja a lízinget és a bérbévevőnek mindig lehetősége van akár a legújabb típus lízingelésére.

A **forfait finanszírozás** lényege, hogy a *forfaitőr visszakereset nélkül megvásárolja az exportőrnek a hitelre történő eladásból fakadó, váltóval fedezett követeléseit, jutalékfizetés ellenében.* A forfait finanszírozás keretében az exportőr a hitelre történő eladásait készpénzeladássá váltja át azáltal, hogy a forfaitőr a követelést fix kamatlábbal leszámítja. A forfaitirozás elsősorban középlejratú ügylet, de a hosszú lejratú követelések átruházása is ebben a formában valósul meg. Az eladó csak az áruval kapcsolatos hiányosságokért, illetve a követelések megfelelő állományáért felel, minden más kockázat a forfaitőrt terheli.

Közép- és hosszú távú forrásszerzési lehetőség a **kötvény kibocsátás**. A kötvény kibocsátás egyfajta kölcsön ügylet, melynek során a kötvény megvásárlója kölcsönt nyújt a kibocsátónak, aki ezért kamatot fizet.

Várható bevételek és kiadások számbavétele

Annak érdekében, hogy a vállalkozás megőrizze fizetőképességét, szükséges a pénzügyi folyamatok előrelátása és vezérlése, a pénzeszközök jövőbeli forrásának és felhasználásának előrejelzése.

Ezt a célt szolgálja a finanszírozási vagy likviditási (más néven várható bevételek-kiadások számbavétele) terv. **A likviditási terv jellemzően forgalmi szemléletben, a várható bevételek és kiadások egybevetésével készül.** Elkészítésével a vállalkozás megpróbálja felmérni az adott időszak alatt várható valamennyi pénzbevételét és pénzkifizetését, majd ezek egybevetésével a nettó pénzáramot. **A terv összeállításának lépései:**

- az értékesítés előrejelzése,
- a pénzbevételek előrejelzése,
- a kiadások előrejelzése,
- az időszak nettó pénzáramlásának becslése.

Az **értékesítés előrejelzése** azért fontos, mert a pénzbevételek döntő része egy vállalkozásnál ebből származik. A tervben nem a kiszámlázott értékesítéssel, hanem az adott időszakra várhatóan befolyó árbevétellel kell számolni.

A **pénzbevételek előrejelzésén** az árbevételen kívüli, a szokásos üzleti tevékenység körébe nem sorolható bevételek tervezését értjük (pl. kötbér, kártérítés, kötvénykibocsátás).

A **kiadások előrejelzése** magában foglalja a szállítói számlák kiegyenlítését, amely történhet készpénzben, de hitel igénybevételével is. A kiadások másik nagy csoportja a bérkiadások és ezek járulékai. Nem lehet figyelmen kívül hagyni a tervezésnél az egyéb folyó kiadásokat (pl. igazgatási költség, ÁFA és egyéb adók befizetése, kamatok és hitelek visszafizetése) sem.

Az **időszak végének nettó pénzárama a várható bevételek és a várható kiadások különbözeteként számítható ki.** Ez bevételi többlet vagy kiadási többlet is lehet.

A **várható pénzállomány nagysága** = nyitó pénzkészlet + az adott időszak várható bevételei - az adott időszak várható kiadásai.

A **finanszírozás feladata** a számlaegyenleg kívánatos határok között tartása a lehető legkisebb finanszírozási költség mellett.

A helyesen elkészített terv hasznos eszköz a pénzügyi vezetés számára, mivel

- jelzi a finanszírozási szükségletet (mind időben, mind összegben),
- előre jelzi a pénzügyileg nehéz időszakot,

- lehetővé teszi, hogy a vállalkozás időben tegye meg a szükséges intézkedéseket,
- növelheti a vállalkozás hitelképességét, megbízhatóságát.

Példa: Egy gazdasági társaság 2000. februári pénzforgalmi tervét az alábbi adatok alapján készíti (adatok ezer Ft-ban):

Árbevétel (ÁFÁ-t is tartalmazó bruttó áron):

február 1. – 7.	7.300
február 8. – 14.	7.300
február 15. – 21.	8.500
február 22. – 28.	9.200

Egyéb bevételek

február 1. – 7.	-
február 8. – 14.	300
február 15. – 21.	-
február 22. – 28.	100

Szállítói követelések kiegyenlítése (ÁFÁ-t is tartalmazó bruttó áron):

február 1. – 7.	7.500
február 8. – 14.	7.600
február 15. – 21.	7.600
február 22. – 28.	7.600

Munkabér és közterhei:

- bruttó munkabér	1.500	bérfizetés	február 3.
- TB járulékok		befizetése	február 10.
o munkaadói	600		
o munkavállalói	150		
- SZJA előleg 450		befizetése	február 12.

Januári ÁFA elszámolása:

- fizetendő ÁFA	8.200		
- előzetesen felszámított ÁFA	7.600	befizetése	február 20.

Egyéb:

- bérleti díj	1.500	bérfizetés	február 28.
- pénzkészlet február 1-én	1.200		

a) Készítse el a társaság likviditási tervét!

b) Mennyi hitelt és mikor kell felvennie a társaságnak átmeneti forráshiányának fedezésére?

Megoldás:

a)

	feb. 1.-7.	feb. 8.-14.	feb. 15.-21.	feb. 22.-28.
Nyitó	1.200	+100	-1.100	-800
Bevételek	7.300	7.300+300 =7.600	8.500	9.200+100 =9.300
Kiadások	7.500+1.500-150-450 =8.400	7.600+600+150+450 =8.800	7.600+600 =8.200	7.600+1.000 =8.600
Záró	+100	-1.100	-800	-100

február 1.-7.: Kiadások között bruttó munkabérből levonják a munkavállalói járulékot és SZJA előleget. 1500-150-450=900 a nettó munkabér kerül kifizetésre.

február 8.-14.: A járulékokat és SZJA előleget ezen a héten fizetik be. 600+150+450=1200

február 15.-21.: ÁFA befizetése = fizetendő-előzetesen felszámított ÁFA 8200-7600=600 a befizetendő ÁFA

b) A február 8.-14. héten kell hitelt felvenni 1.100.000 Ft-ot.

Összefoglalás

Ebben a fejezetben Ön megtanulta, hogy a tárgyi eszközök beszerzésére, előállítására fordított tőkekiadásokat beruházásnak, a pénzügyi eszközök vásárlását befektetésnek nevezzük. Megismerte a beruházási döntések folyamatát. Megtanulta, hogy a döntési folyamat lényeges eleme a beruházási javaslatok értékelése. Tudja alkalmazni az értékelési módszereket: a statikus mutatókat (jövedelmezőség, megtérülési idő, forgási sebesség) és a pénz időértékét is figyelembe vevő dinamikus mutatókat, tehát számításokat tud végezni a pénz jövőbeli értékének, jelenértékének és nettó jelenértékének meghatározására. Ismeri a finanszírozási alapelveket és az ezekre épülő finanszírozási stratégiákat. Tudja, hogy az egyes stratégiáknál milyen finanszírozási módokat alkalmazhat. Nézzük át újra, melyek ezek a finanszírozási lehetőségek!

A vállalkozás nyereségéből való finanszírozást nevezzük önfinanszírozásnak, az amortizáció pedig a cash flow (melynek fogalmát egy korábbi alfejezetben szintén megtanulta) részeként válik forrássá. Felhasználhatunk ugyanakkor a működés racionalizálásának köszönhetően keletkezett megtakarításokat és meghatározott célra képzett tartalékokat is. Speciális belső forrásnak tekinthetők a kifizetési kötelezettségek, ugyanis kifizetésükig a vállalkozás rendelkezésére álló forrásnak tekinthetők. Kiemeljük újra, hogy ezek rövid távú források! Továbbá, a rövid távú finanszírozási döntések közé tartoznak a készletekkel, a vevőállománnyal és a forgóeszközök közé sorolható értékpapírokkal kapcsolatos döntések.

Ön már azt is tudja, hogy a külső finanszírozási források egy része saját forrásnak minősül, így az alap- és törzstőke emelés, valamint a kockázati tőkenyújtás. Idegen forrásnak számít viszont a kereskedelmi hitel, melyet a szállító nyújthat a vevőinek. A kereskedelmi hitelhez hasonlóan a váltóleszámítolás is rövid távú finanszírozási lehetőség, csakúgy mint a rövid lejáratú bankhitel és a faktoring. A faktoring visszkereseti joggal történő refinanszírozás. Hosszú lejáratú idegen forrásnak minősülnek a hosszú lejáratú bankhitelek és az állami alapjuttatások (szubvenciók). Szintén ebbe a finanszírozási csoportba tartoznak a különböző lízingek, a forfait finanszírozás és a kötvénykibocsátás. Végül az utolsó alfejezetben Ön megtanulta a likviditási terv összeállításának lépéseit.

Felhasznált irodalom

Jogszabályok:

Az államháztartásról szóló 1992. évi XXXVIII. törvény és módosításai

A hitelintézetekről és pénzügyi vállalkozásokról szóló 1996. évi CXII. törvény és módosításai

A pénzforgalomról szóló 6/1997 (MK 61.) MNB rendelkezés és módosításai

A társadalombiztosítási ellátásokról szóló 1997. évi LXXX törvény és módosításai

Szakkönyvek:

Bevezetés a pénzügyekbe. SALDO, Budapest, 1994.

Brealey-Myers: Modern vállalati pénzügyek 1-2. Fanem Kft., Budapest, 1992.

Losonczy Csaba-Magyar Gábor: Pénzügyek a gazdaságban. JUVENT Kiadó, Budapest, 1994.

Pénzügyek. PERFEKT, Budapest, 1998.

Pénzügyi és vállalkozásfinanszírozási ismeretek. PERFEKT 007-B/1998, Budapest, 1998.

Pénzügyi ismeretek I., II. PSZF 2006/1998, Budapest, 1998.

Pénzügytan. SALDO, Budapest, 1994.

Samuelson, P. A. – Nordhaus, W. D. : Közgazdaságtan I-III. KJK, Budapest, 1990.

Segédlet a pénzügyek tantárgyhoz. PERFEKT 054/1994., 061/1994., Budapest, 1994.

Vállalkozásfinanszírozás. SALDO, Budapest, 1994.