

Nyugat-magyarországi Egyetem

Geoinformatikai kar

A pénz, mint fizetőeszköz története, kialakulása, közvetítő szerepe a gazdasági folyamatokban.

SZAKDOLGOZAT

Konzulens:

Dr. Richter Attila

adjunktus

Készítette:

Varga Viktor

levelező tagozat
Igazgatásszervező szak

Székesfehérvár
2012

NYILATKOZAT

Alulírott Varga Viktor

(Neptun-kód: [REDACTED])

jelen nyilatkozat aláírásával törvény előtti teljes felelősségem tudatában kijelentem, hogy a

„A pénz, mint fizetőeszköz története, kialakulása, közvetítő szerepe a gazdasági folyamatokban”

című **szakdolgozat** (a továbbiakban: dolgozat) **önálló munkám**, a dolgozat készítése során betartottam a szerzői jogról szóló 1999. évi LXXVI. tv. szabályait, valamint a Nyugat-magyarországi Egyetem hallgatói plágiumról szóló szabályzatának előírásait, különösen a hivatkozások és idézések tekintetében.

Kijelentem továbbá, hogy a dolgozat készítése során az önálló munka kitétel tekintetében a konzulenszt, illetve a feladatot kiadó oktatót **nem tévesztettem meg**.

Jelen nyilatkozat aláírásával tudomásul veszem, hogy amennyiben bizonyítható, hogy a dolgozatot **nem magam készítettem**, vagy a dolgozattal kapcsolatban szerzői jogsértés ténye merül fel, a Nyugat-magyarországi Egyetem **megtagadja a dolgozat befogadását, és ellenem fegyelmi eljárást indíthat**.

A dolgozat befogadásának megtagadása és a fegyelmi eljárás indítása nem érinti a szerzői jogsértés miatti egyéb, az egyetem/kar vagy más sértett által kezdeményezhető eljárás (polgári jogi, szabálysértési jogi, büntetőjogi) megindítását.

Székesfehérvár 2014. május 26.



hallgató

Bevezetés	4
1. A pénz kialakulása.....	5
1.1 Önellátó gazdálkodás.....	5
1.2 Cserekereskedelem	6
1.3 Árupénzek.....	10
1.4 A Fém pénzek eredete	12
1.5 Pénzláb meghatározása.....	13
1.6 A pénz funkciói:	14
1.7 A pénzhelyettesek megjelenése	19
2. Modern pénz és a bankrendszer	19
2.1 Rövid történelmi áttekintés.....	22
2.2 Kereskedelmi bankok	23
2.3 A kereskedelmi bankok tevékenysége.....	24
2.4 Kereskedelmi bankok tevékenysége napjainkban	24
2.4.1 Kockázatok	25
2.5 Kereskedelmi bankügyletek	26
2.5.1 Passzív bankügyletek.....	27
2.5.2 Aktív bankügyletek	28
2.6 A Központi bank kialakulása.....	30
2.7 A Központi Bank tevékenysége és feladatai.....	31
3. A modern pénzviszonyok kialakulása	33
3.1 A modern pénz teremtésének módjai.....	33
3.1.1 Hitelnyújtás.....	35
3.1.2 A bank devizavásárlása	37
3.2 A kötvénypiac felemelkedése	39
3.3 A kötvényekről általában.....	40
3.4 A részvénytársaságok megjelenése.....	42
3.5 Biztosító társaságok	45
3.6 Fedezeti és csereügyletek.....	48
4 Nemzetközi pénzügyi rendszer (Nemzetközi Valutáris Rendszer).....	48
4.1 Aranystandard rendszer	50
4.2 Arany-deviza rendszer	53
4.3 Az aranydeviza-rendszer bukása után.....	55
4.4 FEDEZETI ALAPOK.....	58
Összefoglalás	59
Irodalomjegyzék	60
Ábrák jegyzéke.....	

Táblázatok jegyzéke	60
---------------------------	----

Bevezetés

A pénz különleges jelentőséggel bír az emberek életében. Kialakulása és fejlődése szorosan összefügg az emberiség fejlődésével.

Dolgozatomban megpróbálom megfogalmazni, bemutatni a pénz és az azt közvetítő rendszerek viszonyát, a pénz hatását a gazdasági rendszerekre. A célom egy olyan elemző munka létrehozása, mely segít az olvasónak megérteni a pénz lényegét a különböző múltbeli történelmi események alakulásának segítségével. A téma alapos feldolgozásával szeretnék rávilágítani az egyes fejlődési folyamatokra. Ez segítségével szolgálhat, hogy megértsük miként alakultak ki világunkban a mai, kezdetihez képest bonyolultnak számító pénzrendszerek.

Miként jött létre a pénz és honnan eredetezhető? Szerintem nincs olyan ember akit ezen kérdések ne foglalkoztatnának legalább minimális szinten. Témaválasztásomkor fontosnak tartottam az egyes pénzközvetítő gazdasági rendszerek, piacok és társaságok kialakulásának és rohamos fejlődésének bemutatását az alapoktól indulva. Ezen ismeretek fontosak lehetnek az átlagember számára, hogy ne csak egyszerű vásárláshoz szükséges eszközként tekintsünk a pénzre, hanem belelássunk a háttérben zajló komoly folyamatokba is, melyek döntően meghatározhatják a egyes országok, és ezáltal az emberek gazdasági helyzetét és életminőségét.

A pénzügyi folyamatok megismerése mindig is érdekelt, ezért érdekes feladatnak bizonyult a téma bővebb kifejtése.

1. A pénz kialakulása

A régmúlt időkben az önellátás volt jellemző, az emberek ritkán érintkeztek gazdasági értelemben a külvilággal, így nem is került napirendre a másokkal történő tranzakciók elszámolásának kérdése. Az érték igazi mértékegységét nem a pénz, hanem a munka által megteremtett eszközök, és javak jelentették.

1.1 Önellátó gazdálkodás

A pénz nem volt mindig olyan nagyúr, mint korunk világában. Sőt az ember hosszú évezredekig jól meg volt nélküle. Nagyon régen, még az őskorban nem volt szüksége az embereknek pénzre, mert olyan kiterjedt, nagy rokoni közösségekben éltek, hogy minden, amire szükségük volt, - akár termény, akár kézzel előállított termék- azt a közösség tagjai előállították és egymás között megosztották. Ebből adódóan történelmi fejlődésünk elején az emberek halászattal, vadászattal, gyűjtögetéssel foglalkoztak, és zsákmányaikat az utolsó falatig el is fogyasztották, mondhatni napról-napra éltek. Mindenki hozzájárult az általa elkészített eszközzel/termékkel a családjá, és közössége jólétéhez. Így tehát a régmúlt időkben teljesen önellátók, szabadabbak, és valószínűleg boldogabbak voltak, mint a pénz megjelenése után. Az életformájuk „rákényszerítette” az embereket, hogy saját maguk fenntartása érdekében, saját maguknak dolgozva, saját maguk uraként éljék az életüket.

1.2 Cserekereskedelem

Mivel alacsony volt még a technológiai szint, ezért nem volt szükség szaktudásra. Éppen ezért a szükséges dolgokat minden család elő tudta állítani, vagyis nem volt szükség a közösségeken kívüli árucserére, ezért kereskedelemre sem. Később az emberek, és az általuk készített eszközök fejlődésének köszönhetően, egy új kereskedelmi forma, a cserekereskedelem kialakulása következett. Az Őskor, és az Ókor határán kezdtek szakosodni az egyes közösségek ügyesebb, rátermettebb tagjai a különféle eszközök sorozat, és tömeggyártására. Ez az ún. „specializálódás” a termelés fejlődéséhez vezetett, így kialakult egy nagyon fontos termelési tényező: a felesleg.

Természetesen szükségessé vált a „szakmában” való fejlődés is, ami a folyamat további erősödését jelentette. Egy gazdasági munka-megosztás jött létre, ami azt eredményezte, hogy a megtermelt és feleslegessé vált termékeket cserélni kellett. Ez volt

az árucserre kereskedelem. Vagyis a kézműves termékeket élelmiszerre cserélték és fordítva. Természetesen működött az árucserre minden irányban. Cseréltek élelmiszert élelmiszerért is, és cseréltek kézműves terméket kézműves termékért. Hiszen aki lábbelit készített és szüksége volt ruházati termékre, akkor azt a cserepartnert kellett neki megkeresni, akinél el tudta cserélni a lábbelit egy ruhadarabra. Ez azonban nem ment olyan egyszerűen. Lehet, hogy a cserét lebonyolítani szándékozó ember útjába, olyan idegen került, akinek nagy szüksége volt a termékre, de cserébe nem a kívánt terméket tudta csak kínálni. Akarva – akaratlanul az üzlet megkötötett, ám az új szerzeményt tovább kellett cserélni. Azonban nem kizárt, hogy a következő partner csak fém szerszámokkal rendelkezett ruhadarabok helyett, így újabb megpróbáltatások, és cserék elé nézett történetünk szereplője. Szerencsés esetben néhány csere után „hőszünk” már az eredeti tervben szereplő, általa kívánt ruhadarabokban térhetett haza.

Mint láttuk, a cserekereskedelem komoly problémát vetett fel, mert kevésbé volt valószínű, hogy a két félnek éppen ugyanabban a pillanatban volt szüksége a másik által felkínált árura. Így szükségszerűen, idővel kiválasztódott egy különleges áru: az általános egyenértékes, más néven árupénz, mely a későbbiekben betölti a pénzfunkciókat.

1.3 Árupénzek

Az egyenértékesek, más néven természeti pénzek, vagy árupénzek történelmi koronként, és földrajzi helyenként más és más „áru” képében jelentek meg. Volt, ahol tengeri kagylókat használtak e célra, volt, ahol só vagy éppen állati bőr és prém szolgálta a fenti célt, megint máshol rabszolgánők ellenében lehetett a kívánt terméket megszerezni.

Az egyik legjobban elterjedt természeti pénz a kauricsiga volt. Nagyon sokáig használták Afrikában, Ázsiában és Óceániában fizetőeszközként. Kis mérete, magas kopásállósága miatt könnyen lehetett számolni, és szinte lehetetlen volt hamisítani. Sok helyen akár a XVI. századig is fennmaradó fizetőeszköz volt.

Voltak extrémebb természeti pénzek is, mint például a Yap – szigeti kőpénzek, ezek óriási kerek alakú faragott kövek voltak, melyekből néhány a két méteres magasságot is elérhette. A Yapon élők számára még ma is a nagy, lyukas kőtárcsák (másnéven Rai) jelentik a legnagyobb gazdagságot. Yapon nem volt kőbányászat, ezért nagyon nehéz volt kövekhez jutni. A kőpénzek értékének alapja az a távolság, melyet az a hajós tett meg, aki több száz mérföld megtétele után eljutott a kőbányáig, melyből a kő származik, és sikeresen haza is szállította azt. Minél nagyobb volt a veszély, illetve minél többen

vesztek oda a kő megszerzése során, annál értékesebb a pénz. A pénzek értéke manapság is megvan, gazdát is cserélnek, ám helyükről már nem mozdítják el az egyes darabokat. A pénz nagy többsége a kőbankhoz vezető utat szegélyezi.



1.3.1. ábra: Yap-szigeti kőpénzek¹



1.3.2. ábra: Kauri csiga²

Az egyenértékeseknek fontos feltételeknek kellett eleget tenniük. Ilyen volt a tartósság, hiszen nem szerencsés helyzet, ha az eladott áruért cserébe kapott cikk időközben elveszíti értékét és így nem lehet vásárlásra felhasználni. Lényeges volt az oszthatóság, vagyis hogy tetszőleges kis értékű termékek megvásárlása is lehetséges legyen. Az általánosan elfogadott csereeszközök egyes darabjainak azonos értéket kell

¹ http://images.postr.hu/uploads/blogs/1496/22933/post_22933_20110320203739.jpg

² http://penzalap.hupont.hu/felhasznalok_uj/2/4/240530/kepfeltoltes/kagylo_penz.jpg

képviselniük, ezért fontos feltétel az egyneműség is. Jelentősen megkönnyítheti a tranzakciók fizikai lebonyolítását, ha a cserék közvetítésében résztvevő áru fajlagosan nagy értéket képvisel.

A leglényegesebb előfeltétel azonban az, hogy a gazdasági szereplők mindegyike elfogadja az immár egyenértékes szerepkörben tetszelgő cikk uralkodási jogát. Kiválóan tükrözi ezen előfeltétel fontosságát a Kelet-Afrikában, Abbesziniában szerzett múltbeli tapasztalat. Az ott élők kizárólag a Bécsben vert, Mária Terézia arcképével ellátott tallérokat fogadták el, ezért az arra járók is kénytelenek voltak ilyen fizetőeszközt beszerezni és azt magukkal vinni. Külön érdekesség, hogy a később vert, minimálisan különböző Mária Terézia érmével érkezők már nem jártak szerencsével, mert azt az ott élők a kis különbség ellenére sem ismerték el fizetőeszközként.



1.3.3 ábra: Mária Terézia arcképes tallér³

Az áruk egyszerű cseréje helyett a pénz közbeiktatásával történő fizetések időszaka következett el. Tehát a pénz megjelenése az első jelentős fordulat.

Látszólag bonyolultabbá válik a folyamat. A két fél által megtermelt, előállított javakat nem közvetlenül cserélik ki egymással, hanem mindez a pénz szerepvállalásával megy végbe. Az egyik fél eladja az áruját, majd az így kapott pénzért megvásárolja a számára szükséges árut. Fontos, hogy a két lépés (az árucserével ellentétben) időben elválhat egymástól, másrészt az első pillantásra kerülőútnak tűnő pénz megjelenése nem felesleges, hiszen megoldást kínál az árucseré nehézkességére, így már nem kell időzni a megfelelő cseretermék megtalálásával.

³ http://www.ermeborze.hu/folders/termekek/maria_terezia_sf_taller_1780_3-1403_front_big.jpg

Külön pénzelméleti vita tárgyát képezheti, hogy mit tekintünk pénznek és ebből adódóan mikor beszélhetünk a pénz megjelenéséről. Az egyik oldal minden egyenértékest már pénznek tekint, míg a másik csak az arany színrelépésétől kezdve beszél róla.

„A legkorábbi ismert érme Kr.e 600-ból származik: az epheszoszi Artemisz-templomban (a mai Törökország területén, Izmir mellett) találtak rá a régészek. Ezek az oroszlánfejjel díszített, ovális lídiai érmék arany és ezüst ötvözetéből, úgynevezett elektrumból készültek, megelőzve az egységesített athéni négydrachmás ezüstermét, amelynek az egyik oldalát Athéné istennő képe, a másikat pedig egy bagoly (a bölcsesség jelképe) díszítette.”⁴ (Nial Ferguson (2008): A pénz felemelkedése)



1.3.4 ábra: Lídiai pénzérme⁵



1.3.5 ábra: Athéni pénzérme⁶

„A Lydiaiakat megelőzve már a föníciai kereskedők is alkalmaztak lepecsételt nemesfémtömböket a kereskedéshez..

„Az Egyesült Államokban az első pénzverdét Philadelphiában létesítették az 1792-es Coinage Act (pénzverési törvény) alapján. Ez a pénzverde azóta is működik. A szövetségi kormányzat által kibocsátott első pénzérme a Franklin cent volt. Tervét Benjamin Franklin készítette el 1787-ben. A leghíresebb amerikai fémpénz talán a sas sorozat, amelynek érmeit időszakonként bocsátották ki 1795 és 1933 között...”⁷ Az érmeket különböző értékben készítették el. Volt egy dolláros, negyed dolláros, három dolláros, öt dolláros, tíz dolláros és 20 dolláros érme.

⁴ Nial Ferguson (2008): A pénz felemelkedése, Sclar kiadó, 27old.

⁵ <http://www.termesztvilaga.hu/szamok/tv2003/tv0305/b2.jpg>

⁶ https://encrypted-tbn2.gstatic.com/images?q=tbn:ANd9GcT3avOv7t8SILgaDXSAuCC1RJAb_vFtj7J601NUzvy3Fh20kdqPrw

⁷ Meir Kohn (1998): Bank- és Pénzügyek, Pénzügyi piacok, Osiris, 92old.



1.3.6 ábra: 10 dolláros érme⁸

1.4 A Fém pénzek eredete

A pénz eredetének magyarázatával foglalkozó elméletek megjelenése egészen az ókorig nyúlnak vissza. Platón és Arisztotelész, valamint néhány római jogász, majd a felvilágosodás idején Locke a pénz konvencionális vagy szerződéses elméletének megalapozásában játszott fontos szerepet, azaz az állami jogalkotás legitimációs erejének tulajdonította a pénz társadalmi elfogadottságát, és erre vezette vissza az önálló, más áruféleségektől elkülönülő fejlődést. Platón a cseréből eredeztette a pénz létét, ezen felül foglalkozott kincsképző, és fizetési eszközként való használatával is, de alapvetően jelképnek, értékjelnek tekintette. Arisztotelész megkülönböztette a használati és csereérték fogalmát, valamint a természetes és a természetellenes cserét. A természetes csere során árukat értékesítenek egyenértékű áruk fejében, míg a természetellenes kereskedelem pénzen alapszik, de – véleménye szerint - az előzővel ellentétben öncél, nyereségre törekszik, nem ismer határokat, erkölcsileg és politikailag is káros. Karl Marx szerint, csakis az aranypénz tekinthető pénznek. Úgy vélte, hogy az idők végezetéig a nemesfémek fogják betölteni a pénzfunkciókat. Napjaink pénzügyi helyzetét vizsgálva látjuk, hogy e várakozás nem vált valósággá.

Láthatjuk, hogy sokféle igénynek kell megfelelni, ha funkciójának megfelelő, hatékony, és forgalomképes egyenértékest keresünk. Kedvező tulajdonságai miatt, úgy tűnik, hogy a nemesfémek el tudják látni e feladatot. Ahhoz azonban, hogy mindezen funkciók optimálisan működhessenek, a pénznek tartósnak, hozzáférhetőnek, pótolhatónak, hordozhatónak, és megbízhatónak kell lennie. Kezdetben az arany és az ezüst együtt töltötték be e funkciót. Ezt a rendszert a két fém együttes jelenléte alapján bimetallizmusnak nevezzük.

⁸

[http://websitepicturesonly.coinauctionshelp.com/New_US_COIN_IMAGES/\\$10Gold/1933\\$10indianheadgold_nomotto.jpg](http://websitepicturesonly.coinauctionshelp.com/New_US_COIN_IMAGES/$10Gold/1933$10indianheadgold_nomotto.jpg)

Nem mindenhol használták kizárólag az arany, és ezüstpénzeket fizetőeszközként.. A Római Birodalomban a legkorábbi vert pénzek a bronzpénzek voltak. Eleinte a legkorábbi pénzforma feltehetően a birka és a marha volt, majd ezt követték a bronzpénzek. Az évszázados fejlődést a római pénzrendszer Kr.e. 212-es reformja követte melynek szükségességét a Karthágó elleni háborúk váltották ki. Görög modell alapján létrehozták a kizárólag vert ezüst- és bronzérmékből álló pénzrendszert, melynek alapegysége a bronz és az ezüsből készült denarius volt, ami eredetileg 10 majd 16 ast ért. Mindazonáltal a denarius csak egy volt a birodalomban készített számos más pénz közül, hiszen az új hódításoknál megengedték a helyi pénzverés folytatását. A római pénzverést óriási mérete különbözteti meg a korábbi görög és hellenisztikus éremveréstől több százmilliós darabszámával.

A denáriuson alapuló pénzrendszer több mint négy évszázadon át változatlan maradt, de az érmékben lévő ezüst mennyisége Neró uralkodásától (Kr. u. 54-68) kezdve fokozatosan csökkent. A problémák megoldására és az infláció letörésére az évszázad végén először Aurelianus, majd Diocletianus császár tett kísérletet, s az utóbbi új pénzrendszert vezetett be, az ezüst argenteussal és bronz váltópénzeivel. Bár a pénzrendszer folyamatosan instabillnak bizonyult, a korábbi korokra jellemző sokféleséget érzékelhető egységesedés váltotta fel, mely a hatalom stabilitását is szolgálta.

A pénztörténet első nagy korszakában az adta a pénz lényegét, hogy önmaga is belső értékkel bírt. Azonban előbb-utóbb problémát jelentett, hogy a két ércből készült érmék párhuzamosan forogtak. Mindaddig zavartalanul működött a rendszer, amíg az arany és az ezüst egymáshoz viszonyított értéke viszonylag stabil volt. Amikor azonban valamelyik irányba jelentős változás következett be, akkor automatikusan megkezdődött az egyik fém forgalomból történő kikerülése. Ebben az esetben, ha mindkét érme felhasználható, akkor természetesen mindenki azzal fizetett, amelyiknek értéke relatíve csökkent, míg a másik lassacskán eltűnt a forgalomból. Érvényesült a Grasham-törvény, mely így szólt: „A rossz pénz kiszorítja a jó pénzt.”⁹

1.4.1. táblázat: Az arany és az ezüst értékviszonyának alakulása

-	1:15,5
1886-1890	1:21,16
1896-1900	1:33,54

⁹ http://hu.metapedia.org/wiki/Gresham_t%C3%B6rv%C3%A9ny

Az ellentmondás feloldásának egyik lehetősége, hogy szakítanak a kettős valuta illúziójával, hiszen a forgalomban valójában csak egy fém forgott.

Anglia volt az első, aki 1798-tól áttért a monometallista pénzhatalra (egy fémpénz dominál), vagyis csak az aranyra épülő rendszert hoztak létre. Németország 1871, az Egyesült Államok 1873-ban, míg az Osztrák-Magyar Monarchia 1892-ben hozott hasonló tartalmú törvényt. Hollandia az európai példával szembemelve az ezüst felhasználását választotta s 1847-ben törvényt hoztak az ezüst monometallizmus életre hívásáról, majd 1850-ben bevonták az aranypénzt. Ázsia egyes részein tradicionálisan az ezüst töltötte be a pénzfunkciókat, India és Kína jellemzően e körbe tartozott.

A másik út a bimetallizmus részleges fenntartása volt, melynek lényege, hogy adott szinten rögzítették az ezüst és az arany értékarányát. Ennek alapján 1865-ben létrejött az ún. latin pénzünió (Érmeegyezmény), Franciaország, Belgium, Svájc, és Olaszország részvételével. Itt megállapodtak az arany-ezüst arányának 1:15,5 arány állandósításáról.

1.5 Pénzláb meghatározása

Amikor arról döntöttek, hogy egy egységnyi nemesfémből hány darab érmét lehet verni, valamint az érmék ötvöztetésének finomságáról, akkor voltaképp a pénzláb nagyságát határozták meg.

Egy példával élve: A hosszúság mérésére használhatjuk a métert, tegyük fel, hogy ilyen mértékrend szerint szobánk 5 egység hosszú. Ha azonban a centimétert választanám, ugyanaz a szoba 500 egység hosszú lenne. Ugyanúgy az áruk értékét is mérnünk kell, s mondhatjuk azt, hogy egy aranytallér legyen egyenlő 10 gramm arany értékével. Azonban senki nem akadályozhat meg bennünket abban, hogy egy aranytallért egy gramm arannyal tegyünk egyenlővé. Ebben az esetben ugyanazon áru egy egységnyi pénz helyett tíz egységnyi pénzbe kerül, de teljesen nyilvánvaló, hogy semmilyen tényleges változás nem történt. Amikor a középkori királyok a pénzrontás eszközhöz nyúltak, vagyis a begyűjtött érméket kisebb aranytartalommal bocsájtották újra forgalomba, a kincstár bevételehez jutott, így ennek megfelelően (a pénzláb változásával arányban) módosultak az árak. Akárcsak a hosszúság mérésénél: mintha nem méteres, hanem csak félméteres egységgel számolnánk.

Modern pénznél is meghatározhatunk pénzlábat, például 1946-ban a forint megjelenésekor deklarálták, hogy egy tonna búza értéke 400 forinttal egyenlő. Ebből következően 1 forint nem más mint egy tonna búza értékének négyszázadnyi része, s ez

megfeleltethető a forint pénzlábanak. Természetes módon nincs objektív módszer a pénzláb meghatározására, ez szabad döntés eredménye.

A mai pénzrendszerekben, amikor az arany teljes demonetizálódásáról (pénzrendszerből való kiszorulásáról) beszélhetünk, és a pénzlábat másfajta árufedezettel sem definiálják, a forgalomképességet egyedül az biztosítja számunkra, hogy a pénzüket mások elfogadják, azaz lehet érte árukat vásárolni. Mindez persze kiegészül azzal, hogy az állam törvénnyel kötelezi a gazdaság szereplőit a hivatalos fizetőeszköz elfogadására. Ez a jogi garancia azonban érdekes módon szinte felesleges egy jól működő gazdaságban és tapasztalatok szerint, az állammal kapcsolatos tartozások megfizetését kivéve, szinte teljesen figyelmen kívül hagyják a gazdaság szereplői egy dezorganizált, gyorsan elértéktelenedő pénzzel küszködő gazdaságban. Az utóbbi szituációban, a mindennapi gazdaságban is gyorsan megjelennek a külföldi fizetőeszközök, illetve a széles körben keresett közönséges áruk közül néhány pénzszerpben kezd megjelenni. Ilyen például sem időben, sem térben nem kell távolra mennünk, hiszen a háború utáni vágató infláció Magyarországon is kiváltotta ezeket a jelenségeket. Ugyanígy gondolatunk a felbomló Jugoszlávia néhány tagállamára, ahol a gazdaság szereplői, a 1990-es években, az akkor még forgalomban lévő német márkában számoltak a hivatalos pénznem helyett.

1.6 A pénz funkciói:

- értékmérés
- forgalmi eszköz
- fizetési eszköz
- felhalmozási eszköz
- és a nemzetközi pénz szerepe, mely nem külön funkció, hanem a megelőző négy ismérv nemzetközi szintű megjelenése egy adott, széles körben elfogadott pénznem esetében.

Az *értékmérő* szerep azt jelenti, hogy az egyes termékek ára a pénzen keresztül határozódik meg, tehát az egyes termelők előállított áruk piaci megmértetése, egymáshoz való aránya a pénz bekapcsolódásával történik.

A forgalmi eszköz funkció arra utal, hogy az áruk forgalmában a tranzakciók a pénz segítségével és nem egyszerű árucseré formájában bonyolódnak le. Ha például

rendelkezem egy tonna gabonával és a mezőgazdasági munkához nélkülözhetetlen szerszámokra lenne szükségem, akkor – a két ügylet egyidejűsége mellett – a gabona eladásából származó pénz ellenében jutok a kívánt termékhez.

A fizetési eszköz funkció abból adódik, miszerint az árutermelés fejlődésével jellemzővé válik, hogy az áru eladása nem feltétlenül jelenti az árbevétel egyidejű realizálását. A vevő ebben az esetben adós, az eladó pedig hitelező. Ekkor, amikor a pénz csak távolabb lévő időpontban képes az ár realizálására, a fizető eszköz funkciót tölti be.

A felhalmozási funkció szerint a pénz alkalmas arra, hogy amennyibe nem áll szándékomban a birtokomban lévő összeget azonnal további áruk vásárlására fordítani, akkor a felhalmozás eszköze legyen. Ennek alapján állandó igényként jelentkezik, hogy a pénzként szereplő eszköz stabil, legalábbis nem csökkenő értékű legyen.

A nemzetközi pénz fogalma azt jelenti, hogy a nemzetközi forgalom bővülésével szükségessé válik olyan eszközök megjelenése, melyek képesek a fenti négy funkciót betölteni és általánosan elfogadott módon a szerepnek megfelelni. A múlt században például az angol font, e század második felétől az amerikai dollár töltött be világpénz-funkciókat.

Az eddig tárgyalt pénzfunkciók a modern pénz esetében is érvényességgel bírnak, bár természetesen más módon kell a belső értékkel bíró aranypénz és a belső értékkel nem rendelkező hitelpénz elemzését elvégezni. Ha a pénz lényegét definíciószerűen próbálnánk meghatározni, akkor e nehéz kérdésre a következő választ adhatjuk: Pénzről akkor beszélhetünk, ha az képes betölteni az értékmérő, fizetési, forgalmi, és felhalmozási funkciókat, ezen túlmenően elláthatja a nemzetközi pénz funkciót is.

1.7 A pénzhelyettesek megjelenése

A következő fontos szakasz a pénz fejlődése során a pénz helyettesek megjelenése, vagyis az arany mellett mesterséges helyettesek jelentek meg. A pénz helyettesek színrelépését vizsgálva láthatjuk, hogy szükségszerű, és célszerű okokkal magyarázhatóan jöttek létre.

A pénzforgalom lebonyolítása során egy idő után célszerűnek tűnt, hogy a nemesfémek helyett önmagukban értéktelen, papír anyagú pénz helyettesek forogjanak. Az arany kopik, szállítása meglehetősen kockázatos, így már évszázadokkal ezelőtt létrejöttek olyan letéti intézmények melyek a náluk elhelyezett nemesfémről igazolást kiállítva lehetővé tették, hogy a forgalomban pénz helyettesek jelenjenek meg.

Például a régi időkben, ha egy módosabb úr elindult hosszabb útjára, előtte aranypénzeit letétként elhelyezte s ezután kezdte meg a viszontagságos, veszélyes útját. Ez azonban az összesített pénzmennyiséget nem változtatta meg, hiszen csak annyi történt, hogy ezer aranytallér a trezorba vándorolt s helyette ugyanakkora értékben papír anyagú pénz került a forgalomba.

„....Ezt a szolgáltatást letéti banktevékenységnek (warehouse banking) nevezzük. Ha ezüstöt helyezünk el egy ilyen letéti bankban, elismervényként váltót kapunk. A pénzt bármikor visszakaphatjuk a váltó felmutatása ellenében... Az utazások során gyakran fordul elő, hogy nagyobb összeget kell kifizetniünk. A pénzérmékkel való fizetés azonban kényelmetlen. Vagy nagyobb pénzösszegeket kell magunkal vinnünk – se ez a lehetőség nem tűnik túlságosan vonzónak-, vagy úgy kell intéznünk a dolgot, hogy kereskedelmi partnerünkkel bankunkban találkozunk, s a kifizetendő összeget felvéve ott adjuk át neki tartozásunkat. Ez a körülményes eljárás különösképpen akkor nehézkes, ha neki is ugyanabban a bankban van letétje. Az ilyen időpazarlás helyett inkább megállapodást kötünk a bankkal. Ha valakinek ki kell fizetniünk egy összeget, úgy egyszerűen fogjuk a banktól kapott váltót, és a hátoldalán(„forgatással”)feltűntetjük az új kedvezményezett nevét....”¹⁰

Azonban a pénzhelyettesek szerepe itt nem ér véget: szükségszerű módon újabb formára volt szükség, amely már lényegi változást jelentett és amelynek gondolatmenete vezet el majd bennünket a modern pénzhez és lényegének megértéséhez.

Az ipari forradalmat követően, az áruk és majdan a szolgáltatások mennyiségének bővülésével, a tömegtermelés beindulásával a forgalom lebonyolításához szükséges pénzmennyisége is megnövekedett. Azonban a pénz (akkoriban nemesfémek) mennyisége nem növekedett. Ez abból adódott, hogy bányatermékről van szó. Mindez oda vezetett, hogy relatív pénzhiány alakult ki, vagyis a forgalom pénzigényéhez képest a pénzmennyiség növekedése kisebb volt, attól rendre elmaradt s ezt csak egy ideig ellensúlyozhatta a pénz forgási sebességének növekedése. Ez azzal a következménnyel járt, hogy az áruforgalom lebonyolítása korlátokba ütközött, vagyis a megtermelt áruért a kereskedő nem tudott fizetni, mert mondjuk ő is csak néhány hónap múlva jutott bevételhez, a korábbi ügyletei miatt.

¹⁰ Meir Kohn (1998): Bank- és Pénzügyek, Pénzügyi piacok, Osiris, 94.old.

Ilyen helyzetben az első lehetőség, hogy várnak abban bízva, hogy üzleti partnerük előbb-utóbb pénzhez jut, kifizeti az áruk ellenértékét és folytathatják termelésüket. Azonban ez hosszabb távon azzal járt volna együtt, hogy a gazdaság szereplőinek profitja csökken. Amíg a gazdaság szereplői várakoznak, pénz hiányában nem tudnak termelőtevékenységet folytatni s ezen „üresjáratok” miatt a profitlehetőségek csekélyebbé válnak.

Éppen ezért valamiféle megoldást kellett találni. A kereskedő elvitte az árut amiről kiállított egy gyakorlatilag hitelviszonyt jelentő értékpapírt, konkrétan váltót, melyben rögzítette a visszafizetés feltételeit.

A példában szereplő kereskedő vállalta, hogy adott későbbi időpontban teljesíti a fizetést, az áruk ellenértékét jelentő összeg pedig nyilván nagyobb mintha azonnal, az áruk elvitelekor kiegyenlítette volna a számlát. Így az értékpapír valamekkora kamatrészt is tartalmazott, melynek nagyságát az aláírásakor határozták meg.

E lépésben kereskedelmi váltót hoztak létre, mely rögzítette a két fél közötti hitelviszonyt. Azonban aranytallérhoz továbbra sem jutott a termelő, áruért cserébe egy értékpapírt kapott. A relatív pénzhiány okozta ellentmondást csak akkor oldják fel, ha a gazdaság más szereplőitől a váltó ellenében, azt továbbforgatva akár azonnal megvásárolhatja a számára szükséges terméket. Ebben az esetben a fő kérdés, hogy a gazdasági szereplők elfogadják-e a pénzhelyetteseket.

Azonban a hitelezéssel foglalkozók körében felvetődik a bizalom és az adós fizetőképességének problematikája. A nagyobb biztonság és a papírok forgalomképessége miatt a fizetési ügyletek lebonyolítása a későbbiekben bekapcsolódtak a létrejövő, tőkeerős bankok és ezek segítségével, közreműködésével történt az ügyletek lebonyolítása.

Egy idő után azonban a bankok már saját magukra szóló követeléseket, lejárat nélküli un. bankárváltókat bocsátottak ki, melyeket kerek címletekben előre nyomtattak, már nem tartalmaztak kamatrészt, és az üzleti szféra fizetéseinek eszközét jelentették. Ezek a pénzhelyettesek hitelnyújtás révén kerültek a gazdaságba, s ebből, következően a pénz mennyiségének növekedése nem jelentette azt, hogy az az idők végezetéig a forgalomban marad, mivel a hitel visszafizetésével automatikusan megsemmisül. Ezzel jutott a pénz fejlődése a modern pénz alapjához – a hitelpénzhez.

Eleinte a hitelezési tevékenységen alapuló pénz helyettesek aránya csekély volt. Robert Triffin amerikai kutató Anglia, Franciaország és az Egyesült Államok pénzügyi rendszerét vizsgálva az alábbi becslést adta az 1825. körüli időszakra vonatkozóan:

1.7.1. táblázat: Anglia, Franciaország és az Egyesült Államok pénzállományának százalékos megoszlása 1825-ben.

Arany	33
Ezüst	34
Kézpénz és váltópénz (réz)	26
Hitelpénz a bankszámlákon	7
Összesen:	100

A fő probléma, hogy a gazdaságban relatív pénzhiány van. Az előbb említett pénz helyettesek az összesített pénzmennyiséget megnövelték, míg az első esetben csak annyi történt, hogy a már meglévő arany helyett forogtak papír anyagú helyettesek.

Ennek kapcsán jelentő elméleti és ezzel együtt persze gyakorlati vita alakult ki arról, hogy milyen kapcsolat legyen a nemesfémek és a pénzhelyettesek mennyisége között. Két ún. iskola alakult ki melynek hívei különálló véleményt fogalmaztak meg az általuk helyesnek vélt megoldásról.

A currency-iskola hívei szerint az összesített pénzmennyiség nem lehet nagyobb, mint a nemesfémek mennyisége, ha ennél több lenne, az inflációt idézni elő. A pénztömeg szabályozása tehát úgy történik, hogy az nem haladhatja meg az arany mennyiségét. Azt, hogy ez a vita nem csak elméletben zajlott bizonyítja az 1844-ben Angliában elfogadott Peel-törvény, mely a currency hívek álláspontja alapján próbálta szabályozni a pénzkibocsátást. Az eredmény azonban az álláspontjukkal ellentétes volt, mivel a gazdasági szükségszerűség szétfeszítette a mesterséges, törvényi korlátokat és időről időre az aranyfedezetet meghaladó mértékű pénzkibocsátásra került sor.

1847-ben, nem sokkal a törvény életbelépése után már fel is függesztették a rendelkezés érvényességét, majd 1857-ben és ezután 1866-ban még is hasonló lépésre kényszerültek.

Ennek ellenére egészen a XX. századig fennmaradt a szigorú szabály. 1928-ban azonban jelentősen módosították a gazdaság igényeit jelentősen figyelmen kívül hagyó rendelkezést. Ennek kapcsán gyakorlati bizonyításra került sor a teória tarthatatlanságát illetően. Más országok jegybankjai már korábban szakítottak a pénzmennyiség ilyen ortodox módon történő szabályozásának elvével és gyakorlatával.

A banking-elmélet követői szerint nem baj, ha az arany mennyiséget meghaladóan bocsájtanak ki pénzhelyetteseket, bár elismerték, hogy annak túlzó mértéke az infláció veszélyével fenyeget. A kritikus pont azonban nem a teljes aranyfedezetnél van, hanem akkor következik be, ha a kibocsájtott pénz mögött nincs áru fedezet. Véleményük szerint egyenesen káros a gazdaságra nézve, ha a pénz mennyiség szabályozását az arany mennyiségéhez próbálják igazítani.

A végkövetkeztetés mely a modern pénzhez vezet: aranyfedezet helyett áru fedezet.

Természetesen az arany pénzrendszer keretei között is igaz volt az áru fedezet meghatározó jellege, csak ez nem vált nyilvánvalóvá amiatt, hogy a pénz belső értékkel bírt és az aranyérmék valódi értéke elkápráztatta a vizsgálódókat.

Akkoriban sokan úgy gondolták, hogy a pénzfunkciókat csak az arany töltheti be, a különböző korok és földrajzi helyek próbálkozásai után az arany immáron véglegesen és örökérvényűen kiválasztódott e feladat ellátására és a továbbiakban elválaszthatatlanul kapcsolódik a pénzügyi rendszerhez.

A fő kérdés azonban: az akkoriban sokak által elfogadott vélekedés ellenére miért vált tarthatatlan az arany monetáris szerepvállalása, miért nem volt tovább fenntartható a pénzhelyettesek és a nemesfémek látszólag probléma nélküli rendszere.

Az arany jelentősége folyamatosan csökkent, azonban csak 1972-ben szűnt meg monetáris szerepe. Az aranyra akkor lenne szükség, ha valamilyen pluszt nyújtana a pénzügyi rendszer számára, biztonságot jelentene a kritikus pillanatokban.

Az első világháborúig érvényes volt a pénzhelyettesek aranyra történő korlátlan átválthatósága. Ez azt jelenti, hogy bármikor, bármilyen mennyiségben azonnal átváltották a papír anyagú pénzhelyettest nemesfémre. Azonban ez egy látszólagos lehetőség, csak akkor érvényes, ha senki nem akar élni vele.

A pénzhelyettesek mennyisége fokozatosan és növekvő mértékben meghaladhatja az arany mennyiséget, de ez a gazdaság működése szempontjából, nem hogy káros, hanem egyenesen szükség van rá.

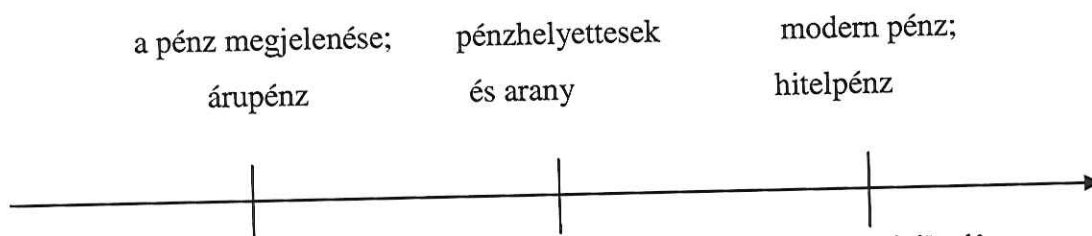
Mindez azzal járt, hogy az ún. aranyfedezet, folyamatosan csökkent. Ha azonban mindenki be akarja váltani a pénzhelyettesét aranyra, természetesen kiderül, hogy ez nem megoldható. Ha ilyen esemény bekövetkezett, akkor azonnal fel kellett függeszteni az átváltási lehetőséget. Ez történt az I. világháborúban, de világosan látható, hogy ez csak az utolsó csepp volt a pohárban, amikor felszínre került a rendszer működésének alapvető problémája. Tehát nagyobb tömegek akarják átváltani a pénzüket nemesfémre, akkor

azonnal fel kell függeszteni a lehetőséget, és ez nem jelent erős stabilitást az aranyra nézve.

Ezzel az egyes országok belső pénzügyi rendszerében az arany szerepe gyakorlatilag megszűnt, bár a világháború után néhány állam megpróbálkozott a megelőző rendszer visszaállításával, de sikertelenül.

2. Modern pénz és a bankrendszer

A pénz fejlődéstörténetének egyszerű bemutató ábrája:



2.0.1 ábra: a pénz fejlődéstörténetének egyszerű bemutató ábrája

Az aranypénz esetében a nemesfémek a bányákból a forgalomba, illetve jól őrzött trezorok mélyére kerültek, s a gazdaság pénzellátása viszonylag egyszerűen történt. Ha a forgalom pénzigénye csökkent, a felesleg kincsként kicsapódott, ellenkező esetben felhalmozott aranykészletek visszaáramlása következett be. Azonban a modern pénz belső értékekkel nem bíró, mesterséges, teremtetett eszköz, melynek gazdaságba való bekerülése, illetve onnan történő kikerülése csak a bankrendszer intézményeinek segítségével történhet.

2.1 Rövid történelmi áttekintés

A középkort megelőzően csak keveset tudhatunk a bank tevékenységről. Feljegyzések alapján bizonyítható, hogy a rómaiaknál, a görögöknél és a mezopotámiaiaknál működtek bankok. Annak ellenére, hogy ezek a bankok természetellenesnek tartották a bankok tevékenységét még is lehetővé tették működésüket. A bank szó a latin bancus szóból származik, ami arra a padra ad utalást, ahol a bankárok a feljegyzéseiket és pénzüket tárolták munka közben.

A középkori Olaszországhoz köthető a modern banktevékenység kezdete, annak ellenére, hogy a kereszténység tiltotta az uzsorát, azaz a kamat felszámolását. A 12. és 13.

században Lucca, Genoa, és Firenze vált a pénzügyi és kereskedelmi forgalom központjává. A banktevékenységek lassan áterjedtek Európa más részeire is. A 13. század végén még a barcelonai papság is foglalkozott bankügyletekkel...

A 14. század elején három firenzei ház, a Peruzzi, Bardi és az Acciaiuoli dominálta az olasz pénzvilágot, azonban mindhárom ház tönkrement a két legnagyobb ügyfelük III. Edward király és Anjou Róbert nápolyi király nemfizetése miatt. Ezt az esetet sokan a bankárok potenciális gyengeségére felróható példának tekintik, de a Medici dinasztia felemelkedése pont az ellenkezőjét példázza.

A reneszánsz korában a Mediciek fejtették ki a legnagyobb hatást a pénzvilágra. X. Leó és VII. Kelemen néven két Medici pápát választottak, kettő Medici francia királyné lett, és hárman emelkedtek hercegi rangra. A Mediciek pénzváltók voltak, a Pénzváltók Céhének tagjai. Bankárként váltak ismertté, de eleinte nem a pénzügyi bravúrjaik tették őket híressé, hanem a hozzájuk köthető erőszakos cselekmények. Azonban Giovanni di Bicci de' Medici volt aki törvényes útra terelte tevékenységüket. Az ő nevéhez köthető a Medici név felvirágoztatása, mire 1420-ban Firenzében átadta legidősebb fiának az üzletét, már velencei és római bankfiókokkal is büszkélkedhetett, melyek később londoni avignoni, és genfi leányvállalatokkal egészültek ki.

Fontos szerepet játszottak a gazdasági életükben a váltók, melyek a középkor folyamán alakultak ki a kereskedelmi finanszírozás céljára. A megfontolt, és ravasz tranzakcióknak köszönhetően hatalmas nyereségekre tett szert a Mediciek bankbirodalma. A Mediciek könyvéből megtudhatjuk, hogy már a 14. században ismerték a kettős könyvelést, és a mai kutatókat is lenyűgöző precizitással és rendszerezettséggel végezték azt. A Medici bankokat nem fenyegette egy-egy nem fizető adós által okozott csődveszély, mivel a Medici bank gyakorlatilag társvállalkozások kapcsolata volt, melyet rendszeresen újratárgyaltak, és különleges szerződésen alapult. A fiókok vezetői a jövedelmüket a nyereség százalékában kapták, ez nagy motiváltságot jelentett a nagyobb profit megtermelésének irányába.

Sokan próbálkoztak hasonló tevékenységgel, azonban a bankárok közül elsőnek a Medicieknek sikerült örökölhető státuszt és hatalmat szerezniük pénzügyi sikereik segítségével. A siker kulcsa: felismerték, hogy a pénzügyekben ritkán válik be a kis méret. A hitelezésen kívül árfolyam-kereskedéssel is foglalkoztak ezzel csökkentették a nem fizetők által okozott veszélyek jelentőségét.

Az itáliai bankrendszer kétségtelenül meghatározó szerepet töltött be. Mintául szolgált a később kereskedelmi uralomra törő nyugat-európai nemzetek (angolok, svédek és

hollandok) számára. Ebből adódóan Londonban, Stockholmban és Amszterdamban folytattak olyan pénzügyi tevékenységet, amely megalapozta az első modern központi bankok elődeinek megjelenését.

1609-ben megalapították az Egyesült Provinciák árfolyamproblémái megoldása érdekében az Amszterdami Váltóbankot (Wisselbank). A problémát a tizennégyféle érme és a temérdek pénznem generálta. A megoldás a standarddeviza-alapú számlák használatának lehetővé tétele volt a kereskedők számára. Az átutalás, a közvetlen terhelés és a természetes csekkrendszer elsimította a nehézségeket. Egyre több tranzakció valósulhatott meg készpénz „mozgatása” nélkül. A fizetés egyszerű módon történt: a bank egyik számláját megterhelték, míg a másik számlán jóvá lett írva a szükséges összeg.

1760-ra a betétek közel 19 millió forintot tettek ki, míg a fémtartalék meghaladta a 16 milliót. Ezáltal az Amszterdami Váltóbank, az elődeitől eltérően biztonságosnak nevezhető volt, hiszen ha fennáll az a drasztikus eset, hogy az összes betétes egyszerre követeli a pénzét, akkor is elegendő pénztartalékkal rendelkeznek a követelésük kielégítésére. Hiába volt fejlett elődeihez képest, a Váltóbank a mai bankokra jellemző hiteltermítést nem tudott művelni.

A hiteltermítés korlátait a svéd Riksbank-nak sikerült elérni. A bankintézet hasonló funkciót töltött be mint az Amszterdami Váltóbank, de a kereskedelmi kifizetések lebonyolításán felül már hitelezéssel is foglalkozott. Fondorlatosan kihasználta a lehetőséget, és a betétként elhelyezett pénzeket nyereséggel kihelyezték a kölcsönigénylőkhöz. Ez azonban felvetett egy kockázatot, ugyanis a betétösszeg töredéke volt csak a Riksbankban tartalékolva, de nem állt fenn az összes betétes egyszerre jelentkezése a pénzéért ezáltal nem is jutottak bankcsődig. A bank forrásait a kamatmentes és azon betétek jelentették melyekre a kamatot fizetett. A kölcsönökre kamatot szedhetett, ezek alkották a bank eszközeit.

1694-ben Londonban, a kormány háborús terveinek finanszírozása érdekében létrejött a Bank of England (brit jegybank). Kiváltságosnak számított a fontos alapítási cél miatt. 1709-től az egyetlen bank volt, aki privilégiumaként részvénytársaságként működhetett. A bankjegykibocsátásban is kiváltságos volt, hiszen olyan kamatmentes ígervényeket adhatott ki, amelyek lehetővé tették a tranzakciók résztvevői számára a folyószámla nélküli fizetést. Az Angol Jegybankról bővebben szólok a Központi Bankról szóló részben.

A bankrendszerek kezdeti kialakulásának történelmi megismerése után érdemes két fő banki tevékenységet ellátó intézmény alapjait, tevékenységét bemutatni. Ezek a kereskedelmi bankok és a központi bank.

2.2 Kereskedelmi bankok

A kereskedelmi bankok feladata, hogy a pénzügyi közvetítés lebonyolításában, a megtakarítók és a megtakarítások felhasználói közötti kapcsolat létrehozásában szerepet vállaljanak.

Már sok száz évvel ezelőtt amikor a kereskedelem és a pénzforgalom alapját a nemesfémek, illetve az ebből készült érmék képezték, felmerült a különböző letéti intézmények létrehozásának gondolata. Ha nagy távolságra történő szállításra került sor, még inkább nyilvánvalóvá vált, hogy célszerű valamilyen önmagán értéktelen eszközzel helyettesíteni a nemesfémeket. A létrejövő letéti intézmények az elhelyezett összegről bizonylatot állítottak ki, és ezek helyettesítették az aranyat, vagy éppen az ezüstöt. Kezdetben a cégek, akárcsak a csomagmegőrzők teljes tartalékot képeztek. Ami azt takarja, hogy minden üzletfél pénzét külön kezelték és annak jelentkezéséig azt megőrizték.

A pénz fontos jellemzője az egyneműség, vagyis hogy minden egysége megegyezik a többivel. Amennyiben tehát néhány hónap múlva visszatérek a letéti intézményhez, nem zavar, ha nem teljesen ugyanazon érméket kapom vissza, melyeket annak idején elhelyeztem. Ez eddig csak elméleti lehetőség, de annak felismerése, hogy a letétesek nem egyszerre, hanem folyamatosan jelennek meg pénzükért, lehetővé tette a résztartalék elvén alapuló működést. Egy idő után teljesen nyilvánvalóvá vált, hogy igen kicsi a valószínűsége annak, hogy a letétesek egyszerre kívánják pénzüket visszakapni. Ez oda vezetett, hogy más intézmények jöttek létre: ún. „csomagmegőrzők” helyett betéteket gyűjtő, azok után kamatot fizető és persze hiteleket nyújtó, és azok után kamatokat felszámító pénzintézetekről beszélhetünk.

A létrejövő bankok a náluk elhelyezett összegért kamatot fizettek, se ezzel eljutottunk az ún. passzív bankügyletek, vagyis a betétgyűjtés alapjaihoz. Itt egy nagyon lényeges pont, hogy a pénzintézetek saját tőkéjükön kívül, más idegen forrásokhoz is jutnak, amit felhasználhatnak saját tevékenységükhöz. Felmerült egy nagyon fontos, napjainkban is aktuális kérdés, a betétesek biztonságának problémája. A bankcsődök kétség kívül jelenlévő szereplői a pénzügyi világnak és ez különösen a kezdeti időszakban volt így, napjainkban szerencsére már nem tekinthetők mindennapos esetnek.

A központi szabályozás érvényre juttatásával a helyzet fokozatosan javult. A betétesek biztonságát szolgáló, őket a bankcsőd eseté bizonyos összeghatárig kárpótoló intézményes rendszer először 1933-ban az Egyesült Államokban hoztak létre.

Hazánkban a szocializmus évtizedei után, a bankrendszer fejlődésével szintén napirendre került a kérdés, de ennek fontosságára az 1992 nyarán bekövetkezett bankcsödek hívták fel a közvélemény figyelmét 1993. június 30-tól megkezdte gyakorlati működését a betétenként egymillió forintos értékhatárig garanciát biztosító Országos Betétbiztosítási Alap. Fő feladata a betétesek esetleges kártalanításának biztosítása abban az esetben, ha a bank nem tud fizetni részükre.

2.3 A kereskedelmi bankok tevékenysége

Eredetileg a fizetési forgalom lebonyolításával foglalkoztak a kialakuló banki szervezetek. A náluk elhelyezett, egyre növekvő nagyságú letétek kínálkozó lehetőséget jelentettek a további műveletek végzésére, vagyis a hitelezési tevékenység megkezdésére. Kezdetben csak rövid lejáratú kis kockázatú ügyletekkel foglalkoztak. Ezzel pedig eljutottunk az ún. aktív bankügyletek, vagyis a hitelezés alapjához. Minőségi változás azonban a már oly sokszor emlegetett ipari forradalom hatására következett be, mikor is a technikai újítások gyakorlati megvalósítása új kihívást jelentett. A korszak húzóágazatai, a bányászat, kohászat és a vasútépítés hatalmas tőkét és a hosszú távú megtérülés miatt hosszú lejáratú hitelek igényeltek. A XIX. század elején megoldandó fontos feladattá vált a tőkegyűjtés, melyben az átalakuló bankszféra aktív szerepet játszott. Napjainkban is alapvető különbség figyelhető meg az ún. angol és német típusú bankrendszer között.

Az angol típusú rendszerben a bankok megtartották klasszikus tevékenységi körüket, míg az új és kockázatosabb igényeknek megfelelő kínálatot külön intézmények biztosították

A fő feladat tehát, hogy a különböző típusú és főként kockázatú ügyletek elkülönüljenek.

A német típusú rendszerben nem történ meg e szétválasztás, s ez különösen fontos volt a régióban. Az így létrejövő nagy tőkeerejű hitelbankok a Nyugat-Európához mért relatív fejletlenség mellett tőkekoncentráció aktív megvalósítójaként betölthették a modernizáció történelmi szerepét.

Mindezek mellett napjainkban sokkal színesebb a banki szolgáltatások palettája, újabb és újabb elemekkel bővült a kínálat. Érdemes még szót ejteni egy igen fontos állításról: a kereskedelmi bankok a betétformában létrejövő pénzállomány teremtoi, mely úgy

lehetséges, hogy több ügyfél számára vezetnek számlát és tevékenységük a résztartalék elvére épül.

2.4 Kereskedelmi bankok tevékenysége napjainkban

A kereskedelmi bankok a közvetett tőkeáramlást biztosító legfontosabb pénzügyi közvetítő intézmények. A bankok fő tevékenysége a betétgyűjtés és hitelnyújtás, valamint a fizetési forgalom lebonyolítása. A kereskedelmi bankokat az különbözteti meg az egyéb pénzügyintézetektől, hogy hitelműveleteikkel képesek pénzt teremteni. A kereskedelmi bankok alapfunkciója a kereskedelem és a termelés finanszírozása rövid lejáratú forgóeszközhitelek és váltóelszámítolás útján, valamint a kereskedelemhez kapcsolódó fizetési forgalom lebonyolítása. A kereskedelmi bankok ezen kívül más egyéb pénzügyi szolgáltatásokkal is állnak az ügyfelek rendelkezésére. Ezzel a fő céljuk, hogy komplex pénzügyintézeti szolgáltatást nyújtva az ügyfeleiket megtartsák, másrészt pótlólagos profitszerzési lehetőségeket találjanak.

2.4.1 Kockázatok

A kereskedelmi bankári tevékenység nagy kockázattal jár, mivel a bank a betétesek pénzét gyűjti össze, koncentrálja és helyezi ki. Ennek megfelelően csak minimális hitelezési kockázatot vállalhat, ami nem fenyegeti a betétesek pénzét.

A bankok biztonságos működését az üzleti érdekeiken felül törvények, jegybanki és bankfelügyeleti szabályok hivatottak biztosítani. Az állami irányítás különleges figyelme a pénzügyintézeti szektor irányába érhető, mivel a bankrendszerek összeomlása a pénzkapcsolatok időleges összeomlását, így a gazdaság visszaesését jelentené. Ebből adódóan kialakul egy ún. hármas követelmény a bankokkal szemben: ez a biztonság, a likviditás, és a jövedelmezőség kritériuma.

Biztonságos a bank működése, ha saját és idegen tőke befektetései nem vezetnek veszteséghez. A bank részvényeseinek, hitelezőinek és betéteseinek pénzét legfeljebb saját tőkéje, hitelkockázati tartalékai és egyéb tartalékai erejéig kockáztathatja.

A likviditás követelmény azt célozza, hogy a bank mindenkor fizetőképese legyen. Ez azt jelenti, hogy kötelezettségeinek időben, a betéteseinek és hitelezőinek igénye szerint eleget tudjon tenni. Ellenkező esetben beáll a fizetőképтелenség, tehát a bankcsőd kellemetlen esete.

Jövedelmező a pénzügyintézet akkor, ha hiteleinek aktív, ha hiteleinek aktív kamata magasabb, mint a betéteinek és egyéb kötelezettségeinek passzív kamata. Ez vonatkozik a

bank saját befektetéseire és érdekeltségeire, valamint az egyéb pénzügyi szolgáltatásokra is. Tehát követelmény, hogy az egyes üzletágak jövedelmei haladják meg a felmerült ráfordításokat.

A bankoknak a biztonsági, a likviditási, és a jövedelmezőségi elvárásoknak együttesen kell megfelelniük, amely belső feszültségeket okoz a bank működésében. A biztonság, a likviditás, és a jövedelmezőség feszültsége egyszerű dolgokon alapszik. A jövedelmező üzletek mindig kockázatosak, tehát kevésbé biztonságosak. A likviditás pedig azt jelenti, hogy a betétek egy részét ún. likvid eszközökben kell tartani. Likvid eszközöknek nevezzük a könnyen pénzéé tehető eszközöket, mint a készpénz, jegybanki betét, állampapír, valamint a más bankoknál elhelyezett betétek. Az ilyenfajta eszközök könnyen pénzzé tehetőségének az ára az alacsony kamat, a készpénz esetében pedig nemhogy kamatjövedelmünk nincs, de a készpénz tartása jelentős költségekkel jár.

A likviditás fenntartása drága, így rontja a jövedelmezőséget. A biztonság és likviditás egymásra nézve semleges hatásúak, létükkel nem zárják ki egymást.

A fenti követelmények betarttatása a bankvezetők feladata, ami a napi üzleti döntéseik eredőjeként valósul meg.

2.5 Kereskedelmi bankügyletek

A kereskedelmi bankok által végzett ügyleteket négy fő csoportra lehet osztani:

- Passzív bankügyletek
- Aktív bankügyletek
- Fizetési forgalom lebonyolításával kapcsolatos bankügyletek, (belföldi és nemzetközi viszonylatban)
- Bankszolgáltatások (értékpapírokkal kapcsolatos, valuta és devizaügyletek, befektetési tanácsadás, lízing, stb.)

A passzív és aktív bankügyletek a bankok legrégebbi ügyletei közé tartoznak. Bankszerű intézmények már az Ókori Keleten i. e. 3000 körül fogadtak el gabonaletéteket, illetve később nyújtottak gabonakölcsönöket. A passzív (betét) és aktív (hitel) bankügyletek elnevezése a bankmérlegre gyakorolt hatásuk alapján alakult ki.

A betételfogadás kötelezettség keletkezését, jövőbeni visszafizetési ígéret megtételét jelenti a bank részéről. Ennek megfelelően a mérleg jobb oldalán, a források (passzívák) között kerül kimutatásra. A hitelnyújtással a banknak jövőbeni pénzre szóló

kötelezettsége keletkezik a hitelfelvevővel szemben. A követeléseket a mérleg bal oldalán, az eszközök (aktívák) között lehet kimutatni. A kereskedelmi banki mérlegre jellemző, hogy a passzívák között a betétek, az aktívák között pedig a hitelek alkotják a legjelentősebb tételt.

A lenti ábra utal a kereskedelmi bankok pénzügyi közvetítő intézmény mivoltára, másrészt mutatja a passzív és aktív bankügyletek lényegét.

2.5.1. ábra: Aktív és passzív bankügyletek

Kereskedelmi bank	
Aktívák	Passzívák
pénz ← HITEL	BETÉT ← pénz

2.5.1 Passzív bankügyletek

A passzív bankügyletek tulajdonsága, hogy segítségükkel pótlólagos pénz érkezik a bankba, amellyel egyidőben tartozása keletkezik a banknak a pénz tulajdonossal szemben. A passzív bankügyletek tipikus formái a betétgyűjtés, a banki értékpapír kibocsátása, valamint a hitelfelvétel.

A kereskedelmi bankokra jellemző, hogy saját forrásaikhoz képest magas az idegen források aránya, továbbá az idegen források között döntő részt képviselnek a betétek.

A betéteket különbözőképpen lehet csoportosítani. A betételhelyezők szerint lehetnek vállalati, költségvetési, lakossági és bankközi betétek. A betétek lekötésének időtartama szerint van látra szóló, lekötött, és takarékbetét.

A látra szóló betétek a fizetési forgalom lebonyolítására szolgáló elszámolási betétszámlán képződnek. Ezen betétek után a bank vagy egyáltalán nem vagy csak minimális kamatot fizet, cserébe viszont lebonyolítja az ügyfél fizetési forgalmát, tehát kifizetéseket teljesít és befolyásokat fogad e számlákon.

A lekötött betéteket a pénztulajdonos meghatározott lejáratra köti le, a bank ezután kamatot fizet, ami a lekötés miatt természetesen magasabb, mint a látra szóló takarékbetétekre fizetett kamat.

A takarékbetétek után a bank kamatot fizet, általában meghatározatlan lejáratúak, pénzáttutalást nem lehet teljesíteni róluk és a betét felmondásához általában felmondási idő szükséges.

A fent említetteken kívül a bank értékpapír formában is vonhat be idegen forrásokat, amelyek akárcsak a lekötött betétek meghatározott lejáratú állnak a bank rendelkezésére. A kibocsátott értékpapírt a befektetők lejegyzik, így az értékpapír lejáratáig a bank rendelkezésére bocsátják az adott tőkét.

A bankok más bankoktól, így a jegybanktól is felvehetik hitelt. Ezek általában rövid lejáratúak, néhány napos likviditási hitelek. Ugyanakkor egymásnak is nyújthatnak közép- és hosszúlejáratú hiteleket. Lényegében a betét, és a felvett hitel sem a felvevő bank, sem a betételhelyező szempontjából nem sokban különbözik egymástól. A betételhelyezést úgy is értelmezhetjük, mint saját kezdeményezésű hitelnyújtást a betétes, a hitelt pedig mint nem saját kezdeményezésű betétet a hitelnyújtó szemszögéből.

2.5.2 Aktív bankügyletek

Az aktív bankügyletek keretében a bank pénzkihelyezéseket végez, így követelése keletkezik a hitelfelvevőkkel szemben. A gazdasági folyamatok zavartalanságát biztosítják a bankok azzal, hogy a passzív bankügyletek révén összegyűjtött pénzforrásaikból hiteleket nyújtanak.

Aktív bankügyletek:

- hitelnyújtás,
- betételhelyezés (más bankoknál)
- követelést megtestesítő értékpapír vásárlás (pl. államkötvény), és
tőkeérdekeltségek szerzése.

A követelést megtestesítő értékpapírok vásárlása a hitelnyújtás speciális formájának tekinthető. Aki ilyen értékpapírt vásárol, minden esetben hitelt nyújt, aki pedig kibocsát, hitelt vesz fel.

A tőkeérdekeltségek szerzése nem tartozik a kereskedelmi bankok alaptevékenységébe. Itt kell megemlíteni újfent, az angolszász típusú és a kontinentális európai (német) típusú pénzügyi rendszerek különbségéből eredő eltérést a befektetések kérdésében. Az angolszász országokban a kereskedelmi banki és befektetési banki funkciók élesen szétválnak. A német típusú pénzügyi rendszerben a kereskedelmi bankok végezhetnek és végeznek is befektetési tevékenységet. Ez utóbbi kereskedelmi bankok befektetési tevékenységének egy különleges módja az ún. kockázati tőkenyújtás. Ebben az esetben a bank a hitelnyújtás helyett tőkeérdekeltséget szerez, általában induló, kiváló

kilátásokkal bíró vállalkozásokban. Általában egy új termék, technológia, vagy egy új találmány piaci bevezetése során.

A tőkeérdekeltség nagyobb kockázatát a kimagasló hozam reményében vállalja a bank. A nagy kockázat és a hosszú lejáratú megtérülés miatt a bank a biztonsági és likviditási követelmények szorításában tőkéjének csak elenyésző részét áldozhatja nagyobb kockázattal járó, de jövedelmezőnek tűnő üzletekbe. Meg kell említeni, hogy az utóbbi évtizedekben a fenti befektetési tevékenységre létrejöttek külön kockázati tőkenyújtásra szakosodott pénzügyi vállalatok.

A legfontosabb aktív banki ügylet a vállalati hitelnyújtás. A lakossági hitelek célja általában tartós fogyasztási cikk vásárlása, lakásépítés, illetve lakásvásárlás. Az elsőszámú hitelfelvevők azonban a vállalatok.

A vállalati, üzleti hitelek a finanszírozandó aktívák szerint lehetnek rövidlejáratú forgóeszköz hitelek és hosszúlejáratú projekt hitelek.

A forgóeszköz hitelek célja a termelés ciklikusságából eredő változó forgóeszközigény kielégítéséhez finanszírozást biztosítani. Ennek keretében a bank az egész vállalati tevékenységet finanszírozza, tehát a hiteldöntést megelőzően a vállalat pénzügyi helyzetét alaposan fel kell mérni.

A projekthitel lényege, hogy egy adott beruházást hitelez meg a bank, tehát annak pénzügyi életképességét, annak kockázatát kell megvizsgálni a hiteldöntést megelőzően. A legfontosabb kérdés, hogy a beruházási projekt képes-e a befektetett tőkét kamataival együtt visszahozni.

A kereskedelmi bankok az ügyfelük hitelképességét a gazdasági környezet, a vállalat pénzügyi helyzete, a hitelfedezet és a vállalatvezetőség jelleme alapján mérik fel.

2.6 A Központi bank kialakulása

A kereskedelmi bankok általános megismerése után érdemes a modern bankrendszer egy másik szereplőjéről, a Központi Bankok kialakulásáról, rendszeréről és tevékenységéről beszélni.

A „bankok bankja” igen fontos szerepet tölt be a pénzügyi rendszer működésében. A letéteket gyűjtő intézményekből kialakultak az üzleti bankok, melyek már betétgyűjtéssel és hitelezési tevékenységgel is foglalkoztak. Kezdetben semmilyen felsőbb irányító szerv nem ellenőrizte e szervezetek működését s ebből adódóan bankcsődök tömegeivel találkozhattunk. A bankrendszer csak akkor tudja feladatát ellátni, ha a gazdasági

szereplők bíznak ezen intézményekben. A hitelt jelölő latin szó (creditum) eredeti jelentése: bizalom.

A központi szerepvállalás egy idő után e területen is megjelent, de mivel a kereskedelmi bankoknak nem állt érdekükben ez erős, nagyhatalmú felügyelet megléte, csak lassan váltak általánosan elfogadottá a szabályozással kapcsolatos teendők. Az 1844-es Peel törvény a későbbi negatív hatásai ellenére a pénzmennyiség szabályozási igényének első jelei közé tartozik.

A papíralapú pénzhelyettesek kibocsátását a továbbiakban is megkísérelték ellenőrzés alatt tartani, hiszen az kétségtelen tény, hogy e tevékenység a kereskedelmi bankok belügye.

A következő fontos lépés a jegybank monopólium elfogadtatása volt. Például a Német Birodalomban 1870-ben közel 140 féle papír anyagú fizetőeszköz volt forgalomban, mely természetesen nem tette lehetővé az egységes, áttekinthető szabályozást. A jegybank monopóliummal komoly „fegyverhez” jutottak a létrejövő központi bankok.

Eme intézmények megalakítása és működőképesé tétele persze nem ment zökkenőmentesen. A világon az első jegybank Angliában jött létre 1694-ben. A bank létrejöttében az játszott szerepet, hogy az angol polgári forradalom után a királyi kincstár felhalmozódott adósságát rendezni kellett. Ekkor egy skót üzletember javaslatára 1.2 millió fontos alaptőkével megalapították az Angol Bankot (Bank of England). A bank az alaptőkéjét azonnal kölcsönadta az államnak, melynek fejében pénzügyi szolgáltatások végzésére vonatkozó kiváltságokat szerzett. A kiváltságok mindig csak meghatározott időtartamra szóltak, amelyek az ismétlődő meghosszabbítása újabb kölcsönök ellenében történt. A kölcsönök visszafizetésére azóta sem került sor, ami azt jelenti, hogy az Angol Bank mérlegében az államadósság megnövekedett összegben azóta is szerepel.

Az Angol Bank fokozatosan, a gazdaság és pénzügyi rendszer fejlődésével párhuzamosan vált a mai értelemben vett jegybankká. A kontinentális Európában később jöttek létre a jegybankok, így 1800-ban Franciaországban a Banque de France, majd 1816-ban Ausztriában az Österreichische Nationalbank.

Az Egyesült Államokban például már 1791-ben, majd 1816-ban kísérletet tettek központi bank létrehozására, azonban a tagállamok ellenkezésén a terv megbukott. Végül csak 1913-ban jött létre a 12 területi jegybank szövetségén alapuló FED (Federal Reserve System). Az amerikai példát azért is érdemes megemlíteni, mivel az általánosan elfogadott gyakorlattól eltérően nem egy központi bank, hanem területi központi bankok szövetsége látja el a monetáris irányítás feladatát.

A központi bankok létrejötte a pénzmennyiség hatékony szabályozásának alapjait teremtette meg. Azonban nem csak a keretek meghatározására van szükség, hanem folyamatosan azt is figyelemmel kell kísérni, hogy e lehetőségeken belül a kereskedelmi bankok milyen tevékenységet folytatnak, ellátják-e feladatukat, illetve eleget tesznek-e a biztonsági követelményeknek. Ebből kiindulva a XX. század első évtizedeiben a bankok felügyeletét ellátó szervezetek létrehozása is megvalósult. Svédországban 1911-ben, Németországban és az Egyesült Államokban 1933-ban hoztak létre ezzel foglalkozó intézményeket.

2.7 A Központi Bank tevékenysége és feladatai

A központi bankok általában részvénytársasági formában működnek a részvények természetesen állami kézben találhatók. Mint minden részvénytársaságnál a jegybank esetében is keletkezik nyereség, vagy éppen veszteség az adott esztendőre vonatkozóan. Azt természetesen nem szabad figyelmen kívül hagyni, hogy nem profitorientált társaságról van szó, tehát nem a jegybank könyveiben kimutatott eredményességtől függ az ország gazdasági helyzete.

A jegybank feladatai nem kizárólagosan a saját hatókörébe tartozó feladatok, van néhány részterület, amely más központi szervek segítségével irányítanak (pl. Pénzügyminisztérium).

Általános tudnivaló, hogy e körbe a makroszintű, vagyis a gazdaság és a pénzügyi rendszer egészére vonatkozó döntések meghozatala tartozik. Ezt az intézményrendszer összefoglaló néven központi monetáris hatóságnak nevezik, ezért tehát amikor a feladatok tárgyalásáról beszélünk érdemesebb a központi bank helyett az általánosabb érvényű monetáris hatóság fogalmát használni

Bármely ország központi bankját vizsgáljuk és a legfőbb feladatait próbáljuk meghatározni, akkor meg kell említeni, hogy a központi bankok legfontosabb feladata az állam gazdaságpolitikai részét képező monetáris politika meghatározása, és megvalósítása. Természetesen ezen kívül sok kisebb volumenű feladatot is ellátnak a központi bankok.

A központi bank tevékenysége:

- Pénzkibocsátás (emisszió) (a törvényes fizetőeszköz kizárólagos kibocsátása). A jegybank feladata, hogy egy adott országot megfelelő minőségű, mennyiségű és címlet-összetételű készpénzzel lásson el.

- a központi banknál lévő deviza és aranytartalék menedzselése;
minden ország rendelkezik tartalékokkal, melyek a fizetőképesség biztosítását szolgálják. A devizatartalék jegybanki tartásának az oka lehet az árfolyamok ingadozásának csökkentése.
 - az adott ország törvényes fizetőeszközének árfolyamát, a külföldi pénznemekhez viszonyítva jegyzi és közzéteszi.
 - a „bankok bankjaként” vezeti a hitelintézetek pénzforgalmi számláit, ezen intézményekkel monetáris célú műveleteket végez (hitelnyújtás, betételfogadás megfelelő biztosíték ellenében, szükség esetén értékpapírokat értékesít, vásárol)
 - Statisztikai feladatok
- A központi bank alapfeladatai ellátásához statisztikai adatok és információk gyűjtését is végzi, és azokat nyilvánosságra hozza.
- a pénzügyi rendszer stabilitásának támogatása és megőrzése

A rendelkezésre álló eszközökkel támogatja és erősíti az adott ország pénzügyi stabilitását, valamint szükség esetén kezeli a pénzügyi rendszert érő sokkok hatását. Ennek egyik eszköze a makrogazdasági környezet folyamatos elemzése a pénzügyi piacokat és rendszert fenyegető kockázatok feltárása.

3. A modern pénzviszonyok kialakulása

A legtöbb ember a pénz fogalmát a hétköznapi készpénzzel definiálja. Azonban az összpénzmennyiségnek csak egy kis hányadát jelentő, a pénzforgalom egy nagy része ún. számlapénz formában bonyolódik, amely egyszerűen mint banki könyvelési tétel jelenik meg. Fontos tudnivaló, hogy a készpénz és a számlapénz gyakorlati szerepe megegyező, csak megjelenési formában különböznek. Abban az esetben, ha valakinek fizetni szeretnének, e lépésem legegyszerűbb lebonyolítási módja lenne, ha valamely banknál vezetett számláról az illető számlájára kerülne az összeg. Ez azonban azt feltételezi, hogy mindketten rendelkezünk számlával. A készpénzfizetés itt lép be: mivel nem mindenhol olyan fejlett a pénzügyi rendszer, hogy a pénzforgalom kizárólag számlajóváírásokkal

lebonyolítható legyen. A különbség tehát csak a technikai, megjelenési formában van, néha szükséges, hogy a számlákon lévő könyvelési tételeket a zsebünkbe tegyük.

Általánosságban elmondható, hogy minél fejlettebb egy gazdaság pénzügyi rendszere, annál kiterjedtebb a készpénzkímélő fizetési módok alkalmazása.

A pénzmennyiséget más megközelítésből vizsgálva beszélhetünk jegybankpénzről és kereskedelmi banki pénzről, amely már lényegi különbséget jelent. Ebben az esetben más hatókörű pénzről beszélhetünk.

A kereskedelmi banki pénz a pénzintézet pénzteremtése révén, számlapénz formában jön létre és csak az adott ügyfélkörön belül érvényes, míg a jegybankpénz a gazdaság egészére érvényes hatókörrel bír. A jegybank is számlapénzt teremt, azt váltják át készpénzre (bankjegyre). A bankjegykibocsátás önmagában nem pénzmennyiséget növelő lépés, hiszen itt már csak a korábban teremtett számlapénz formájú jegybankpénznek a jó minőségű papírra történő átváltásáról van szó.

A jegybankpénzt nevezik „nagy erejű” pénznek vagy monetáris bázisnak is. Ez arra tesz utalást, hogy a kereskedelmi bankok is képesek pénzteremtésre, de ennek mértékét a jegybank pénzállomány határozza meg. Technikai megjelenését tekintve a kereskedelmi bank által teremtett eszköz csak számlapénz formát ölthet, míg a jegybankpénz készpénz és számlapénz képében egyaránt felbukkanhat.

Több oldalról vizsgálva a pénzt is nehéz feladat a modern pénz fogalmának meghatározása. A modern pénz definiálása előtt érdemes körüljárni a kérdést. A pénz nem más, mint a bankkal szembeni követelés, vagyis bankpasszíva. Mivel definíció szerint bankkal szembeni követelésről beszélünk, ebből következően pénz csak a bankrendszeren kívül értelmezhető. Erre jó példa a kereskedelmi bankoknál lévő jegybankpénz, vagyis készpénz és jegybanki betét nem tekinthető pénznek.

A pénz tehát bankpasszíva, mégpedig olyan bankpasszíva, mely betöltheti a pénzfunkciókat. Az a kérdés, hogy a modern, belső értékkel nem rendelkező pénz képes-e értékmérésre, külön pénzelméleti vita tárgyát képezheti. Azt mondhatjuk, hogy a pénz olyan bankpasszíva mely betöltheti a fizetési, forgalmi és felhalmozási funkciókat. A következő kérdés, hogy a bankkal szembeni követelés mikor képes a fenti funkciókat betölteni, azonnal, vagy csak egy későbbi időpontban. Itt kerül előtérbe az a probléma, hogy valójában mit nevezhetünk pénznek és hogyan definiálhatjuk a pénztömeget. A szűken értelmezett, ún. tranzakciós pénz (M1) körébe azon bankpasszívákat sorolják, mellyel azonnal rendelkezhet a tulajdonosa, azonnal képes betölteni a pénzfunkciókat. A fenti fogalom körébe tartozik a készpénz és a látra szóló betétek.

A tágon értelmezett, ún. kvázipénz (M2) az M1 en túl lekötött betéteket is magában foglalja. A két fogalom elhatárolásának finomítása érdekében további kategóriákat is definiálnak. Az egyes országok némileg eltérő tartalommal töltik fel az általános formát, így az elemzésnél képzett csoportok száma és értelmezése egyaránt különbözik. Az Egyesült Államokban például a 250 0000 dollár feletti betétek az M3-ba, az e határ alatti betétek az M2-be tartoznak.

Ennek magyarázata, hogy az USA betétbiztosítási rendszere a bankok esetleges csődje esetén eleinte 100 000 dollárig garantálta betétesek pénzének visszafizetését, azonban ez a határ manapság egészen 250 000 dollárig lett felemelve. Így a 250 000 dollár feletti rész természetesen kisebb likviditású.

Összegezve tehát a modern pénz két fontos ismervét fogalmazhatjuk meg: egyrészt olyan bankpasszíva mely képes betölteni a fizetési, forgalmi és felhalmozási funkciókat, másrészt pénz csak a bankrendszeren kívül értelmezhető.

3.1 A modern pénz teremtésének módjai

Ismerjük meg az intézményrendszerre épülve hogyan történik a pénz bekerülése a gazdaságba (pénzteremtés) és milyen módon kerül ki onnan (pénzmegsemmisülés)

A pénz teremtésének két fő módja van:

- hitelnyújtás
- és külföldi deviza vétele a bank által.

3.1.1 Hitelnyújtás

Tegyük fel, hogy vállalatunk nem rendelkezik elég pénzzel, ugyanakkor a termelés folytatásához és a munkabérek kifizetéséhez erre szükség lenne. Ilyenkor fordulhatunk számlavezető bankunkhoz, akit a hitelnyújtáshoz meg kell győzni vállalatunk pontosságáról és biztonságáról.

Szerencsés esetben sikerrel járunk és megkapjuk a kért hitelt. (Pl. 1 000 000 Forintot)
Bankunk számlái a következő képet mutatják:

3.1.1.1. ábra: Hiteligénylés könyvelése

Hitelszámla	Betét számla
+1 000 000	+1 000 000

Egyszerre könyvelik mindkét számlán. A betét számla általánosan azt mutatja, hogy a vállalat mennyi pénz költhet el, mennyi pénz van a számláján. Ha kifizetést eszközöl, azt tehát e számla terhére teszi. Ugyanakkor a bank szeretné majd az általa hitelként nyújtott összeget viszontlátni, ezért a vállalattal szembeni követelést a hitelszámlán jeleníti meg. Ebben az esetben kereskedelmi bankpénz született, mely az adott bank ügyfélkörén belül alkalmas fizetésre. Tehát ha olyan vállalatotlól vásárolunk anyagot, mely szintén a mi bankunknál vezeti számláját az ügylet a következő egyszerű ábrán szemléltetett módon írható le.

3.1.1.2. ábra: vállalatok közti pénzügylet

Hitel („A” vállalat)	Betét („A” vállalat)
1 000 000	1 000 000
	Betét (A váll.) -500 000
	Betét (B váll.) +500 000

A hitelszámla nagysága mindeközben változatlan, hiszen még nem került a hitel visszafizetésre, a bank költségvetése továbbra is 1 000 000 Ft

Abban az esetben viszont, ha a „B” vállalat nem a mi számlavezető bankunk ügyfele máshogy alakul a folyamat a bank szemszögéből. A „B” társaság máshol vezeti a számláját, tehát bankunk az ügyfélkörén belül érvényes kereskedelmi bankpénzével nem tudja a fizetést közvetlenül megtenni. Itt érdemes egy utalást tenni a jegybanki funkciókra, melyek közül az egyik így szól: a „bankok bankjaként” vezeti a hitelintézetek számláit. E számlák többek között a bankok közötti elszámolás eszközeiként jelennek meg.

Például az I. banknál számlát vezető „A” vállalat 500 000 forintot fizet a II. banknál számlát vezető „B” vállalatnak:

3.1.1.3. ábra: Vállalatok közti pénzügylet 2.

I. Bank	
jegybanki betét:	Betét („A”):
-500 000	-500 000

Jegybank	
	I. bank által elhelyezett betét: -500 000
	II. bank által elhelyezett betét: -500 000

II. Bank	
jegybanki betét:	Betét („B”):
+500 000	+ 500 000

Az eddigiekben az egyszerű ábrák segítségével a pénz útját követhettük nyomon, de érdemes kitérni arra is, hogy e körforgás miként ér véget.

Miként semmisül meg az ily módon, vagyis hitelnyújtással teremtett pénz?

Abban az esetben, ha a cégünk a kapott 1 000 000 forint hitelt elkölti, ettől az imént teremtett pénz még nem kerül ki a gazdaságból, mindössze annyi történik, hogy a vásárolt áruk ellenértékét jelentő 1 000 000 Forint értékben szintén vásárolhat, tehát a pénzmennyiség a pénzügyi rendszer egészét tekintve nem csökkent. A pénz megsemmisülése a hitel visszafizetésével történik. Termékeink eladása után megfelelő összeg gyűlt össze a betétszámlánkon, visszafizetjük a felvett hitelt. A bank „eltünteti” a hitelszámláról az 1 000 000 Ft-ot, ezek után már nincs követelése velünk szemben, ezzel egyidejűleg természetesen a betétszámlánkon lévő összeg és ezáltal a bankrendszer egészében lévő pénzmennyiség is csökken.

3.1.2 A bank devizavásárlása

A pénzteremtés másik módjának megértéséhez fontos tisztázni a valuta és a deviza közötti különbséget. Definíció szerint a valuta készpénz jelent, a deviza pedig valutára szóló követelés (számlapénz, csekk). A bankok árfolyamjegyzésekor eltérő értékeket találunk ugyanazon fizetőeszköz valuta és deviza sorában.

Például 2014. május 5.-én az amerikai dollár forintban kifejezett vételi és eladási árfolyama a Magyar Nemzeti Banknál valuta esetén 214.09 és 227.14 voltak, míg deviza esetén 215,7 és 225,2 volt.

Ennek magyarázata: ha azt akarom, hogy a pénz készpénzforgalmat öltön (valuta), akkor ez bizonyos költségekkel jár együtt. A bankjegyek nyomtatásakor nehezen hamisítható, így némileg költséges bankót kell létrehozni, a készpénzforgalom, a szállítás és elszámolás sem történik ingyen, amit valakinek meg kell fizetni. Mellesleg a bankoknál az árfolyamcsökkenést nehezebben tudják kivédeni a pénztárakban heverő papírpénzek esetében, így a nagyobb árfolyamkockázat is szerepet játszik a valuta esetében megfigyelhető szélesebb vételi-eladási sáv alkalmazásában.

A pénzteremtés másik módja a pénzintézet devizavásárlásával történik. Tegyük fel, hogy vállalatunk 10 000 amerikai dollár értékben exportált. Az amerikai dollár az amerikai pénzügyi rendszer része, ezt valahogyan a hazai rendszer keretei közé kell illeszteni. A bank megvásárolja a devizánkat, ennek ellenértéke (220 Ft/USD árfolyam esetén 2 200 000 Ft) megjelenik betétszámlánkon. Az előző pillanathoz képest a forint mennyisége a bankrendszer egészét tekintve 2 200 000 Forinttal megnőtt vagyis pénztermelés történt.

3.1.2.1. ábra: pénzintézet devizavásárlása

Deviza:	Betét („A”váll.)
+ 2 200 000 Ft értékben	+ 2 200 000 Ft

A bank ebben az esetben a deviza ellenében teremtett pénzt és növelte meg a forintban meglévő pénzmennyiséget. Cserében amerikai dollárt kapott, a bank követelése ebben az esetben nem velünk szemben nyilvánul meg, hiszen 10 000 USD-t adtunk a 2 200 000 Ft-ért.

A bank megnövelte a forint mennyiségét, viszont tőlünk mint vállalatától nem követelhet semmit. A bank ekkor formailag az adott, esetünkben az amerikai jegybankkal szembeni követelést szerzett. Definíció szerint valutát követelhetünk, de azt is tudjuk, hogy a valuta és a deviza között inkább csak formai, mint lényegi különbség van. Az amerikai dollár birtoklása gyakorlatilag az amerikai gazdasággal, annak áru és szolgáltatás-mennyiségével szembeni követelésre jogosít, s ez természetesen a kiinduló példában szereplő bankra is igaz

Úgy is fogalmazhatunk, hogy a deviza egy általános, nem személyre szóló követelés, hiszen a kibocsátó ország bármely éttermében, vagy szupermarketjében jogosult vagyok áruk és szolgáltatások „követelésére”.

Tehát amikor a bankrendszer egy egységnyi pótlólagos pénzteremtést hajt végre akkor az adott gazdaságra vonatkozó követésállományt növelte meg egységnivel

A pénz megsemmisülése (a gazdaságból történő kikerülése) deviza eladásával történik, amikor valaki betétszámlája terhére külföldi fizetőeszközt vásárol.

3.1.2.2. ábra: pénz megsemmisülése

Deviza:	Betét („XY” váll.):
-5 000 000 Ft értékben	-5 000 000 Ft

Összegezve tehát: a pénz teremtésének két fő módja a hitelnyújtás és a bank devizavásárlása, a pénz megsemmisülése a hitel visszafizetésével illetve a bank deviza-eladásával történik.

A pénzközvetítő

3.2 A kötvénypiac felemelkedése

A pénz fejlődésének következő meghatározó fordulópontját a kötvények megjelenése jelentette. Ennek lényege, hogy a kormányok és a vállalatok nem csak a bankoktól, hanem más egyéb intézményektől is hitelhez akartak jutni. Ennek érdekében kötvényeket bocsátottak ki.

Az eleinte aprócska méretű kötvénypiacok manapság már hatalmas méreteket öltenek. Ezt jól példázza, hogy a nemzetközi kötvénykereskedelem ~18 billió dolláros nagyságot is elérte, míg a belföldön forgalmazott kötvények ~50 billió dollárt.

Akarva akaratlanul is hatással van életünkre a kötvénypiac. Fontos „beleszólása” van a nagyobb kormányok gazdaságának alakulásába. Meghatározza a hosszú lejáratú kamatlábait. Ennek eredményeként, ha a kötvényárak zuhannak, akkor a kamatok megemelkednek, ami negatívumként jelentkezik az adósoknál.

A politika oldaláról nézve a kötvénypiac kiváló tükröt mutat egy adott ország fiskális és monetáris politikájának hitelességéről. A kormányok mint adósok felett, nagy hatalma

van, hiszen magasabb hitelköltségekkel könnyen megtudja nehezíteni egy egyébként is hiánnyal küszködő kormány dolgát, mivel a magasabb kamatfizetés súlyosbítja a hiányt. Ezáltal az eleinte csak kölcsönlehetőséggel szolgáló kötvénypiac, a szorult helyzetben akár a kormánypolitikába is „beleszólhat”

Az észak-itáliai városállamok már 800 évvel ezelőtt rendelkeztek kisméretű kötvénypiacokkal. Nagymértékben volt nekik köszönhető a kötvénypiac felemelkedése. Ezt az egymással és más városokkal történő hadakozás eredményezte, amiben Firenze, Pisa, és Siéna is részt vett. A háborúskodás azt eredményezte, hogy az itáliai városállamok válságba kerültek, ez kiadás, és adóbevétel növekedéssel járt. A Firenzeiek adóssága 1427-re a 14. század elejéhez viszonyítva a százszorosára duzzadt. A 15. században érték el a mélypontot, mikorra a bevételeik háromnegyedét kölcsönpénz tette ki. Firenze a kényszeres hitelre kényszerítette a tehetősebb polgárait, ezzel gyakorlatilag a város kulcsbefektetőivé tette őket. Ekkor az olasz pénzügyi piacot a Mediciek uralták, az ő oligarchiájuk stabil politikai háttérrel biztosított a kötvénypiacnak. Minél nagyobb volt a városok adóssága, annál több kötvényt bocsátottak ki, ez viszont a nem teljesítés kockázatát növelte.

Az itáliaiakon kívül észak-európában is az államháztartási hiány problémájával küszködtek. Mivel itt is tiltva volt a kölcsönökre kamatot kivetni, más szerződéstípus jelentette a megoldást. Ezeknél a megállapodásoknál az egyik fél évjáradékot vásárolt a másiktól. Franciaország, és Hollandia is ezekhez a megoldásokhoz folyamodott. A 16. század végére Hollandia bevételeinek 7% biztosította az évjáradékok kereskedelme.

A háborúk finanszírozásának szüksége, új értékpapírok megjelenését hozta magával. Amszterdamban ún. nyereségek kölcsönökkel is kereskedtek, amely lényege, hogy a befektetők magas hozamot vásároltak meg alacsony valószínűséggel. A holland tartományok tőkegazdagságuknak köszönhetően nem tartottak a befektetők az esetleges nem fizetéstől. Az adósságuk folyamatos növekedése ellenére a kötvények hozama állandó csökkenést mutatott.

Az angol költségvetési rendszer nagyban eltért a monarchiák gyakorlatától. Az 1672-es államcsőd után lassan sikerült stabilizálni a gazdaságot. 1717-ben aranystandardot vezettek be, így már nem kellett tartani a pénzügyi elértéktelenedésétől.

A politikai vezetés szigorúan ellenőrizte a költségvetést. A Konzolidált Kötvényalap létrehozása alapozta meg a Londonban 18. századra virágzó kötvénypiacot. Az itt kiadott brit konzol volt mindenidők legsikeresebb kötvénye. A 18. század végére két típusa is létezett. Az egyik 5%, míg a kisebb 3% kamatszelvénnyel ellátott konzol volt. Ezen

kötvények sikerességét csak Bonaparte Napóleon előretörése veszélyeztette. Az ő legyőzése, hatalmas adósság kialakulásával járt, aminek következtében a konzolkötvények ára is zuhant.

A kötvénypiac felemelkedésének történelmi hátterét elemezve, nem mehetünk el szó nélkül a Rothschild család mellett, akik közül volt akit a kötvénypiac mesterének tekintettek, Ő nem más mint Nathan Rothschild. Nagy-Britannia és Franciaország viaskodása rengeteg kibocsátott kötvényt jelentett a Britek számára, ami hatalmas terhet jelentett a londoni piacnak. A britek Nathan Rothschildot bízták meg a háborús problémájuk megoldásával, aki a kötvénypiacon szerzett pénzt aranyérmékre váltva sikeresen leszállította a britek számára. Így a Rothschildok közel 1.2 millió fonthoz juttatták az angol kormányt.

Sikerességük abban rejlett, hogy „mindenhol” jelen voltak, ezáltal a különböző piacok árfolyamréseinek kihasználásával, kiválóan profitáló ügyleteket hajtottak végre.

A Rothschildok a háborús, és gazdasági helyzetet vizsgálva tudták, hogy mikor érdemes nagyobb volumenű kötvénylvásárlásba fogni. Nathan Rothschild legnagyobb pénzügyi húzása Napóleon visszatéréséhez köthető, amikor is hatalmas aranykészleteket adtak át az angoloknak, a háború támogatására. A terv azonban balul sült el, mivel vártnál hamarabb lezárul a háború, ezáltal hatalmas pénztartalékok maradtak nála, amire már senkinek nem volt szüksége. A megoldást a kötvénypiac jelentette. Rizikós tette szánta el magát és nagy tételben vásárolt brit államkötvényt. A számítása bejött, hiszen a békeidőszakban nem volt annyi kölcsönre szüksége a kormánynak, ezáltal a kötvényárak emelkedtek, így hatalmas profittal tudta továbbértékesíteni őket.

A kötvénypiac korai történelmére felhozott példák jól mintázzák, hogy mekkora hatalommal rendelkezett maga a kötvénypiac, és az is aki azt uralta. Háborúk kérdését, nemzetek ideiglenes sorát és a gazdasági helyzetüket is döntően befolyásolni volt képes, aki nagy befolyásra, és hatalomra tett szert a kötvénypiacon.

3.3A kötvényekről általában

A kötvények olyan értékpapírok melyek hitelviszonyt testesítenek meg. Abban az esetben, ha valaki kötvénylvásárláshoz folyamodik gyakorlatilag kölcsönt ad a kibocsátó részére. A leggyakoribb eset, hogy félévente, vagy évente fizet kamatot a tulajdonosnak, és a kötvény lejártakor az egész névértéket egészben, egy összegben fizeti vissza a tulajdonosnak.

A kötvények esetében 2 kamattípust is megkülönböztetünk. A kamatozás lehet változó, vagy fix. A változó kamatlábat valamilyen nyilvános, és a pénzromlást, vagy az általános kamatszintet kimutató értékhez kötik (ilyen érték pl. az infláció). A fix kamat esetében megállapítják a kamatlábat így a készpénzáramlás pontosan kiszámítható.

A kötvény kibocsátó szerint lehet állami, vagy vállalati. Az állampapírok állami beruházásokat, vagy költségvetési hiány finanszírozását célozzák meg. Míg a vállalati kötvények piacán a cégek forrásszerzése folyik a különféle befektetőktől és intézményektől.

Azok a befektetők, akik kevesebb kockázatot szeretnének vállalni általában kötvénybefektetés mellett teszik le a voksukat, a részvénybefektetéssel szemben. Abban az esetben, ha a kötvénypiacon magasabb a hozam, mint a részvényt piacon, akkor többen a biztonságos értékpapír mellett döntenek, ami a részvények árfolyamának csökkenését eredményezi másnak.

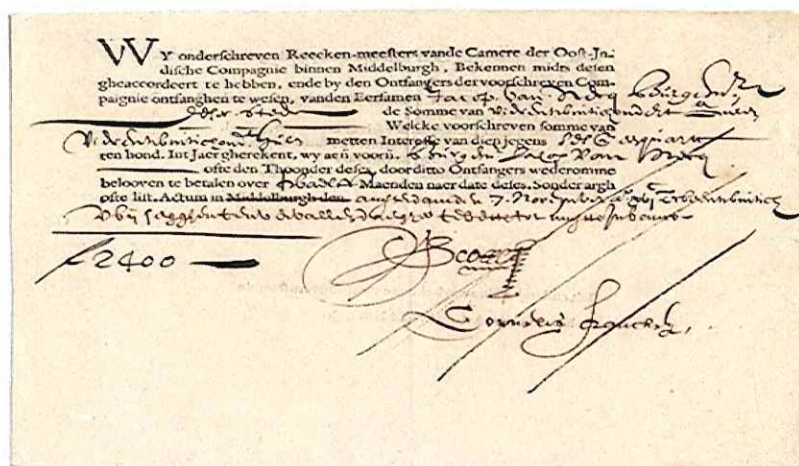
3.4 A részvénytársaságok megjelenése

A történelmi áttekintés előtt fontos megjegyezni a különbséget a kötvény, és a részvény között. A kötvényvásárlásnál az összeget a papír lejártakor visszakapjuk, míg a részvényvásárlás esetén osztalékfizetésre kapunk jogcímet. Részvény csak úgy tehető pénzzé, ha azt újraértékesítve eladjuk másnak az erre kialakított tőzsdepiacra.

A részvénytársaságok kezdeti tevékenységeit vizsgálva egészen az 1600-as évek elejére kell visszanyúlnunk. A Francia, Angol és Holland kereskedelmi társaságok jelentették a részvénytársaságok megalakulásának kezdetét. A befektetési lehetőségek kihasználására egyre több kereskedő egyesült Kelet-India meghódítására. Ez a tömörülés egyfajta érdekszövetséget jelentett a kereskedők között. Ennek eredményeként 1600-ban megalapították a Brit Kelet-Indiai társaságot, amit az első részvénytársaságnak tekinthetünk. A várakozásoknak megfelelően a brit kormány számára kiváló profitlehetőséget biztosított a keleti kereskedelem megalapozása, és beindítása.

A Holland Kelet-Indiai (VOC) társaságot 1602-ben a brittekéhez hasonló céllal alapították. Alapító okiratban rögzítették a létrehozás időtartamát, és hogy a befektetők a tizedik év végén visszavehetik a pénzüket, de csak akkor fizetnek a részvénytulajdonosoknak, ha a nyereség eléri a befektetett tőke 5%-át. Pénzügyei finanszírozására részvényeket adott ki és a részvénytőzsde megalakulása is ehhez a társasághoz köthető. Itt érdemes megjegyezni, hogy ugyanebben az időszakban

alapították meg az Amszterdami Váltóbankot ami monetáris rendszerként biztosította a tőzsde működését. A Holland Kelet-Indiai társaság kis túlzással monopolizálta a fűszerkereskedelmet, és a gyarmatárukból származó hatalmas haszon Hollandiát „Európa Bankárjává” tette, így 17. században Amszterdam volt a nemzetközi pénzforgalom központja.



3.4.1. ábra: A világ legrégebbi részvénye: A Holland Kelet-Indiai társaság 6. sorszámú részvénye¹¹

E társaságok egyik fő célja a gyarmatbirodalom és a kereskedelmi rendszer kiépítése volt. Ebből leszűrhető a következtetés, hogy az ehhez hasonló kapitalista és nagyra törő vállalkozások tették lehetővé a modern világ egyik legalapvetőbb intézményének megalkotását, a részvénytársasági formát. Hiszen a kontinenseket átívelő tervekhez a részvénytársasági formára volt szükség.

Ezen társulási forma lényege, hogy a magánszemélyek forrásaikat csoportosítva kezdhettek olyan befektetésekbe melyek hatalmas összegeket emészthetnek fel, míg nem válnak megtérülővé és ez csak az „összefogással” jöhet létre.

Itt kijelenthető a pénz fejlődésének következő foka a bankok és a kötvénypiac megszületése után a részvénytársaságok megalakulása. Ezeknél a társaságoknál a befektetők korlátozott felelősséggel közösen birtokolják a vállalkozás tőkéjét. A vállalkozás esetleges csődje esetén sem kell attól tartaniuk, hogy a pénzüket elvesztenék, mert a felelősségük csak a részvénybe fektetett összeg erejéig terjed.

¹¹ http://erdely.ma/uploaded/images/1581787_nagy.jpg

Az értéktőzsde gyakorolja az igazi felügyeletet a részvénytársaságok felett, itt megy végbe a részvények adása és vétele. A befektetők az itteni tevékenységükkel véleményezik a különböző vállalatok vezetésének, és céljainak értékét. Minél többet adnak az egyes vállalat részvényeiért, annál jobban látszik kifizetődőnek, és profitálónak az adott vállalat gazdasági tevékenysége. Ebből adódóan hatalmas befolyással vannak a részvényárak alakulására. Gyakran lehet megfigyelni különböző tőzsdei „hangulatingadozásokat”, melyek mögött általában a rossz szándékú kereskedők üzleti tevékenysége áll, amikor profitszerzés gyanánt a tudatlan befektetők kárát használják ki. Ilyenkor általában magasra szöknek a részvénytőzsi árak, majd ezt az állapotot, gyors összeomlás követi. Ezt szaknyelven a „tőzsdei buboréknak” nevezik

Három jellegzetesség figyelhető meg a tőzsdei buborékoknál. Az egyik az aszimmetrikus-információ szerepe, ami a buborékot generáló társulásokhoz köthető. Ők tisztába vannak egyes befektetések veszélyeivel, de nem hozzák a külsős pénzsóvár befektetők tudtára. Ezáltal nyugodtan vetik magukat a rizikós ügyletekbe, aminek általában bukás a vége. A másik ilyen jellegzetesség a szabadon áramló tőke, ami elősegíti a buborékok keletkezését. Végezetül a könnyelmű hitelezés az a magatartás a tőzsdén, ami magával vonja a buborékok kialakulását.

A 20. század adatait összevetve, a számtalan sok tőzsdei bonyodalom és válság ellenére az Egyesült Államok tőzsdéje volt a legjobban teljesítő. A kincstárjegyeket és a kötvényeket maga mögé utasítva a részvények mutatták a legnagyobb emelkedést. Ezekre az adatokra támaszkodva kijelenthető, hogy a 20. század során a részvények ötször jövedelmezőbbek voltak a kötvényeknél. Ez azonban nem meglepő adat mivel a részvény egy nyereséges vállalkozás tőkéjét gyarapító szerszám. A vállalat sikeressége esetén a tőke is felértékelődhet. Míg a kötvények csak pusztán kamatfizetésre szóló ígéretek, melyeknek kifizetésébe sok tényező beleszólhat.

3.5 Biztosító társaságok

Az emberi egyénben és a közösségekben mindig is megvolt a biztonság iránti vágy és törekvés. Ami az egészségünk, és javaink épségének megőrzésére és az esetleges károk utáni helyreállításra vonatkozott. Azonban lehetünk bármilyen elővigyázatosak és felkészültek a leendő veszélyforrások elhárítására, akkor is kerülhetünk olyan helyzetbe, hogy a felkészültségünk sem teszi lehetővé a bekövetkezett kár terheinek vállalását. Tehát a bekövetkezett károk helyreállítása nem mindig oldható meg saját erőfeszítésünkből. Ez

vezetett odáig, hogy a fejlődő társadalomban jogi és gazdasági megoldásokat létrehozva a károk és veszteségek kezelhetőbbek lettek.

A biztosítási tevékenység kialakulása előtt több közösségnél is megjelentek olyan kockázatkezelési formák, amelyek az adott közösséget fenyegető veszélyek kezelésére szolgáltak. Az ókori feljegyzésekből kiderül, hogy a kereskedők, és hajózók, halászközösségek összebeszélés formájában biztosították az esetleges károk terhének egymás közti viselését. Ilyenkor a teher megoszlik a megállapodók között, ezáltal a károsultnak megkönnyítik a helyzetét. Ez az utólagos kárpótlás esete, amit tekinthetünk a biztosítás egy kezdetleges formájának.

Annak ellenére, hogy vannak ókori előzményei a mai értelemben vett biztosítás és az első biztosítási szerződések a 14. századra vezethetők vissza. A középkorban az itáliai kereskedőhajókra kötötték az első biztosítási szerződést, melyeknél a biztosított összeg 15-20%-át kellett kifizetni, de ez a későbbiekben 10% alá csökkent. Ennek a jellemző formája az volt, hogy valamely tőkeerős kereskedő meghatározott összeg kifizetése ellenében vállalta az esetleges kárt, amelyet a rakomány, vagy a hajó elpusztulása esetén valósulna meg.

„Francesco Datini kalmár (kb. 1335-1410) irattárában a szerződések általában kikötötték, hogy a biztosító fél a biztosított áru sértetlen átadásáig magára vállal minden olyan kockázatot, amely „Isten akaratának, a tengernek, háborúskodásnak, tűzvésznek, a rakomány elvesztésének, hercegek, városok vagy bárki más általi lefoglalásának, szankcionálásának, elkobzásának vagy bármi egyéb veszteségnek, veszedelemnek, szerencsétlenségnek, akadálnak vagy fenyegetésnek tudható be, a rakodás és vámoltatás kivételével.”¹²

A 14. század biztosítói saját magukat is próbálták bebiztosítani. Igyekeztek a saját kockázatukat minél több szerződéskötéssel megosztani. A későbbiekben a tengeri biztosítás példáját átvették a Franciák, Portugálok és a Spanyolok is. Ennek eredménye volt, hogy 1435-ben Spanyolországban törvényt hoztak a tengeri biztosításról. Angliában a tengeri kereskedelem fellendülésével párhuzamosan az angol tengeri biztosítás is tért hódított.

Ezekben az időkben csak magánemberek foglalkoztak biztosítási szerződések kötésével, akik általában kereskedők voltak és részvénytársasági formában, díj ellenében vállalták a hajósok biztosítását. Az ilyen biztosítási szerződések fő jellemzője volt, hogy

¹² Nial Ferguson (2008): A pénz felemelkedése, Scholar, 186.old.

nem egy adott időszakra, hanem egy adott útvonal biztosítására szolt. A kötvényen szerepelt a részt válláló kereskedők neve és a részesedési aránya is. Anglia nevéhez köthető a tengeri biztosítótársulatok megalakulása, és elterjedése.

A 17.-században a tengeri biztosításon túl, a biztosítás más ágai is megalakulóban voltak. Az első biztosítási piac Londonban alakult, aminek feltehetően az 1666-os tűzvész volt az egyik oka. Amíg az angoloknál magánszemélyhez köthető a tűzkárbiztosítás megalapítása, addig Németországban, Hamburgban állami tűzbiztosító pénztárat alapítottak, amit a Poroszok, majd valamennyi német állam hasonlóan megalapított. Tehát már a kezdeti időszakban is működtek állami ösztönzésre létrejött biztosítási formák, az üzleti alapon működő magánbiztosítók mellett.

A kezdetleges biztosítószervezetek a felosztó-kirovó elv alapján működtek. Általában nem rendelkeztek tőketartalékkal, ami alapján a tevékenységük közel állt a szerencsejátékhoz, bár feljegyzések alapján a díjbevételeik általában meghaladták a kifizetéseket.

A későbbiekben alakult fejlettebb szervezetek már kockázatokat osztályoztak, és az osztályzatok alapján rangsorolták az egyes biztosítási szerződésekre elkért díjakat. A kockázatosztályozáshoz fontos volt az elméleti háttér fejlődése, amit hat pontban lehet összefoglalni. Ilyen volt a Valószínűség, Várható élettartam, Bizonyosság, Normális eloszlás, Hasznosság és az Inferencia elmélete. Ezek a matematikai elméletek nagyban segítették a modern biztosítás megszületését.

Az első életbiztosítások az újkori Franciaországhoz köthetők. Itt egy előre meghatározott csoport tagjai befizetéseket teljesítettek, és a befizetések kamatjövedelméből járadékot élveztek úgy, hogy a járadékalapot a még életben lévők között osztották szét. Abban az esetben, ha meghalt az utolsó tag is, az állam lépett fel örökösként. Ez a kezdetleges biztosítási forma a modern biztosítások között már nem szerepel.

Az első életbiztosítással foglalkozó biztosító társulat 1761-ben alakult. Melynek Halley angol csillagász tette le az alapjait a statisztikai alapokon elkészített halálozási táblák kialakításával.

A későbbiekben megjelentek „speciálisabb” biztosítási formák is mint pl. a Sziléziai állatbiztosítással foglalkozó kényszerbiztosító intézet, vagy a Franciaországbeli jégkár biztosítók a 18. századból.

Az igazi biztosítási fellendülés a modern pénzpiac kialakulásához, piacgazdaságok iparosodásához, a technikai fejlődéshez, városok bővüléséhez köthető. Ezek a fejlődési

formák új kockázatokkal jártak, melyre a megoldást a biztosítás jelentette. Ezekben az időkben alakultak ki a biztosítás speciális formái az együttbiztosítás, és a viszontbiztosítás (a biztosítók egy biztosítási szerződéssel a kockázatuk egy részét megosztják egy másik biztosítóval, ezáltal továbbcsökken a kockázat.).

Ugyanakkor az előbb felsoroltakon túl, legalább annyira szerepet játszott a különböző tudományok fejlődése a biztosítási üzletág fejlődésében. Ilyenek volt például a statisztika, és a matematika elméleti újításai.

A fejlődésnek köszönhetően a 19. század közepén már alapkérdésnek számított a biztosítás, és a biztosítótársaságok komoly befektetőkké váltak. A térnyerésük egyik fordulópontja a második világháború utáni intézkedés volt, amikor engedélyezve lett a biztosítók számára a tőzsdei befektetés. Ennek köszönhetően egyes gazdaságokban hatalmas tulajdonokat szereztek

A 20. században újabb formái jelentek meg a biztosításnak, ami a társadalom és a gazdaság igényeinek változásából ered. Egyre több embert érintett a társadalombiztosítás és egyre több magánbiztosító alakult. Emellett megjelentek a biztosítások kötelező formái is. A gépjárművek és a nagy gyárüzemek térnyerésének köszönhetően megalakultak a gépjármű-biztosításra és az üzemi balesetekre specializálódott biztosítók.

A következtetést leszűrve: a kezdeti egyszemélyes biztosítók, a mai korra hatalmas, a gazdasági életre igen nagy befolyással rendelkező társasággá nőttek ki magukat. Így több embert érint a tevékenységük, ezáltal könnyebb dolguk is van, hiszen minél többen tartanak igényt a szolgáltatásaikra, annál nagyobb a befizetés és az átlagok alapján könnyebben képesek előrejelzéseket készíteni. Az ilyen előrejelzések alapján tudják, hogy mekkora hozam várható és a hozamból milyen befektetéseket tehetnek. A fejlődésüknek köszönhetően, manapság mindenki megtalálja a számára minden téren megfelelő biztosítási szolgáltatást.

3.6 Fedezeti és csereügyletek

A biztosításokon kívül van egy másik lehetőségi is, ha jövőbeni kár bekövetkezésétől tartunk. Ez pedig nem más, mint a fedezés, ami olyan ügylet, amely valamilyen kockázat csökkentésére irányul.

Kialakulásuk a mezőgazdasági tevékenységhez köthető. A gabonatermelők kötötték az első fedezeti ügyleteket. Fontos volt számukra, hogy milyen áron értékesítik a megtermelt terményüket. Ez lehet pozitív esetben magasabb a vártnál, de lehet

alacsonyabb is. A megoldást a határidős szerződés megjelenése jelentette, ami rögzítette a vásárlási árat a vevő részéről.

Tehát a határidős piacok létrejötte a jövőbeni árak, árfolyamok, és kamatlábak alakulásának bizonytalanságával függ össze. A jövőbeni időpontra szóló határidős megállapodásoknak két fajtáját különböztetjük meg: a forward és futures ügyleteket.

A forward-ügyletek voltak az első megoldások a termelők és a gabonakereskedők esetében, melyek kétoldalú megállapodást jelentettek az eladó és a termelő között.

A futures ügyleteket azonban már tőzsdén kötötték az ott használatos szokványok szerint. Az első ilyen ügyletekkel foglalkozó határidős tőzsde Chicagóban alakult, ahol eleinte kukoricával üzleteltek jövőbeni szállításra.

Az árfolyamkockázat teljes mértékben elhárítható egy tiszta fedezeti ügylettel. Ehhez azonban szükséges a másik oldalról egy fél, aki vállalja a kockázatot. A határidős piacok szereplői a kockázathoz való viszonyuk alapján lehetnek fedezeti ügyletkötők, spekulánsok és arbitrázsőrök. A határidős ügyletek révén a fedezeti ügyletkötő igyekszik csökkenteni kockázatát, a spekuláns hajlandó nagyobb kockázatot vállalni, míg az arbitrázsőrök a kockázatmentes profit elérésére törekszenek. A legtöbb fedezeti ügyletkötő azonban megpróbálkozik a spekulációval, hiszen így az ármozgásokat kihasználva szert tud tenni némi haszonra.

A deviza és kamatbázisú határidős ügyleteket az 1970-es évektől lehetett megkötni, míg a futures ügyletek tőzsdei megjelenése 1982-ben jött létre.

A határidős ügyletekkel kapcsolatban fontos fogalom a pozíció. Nyitott pozíciónak tekintjük ha valakinek ár, árfolyam vagy kamatlábváltozásnak kitett eszköze vagy forrása van. A nyitott pozíció lehet rövid, vagy hosszú. A rövid pozíció esetén vételi szándékunk van. A hosszú pozíció pedig eladásra szánt eszköz birtoklását jelenti. A rövid pozíció fenntartója árfolyamcsökkenésre, míg a hosszúé árfolyam növekedésre számít.

A határidős piacok érdekessége, hogy olyan áru eladása is lehetséges, amellyel nem rendelkezem és így állítok elő magamnak rövid pozíciót. Ebben az esetben olyan árut adtam el, amit meg is kell szereznem. Árfolyamcsökkenés esetén a korábban jó áron határidősen eladott áruhoz olcsóbban juthatok hozzá.

A forward és a futures annyiban hasonlít egymásra, hogy mindegyik ügylet határidős. A legfontosabb különbség, amelyből az összes többi következik, hogy a forward kereskedelmi banki, a futures pedig tőzsdei ügylet. Ennek értelmében a forward ügyletek jobban igazodnak a megbízó igényeihez, az ügyfelek és a bankok szoros együttműködésén alapul. A futures ezzel ellentétben egy szabványosított ügylet a

tömegszerű koncentrált tőzsdei kereskedelemnek megfelelően a likviditás biztosítása érdekében.

A lejáratokat tekintve a forward piac általában ugyanolyan időtávra (1,3,5,12 hónap, bár lehet tetszőleges is), míg a futures piac mindig az év adott időpontjára dolgozik.

Létezik egy másik pénzügyi szerződés, amely közeli kapcsolatban áll a határidős ügyletekkel, ez az opciós ügylet. Ezek ugyancsak határidős tőzsdei szerződések, melyek lényege, hogy az egyik fél jogosult, a másik kötelezett, szemben az előzőleg tárgyalt ügyletekkel ahol mindkét fél kötelezettséget vállal.

A tőzsdei opciós szerződések kötését 1982-ben Philadelphiában kezdték el. Ezen tőzsdei ügyletek devizára, állampapírokra, és tőzsdei indexekre vonatkoznak. Az opciós ügyleteknek is két szereplője van. Az opció kiírója, a jog eladója, kötelezettséget vállal a jövőbeni teljesítésre. Az opció vevője jogot szerez arra, hogy lejártakor eldönthesse él-e az opciós jogával, vagy sem. Nyilvánvalóan akkor él vele, ha az árfolyam számára kedvező módon alakul.

Két fajtája van: a vételi és az eladási opció. A vételi opció vevőjének joga van kötési áron, az adott jövőbeni időpontban megvenni az ügylet tárgyát képző árut. A vételi opció kiírója kötelezettséget vállal a jövőbeni eladásra az előre megállapított áron, a kapott opciós prémium fejében.

Az eladási opció vevője tehát jogosult az adott jövőbeni időpontban, kötési áron eladni az árut. Az eladási opció kiírójának pedig kötelessége megvenni azt.

Ezeknek a szerződéseknek a harmadik csoportját a csereügyletek, más néven swapok alkotják. Ezek jellemzően deviza és kamatcsere ügyletek. A kamatcsere ügyletek esetében két pénzáramot cserélünk ki egymással. Ekkor egy adott tőkenagysághoz kapcsolódó változó és fix kamatozást cserélnek ki egymással a résztvevők, majd a végén elszámolnak egymással. A devizabetét csere arra használható, hogy egy devizában fennálló kölcsönt, egy másik devizában fennálló kölcsönre cseréljük.

Az ilyen szerződéseket egyedileg alakítják ki a mai világban, és már nem csak a tőzsdén, hanem ún. OTC piacokon is értékesítik a bankok magas jutalék felszámolásával. Ez a fajta pénzügyi forradalom kétfelé osztotta a világot: fedezetlen, és fedezett részre. Az utóbbihoz nélkülözhetetlen a fedezéshez szükséges tőke, amely csak a nagy pénzügyi hatalommal rendelkezők számára adatott. Az egyszerű embereknek marad a biztosító társaságok által nyújtott ajánlatok közötti válogatás, vagy a takarékoskodás.

4 Nemzetközi pénzügyi rendszer (Nemzetközi Valutáris Rendszer)

A nemzetközi pénzügyi rendszer a nemzetközi gazdasági és pénzügyi kapcsolatokban résztvevő országok fizetési mérlegének egyensúlyát és finanszírozását biztosító szabályokat meghatározó működési mechanizmusok és intézmények összessége.

Kialakulását az 1870-es évek elejére tehetjük. Ezekben az időkben Európa államai többször értekeztek konferenciákon a nemesfémek szerepéről és a nemzetközi pénzügyekről. A meghatározó politikai erők és reformerek által fogalmazódott meg az igény egy fejlettebb nemzetközi kereskedelmi rendszer megvalósításáról, ami megfelelő valutastabilitást igényelt.

Két periódusra oszthatjuk a nemzetközi valutáris rendszert: az egyik az 1870-es évektől az első világháborúig tartott, míg a másik a két világháború közti időszak.

4.1 Aranystandard rendszer

Az első periódus megfelelője az aranystandard rendszer, amit a tőkeforgalom teljes szabadsága jellemzett. Az aranystandard rendszer az aranypénz és a pénzhelyettesek nemzetközi pénzügyi kapcsolataiban kialakult rendszere. Ez egy olyan monetáris rendszert jelentett melyben az arany fizetőeszközként, érme és pénzhelyettesítő formájában funkcionált. A nemzetközi kereskedelem könnyítését szolgálta. A rendszernek köszönhetően az egyes országok valutaárfolyama a többi aranypénzhez képest állandósult. Ezt az állandósulást azzal érték el, hogy a nemzeti papírpénzek átváltási arányait az aranyérmék súlyának arányai határozták meg. A nemzetközi kereskedelemben a kifizetéseket korlátozás nélkül lehetett aranyban, vagy pénzhelyetessel teljesíteni, tehát az arany és a pénzhelyettesek nemzetközi forgalma megengedett volt.

Az aranystandard elfogadása a 19. századi civilizációhoz való tartozás szimbólumává vált. A korszak nagybefolyású politikusai reformerei ebben képzelték el a társadalmi fejlődést. Nem véletlenül, hiszen nagy mértékben kiszorult a nemzetközi kereskedelemről, aki nem csatlakozott ehhez a rendszerhez.

Az 1880-as évektől Anglia, az Egyesült Államok, Franciaország és Németország teljesen átállt az aranystandard rendszerre, ami azt jelentette, hogy tartalékolás céljára és a belső pénzforgalomban is aranyat használtak. Voltak, akik tartalékolásra inkább devizát

részesítették előnyben, mint pl. Oroszország, Ausztrália, Dél-Afrika. Míg volt, aki csak aranyat, vagy csak devizát használt tartalékolásra.

Sokan a nemzetközi befektetők aranykorának tekintették ezt az időszakot, mivel az európai jegybankok nagy része az 1900-as évek elejére átállt az aranystandard rendszerre, így a befektetőknek nem kellett a nagymértékű rátaingadozástól tartania. A kommunikáció terén is fejlődés mutatkozott a telegráf használatának megjelenésével, így a két kontinens között (Amerika-Európa) akár 30 másodperc alatt lezajlott egy üzenetváltás, ami gyorsabb kommunikációt eredményezett a befektetők és az üzleti partnerek között. Az adósságterhek csökkentek és erősödött világszerte a kormányok költségvetési politikája. Azonban a nagyhatalmak közti rivalizálás, mely a gyarmatbirodalmak kialakítása és megszerzése miatt állt fent háborúig vezetett.

Az első világháború kitörése miatt az aranystandard rendszer felfüggesztésre került. A háború hírére a kétségbeesett pénzügyi befektetők tevékenységükkel pillanatok alatt megszüntették a világgazdaság likviditását. Az első jel a tengeri biztosítási árak rohamos emelkedése volt. Londonban kezdődött a rendszer összeomlása, ahol először részvény és kötvény árak kezdtek zuhanni. Az egész nemzetközi, és európai piacokra nagy nyomás nehezedett. A bankárok, brókerek és a befektetők az eszközök értékesítésével a likviditás növelésére törekedtek. Azonban a részvényárak zuhanása miatt sokan csődbe mentek. A nem fizetők a váltóbankokat is csődbe juttatták, ami az egész nemzetközi kereskedelem visszaesését és több bank bukását eredményezte. A bankok hitel-visszahívással próbáltak javítani a helyzetükön, de a téves döntés csak tovább súlyosbította a válságot. A bankválságtól tartva tömegesen váltották a bankjegyeket aranyéremre. A sorozatos pénzügyi kudarcokból kialakuló brit válság hamar áterjedt Európából a világ többi részére.

A világháború legfőbb következménye az európai tőzsdék öt hónapig tartó felfüggesztése volt. Elsőnek a bécsi tőzsde zárta be kapuit, majd követte a Londoni és a New Yorki is. Az aranystandard kezdetben pozitív változásokat hozott a pénzügyi életben, de a világháború hatására csak tetézte a válságot. Ennek eredményeként Oroszországban, Ázsiában és a Közel-Keleten felfüggesztették az árfolyamaik aranyra váltását. A bankok részéről a pénznyomtatás volt a likviditás válságára a válaszreakció. A két világháború között pénzügyi téren a protekcionizmus volt a jellemző. Igyekeztek a túltermelés megszüntetésére a papíralapú pénzek nyomtatásával. Az intézkedések országonként mutattak némi eltérést, de a fő eszközök ugyanazok voltak: sok vesztes

helyzetbe került intézmény számára nyújtottak mentőcsomagot, átmeneti piacbezárások, adósságmoratórium, állami kibocsátású pénz.

A két világháború közötti szabad tőkeáramlás helyreállításának érdekében, még szélsőséges hitelezési tevékenységhez is folyamodtak a bankárok, de hiába. A nemzeti jólét megtartása érdekében egyre több ország „áldozta fel” a nemzetközi kereskedelmet. Ennek érdekében árfolyam és tőkekorlátozásokat, védővámokat, kereskedelmi megszorításokat vezettek be.

Összegezve: a háború kirobbanása és az utána kialakuló pénzügyi helyzet pár nap alatt lerombolta az első nemzetközi pénzügyi rendszert.

4.2 Arany-deviza rendszer

A II. Világháború végéig nem működött átfogó nemzetközi pénzügyi rendszer. Az 1930-as évek elején funkcionáló lebegő árfolyamrendszerben az országok többsége árfolyam és kereskedelmi korlátozásokkal és valutaleértékeléssel próbálta fenntartani részesedését a szűkülő nemzetközi piacon. Ezek a lépések azonban súlyosbították a külső és belső nehézségeket, mert a kereskedelmi partnerek önvédelemből hasonló lépésekhez folyamodtak. Egyre sürgetőbbben merült fel a nemzetközi kereskedelem és a pénzügyi együttműködés koordinálásának igénye.

Ebből adódóan 1944-ben Bretton Woodsban tanácskoztak a leendő szövetségesek a háború utáni pénzügyi és fejlesztési intézményekről.

Aranydeviza-rendszer létrehozásáról döntöttek melynek elvei a rögzített paritásos árfolyamformában és egy nemzeti pénznek a világpénzként történő elfogadásában tükröződtek. A Bretton Woodsban létrehozott aranydeviza-rendszerben az aranystandard rendszertől eltérően a tőkeáramlás korlátain nem változtattak, az árfolyamokat viszont ezúttal is rögzítették, viszont az alap itt már a dollár volt az arany helyett. Megfogalmazták a nemzetközi pénzügyi rendszer általános elveit, szabályait írásos formában rögzítették.

A dollár középpontban állása abból a tényből adódott, hogy a második világháború után az Egyesült Államok gazdasági erőfölénye vitathatatlan volt, az európai országok instabilitásával szemben. Az európai országok termelési kapacitásának nagy része elpusztult, ezáltal szükségük volt az Egyesült Államok szállításaira. Ennek kiegyenlítése

arannyal történt. Ennek következtében 1949-ben a világ aranytartálékainak 70%-a az Egyesült Államokban volt.

A tagvalutáknak a dollárral szemben páronként paritásértéket határoztak meg, s a tagvaluták egymáshoz viszonyított értéke a dolláron keresztül határozódott meg. Az egyes országok fizetőeszközeinek ún. fiktív aranytartalma volt, amely azt jelentette, hogy deklarálták a pénzegység aranytartalmát, de az a belső pénzügyi forgalomban gyakorlásában semmilyen formában nem jelentkezett. Például Magyarországon a forint bevezetésekor 1946-ban 1 forint = 0,0757 gramm aranyértéket állapítottak meg, azonban semmilyen feltételekkel nem lehetett a forintot aranyra konvertálni. Azonban ha a paritásértékek nagymértékben elmozdultak a jegybank feladata volt, hogy a folyamatot visszaterelje az eredetileg meghatározott sávba.

A világválság időszakától kezdve majd a világháborúra történő felkészülés jegyében tömegessé vált a devizaügyletek korlátozása és különböző kötöttségek bevezetése. Ebből adódott a feladat, hogy a szabad áru és szolgáltatásforgalmat, a pénz és tőke mozgást akadályozó tényezőket lehetőség szerint háttérbe szorítsák. Bretton Woodsban ezért határoztak a pénzügyi stabilitást felügyelő intézményrendszerek létrehozásáról. Ilyen volt a Nemzetközi Valutaalap (IMF) és a Nemzetközi Újjáépítési és Fejlesztési Bank (IBRD) amely később a Nemzetközi Fejlesztési Társulással Világbank néven vált ismertté.

A Valutaalap fő célja és feladatai a tagországok fizetési mérlegének kedvezőtlen pozíciója esetén források biztosítása annak elkerülése érdekében, hogy kereskedelmi vagy devizakorlátozásokat léptessenek életbe. Fontos feladat volt a nemzetközi áruforgalom bővítésének elősegítése és a már meglévő akadályok és devizális megkötések megszüntetése. Emellett a kitűzött célok között volt az árfolyamrendszer stabilitásának és a nemzetközi monetáris együttműködésnek az elősegítése.

A Nemzetközi Újjáépítési és Fejlesztési Bank 1946-ban kezdte meg a tevékenységét. A kezdeti feladatai közé tartozott a háború tragikus hatásainak megszüntetése. Mint a Világbankhoz tartozó intézménynek fontos feladata volt a gazdasági növekedés beindítása és a fizetési mérleg egyensúlyának megteremtése, és megtartása.

Bretton Woodsban tehát a rögzített árfolyam és a belföldi célokra koncentráló független monetáris politika mellett döntöttek, a korlátlan tőkeáramlást hanyagolva. Ebben az időszakban a tőkekorlátozások inkább erősödő tendenciát mutattak. A rendszernek azonban volt egy negatív oldala. A különböző intézkedések és segélyprogramok nem minden esetben egyeztek a fogadó ország érdekeivel. Az egyes gazdaságok eltérő fejlődést mutattak és eltérő inflációs rátával rendelkeztek, ezért a

változatlan paritások egy idő után már nem fejezték ki a gazdaságok valóságos teljesítményeit. A szükségessé váló le és felértékelések viszont az országok saját, egyéni érdekeivel kerültek ellentétbe.

Az angol font, majd később a francia frank felülértékelt gyenge láncszem volt, míg a német márka az adott árfolyam mellett alulértékeltnek számított. 1967-ben az angol font problémájával indult a folyamat, amikor a piaci szereplőknek a fontba vetett bizalma gyengülni kezdett a kamatlábemeléssel próbálták kívánatosabbá tenni a devizát. Ez a gazdaság belső folyamataira is hatással van. A folyamatos kamatlábemelések ellenére is leértékelésre került az angol font, míg helyzete többé-kevésbé stabilnak mondható volt. Hasonló helyzetbe került a francia frank is és előfordult, hogy a valutapiacokat be kellett zárni a rendszer tarthatatlansága miatt. Ez egyfajta spekuláció eredménye volt. A kereskedelmi bankok, nyugdíjalapok, befektetési és biztosítási társaságok sokmilliárdos tőke hosszú távú hatékony működtetésében érdekeltek. Amennyiben a piacon egy adott deviza értékvesztését valószínűsítik, akkor teljesen természetes módon megpróbálják tartani a pozíciójukat más fizetőeszköz vásárlásával, mely esetében növekvő árfolyammozgás várható. Ez a fizetőeszköz a 60-as, 70-es évek elején a német márka és részben a japán yen volt, melyek így nagy felértékelési nyomásnak voltak kitéve. A rendszer működési zavarainak kitéve bármely apró jelre, milliárdos nagyságrendű tőkeáramlás volt a válaszreakció. Ennek következtében időről időre be kellett zárni a devizapiacokat annak reményében, hogy az újranyitásukig lecsillapodnak a kedélyek. Azonban az újabb rohamok menetrendszerűen következtek.

A megoldást a felértékelés és a leértékelés helyett a valuták kereslet-kínálat szerinti lebegtetése lehet, ami viszont már a Bretton Woods-i alapelvek egyikének feladását, vagyis az aranydeviza rendszer bukását jelenti.

A rendszer gyengülését fokozta, hogy az egyes országok a monetáris politikájukat a teljes foglalkoztatottság alá rendelték. Az 1960-as évek végére Amerikában hatalmas költségvetési hiány mutatkozott, amely további konfliktusokat eredményezett. A nemzetközi monetáris rendszerben lezajló folyamatok egyre gyakoribb valutaválságot okoztak és ezzel elvezettek a valutáris rendszer bukásához.

4.3 Az aranydeviza-rendszer bukása után

Az 1970-80 as évek alapvető jellemzője a valuták lebegtetése, azaz az egyes országok monetáris hatóságai a saját érdeküknek megfelelő időben és mértékben beavatkoznak a valutáik árfolyam alakulásába.

Az árfolyam lebegtetés mellett az euró kötvény kereskedelme és az offshore piacok is beindultak. A nyugati bankok hatalmas mennyiségű hiteleket helyeztek ki Latin-Amerikában, mely így megnégyszerezte a kölcsönállományát. Az egész kontinens államcsőd közeli helyzetbe került. Ezen körülmények miatt került sor a nemzetközi adósságválság kitörésére 1982 augusztusában, amikor Mexikó valutatartalékai elfogytak, ezáltal képtelenné vált a további hitelek felvételére. A válság gyorsan áterjedt a kontinens többi részére is, ami a gazdasági növekedés megszűnését jelentette

A pénzügyi intézmények meghatározó szerephez jutottak. Az IMF és a Világbank feltételekhez kötötte a pénznyújtást a reformprogramokhoz. Az adósoktól elvárták, hogy elfogadják a washingtoni konszenzust. Ez John Williamson munkáján alapuló 10 pontban összefoglalt gazdaságpolitikai reformja volt a következő pontokkal: 1. Államháztartási fegyelem; 2. Adóreform; 3. Kamatliberalizáció; 4. Egészségügyi és oktatási kiadások növelése; 5. Tulajdonjog; 6. Állami iparágak privatizációja; 7. Piaci dereguláció; 8. Versenyképes valutaárfolyam; 9. Külkereskedelmi-liberalizáció; 10. Külföldi közvetlen befektetések liberalizációja.

A hiányok kiküszöbölése végett fontos szerepe volt az államháztartási fegyelem kialakításának. Szükségessé vált az adóreform, ami az adóalap kiszélesítését és az adókulcsok csökkentését szorgalmazta. A kamatlábakat és az árfolyamokat piaci alapokra kellett helyezni, emellett lényeges követelmény lett a tőkeáramlások liberalizációja. A reformprogram végső célja a növekedés, alacsony infláció, elfogadható fizetési mérleg és az igazságos jövedelemelosztás fenntartása volt.

Azonban sokan kritikával illették az IMF és a Világbank tevékenységét. A Bretton Woods-i intézmények meghatározó szereplői is súlyos vádakot fogalmaztak meg, melyben az amerikai imperialista törekvés kiszolgálóiként jellemezték az IMF-et és a Világbankot. Úgy vélték, hogy a tőlük kapott kölcsönökből amerikai cégektől, amerikai terméket, nem utolsósorban fegyvereket vásárolnak, hogy diktátorok és korrump vezetők legyenek hatalmon.

Ezt jól példázza John Perkins egykori közgazdász esete, akinek az volt a feladata, hogy az Ecuadornak, és Panamának kihelyezett Világbanki és IMF hitelek amerikai társaságok termékeire költsék el az említett országok. Magát „gazdasági bérgyilkosnak” nevezve így vélekedett: „Ez az, amihez mi, gazdasági bérgyilkosok a legjobban értünk: a globálisbirodalom építéséhez. Olyan elit csapat vagyunk, amelyik a nemzetközi pénzügyi szervezeteket felhasználva kiszolgáltatottá tesz más nemzeteket a legnagyobb vállalatainkat, bankjainkat és kormányunkat vezető korporatokráciával szemben.”¹³

Többen fogalmaztak meg olyan összeesküvés elméletet mely szerint egy ecuadori, és panamai vezetőt azért gyilkoltak meg mert ellenszegültek a globális birodalomra törekvő kormány és bankvezetőknek.

A Nobel-díjas egykori Világbank vezető közgazdásza, Joseph Stiglitz szerint „az IMF az 1980-as években nem csak a piac felsőbbrendűségének ideológiai bajnoka lett, hanem a szerepéről is meglehetősen imperialista nézetet vallott.”¹⁴ Stiglitz kiforratlannak találta a tőkepiaci liberalizációt, és úgy vélte, hogy az IMF ráerőszakolja a politikáját az egyes országokra, mellyel gazdasági instabilitást okoz. Azokban az országokban, ahol növekedés volt tapasztalható általában a már eleve módosabb felső réteg húzott hasznot mindenből.

Stiglitz rossz döntésnek vélte az IMF reakcióját az 1997-es ázsiai pénzügyi válságra. Itt a washingtoni konszenzus feltételeivel próbálták helyreállítani a pénzügyi rendet, de mivel ezt az intézkedést a Latin-amerikai válság kezelésére hozták létre, így az ázsiaiaknál megoldás helyett, csak tovább mélyítette a válságot.

Azonban a szabadjára engedett deficit, és a lebegő árfolyam mellett nehéz volt megfelelő alternatívával előellni a válságkezelésre. A kelet-ázsiai válság után Kenneth Rogoff töltötte be a vezető közgazdász pozíciót az IMF-nél, aki a következőképpen reagált Stiglitz kritikáira:

„A kormányok jellemzően akkor fordulnak az IMF-hez pénzügyi segítségért, amikor az adósságaikhoz már nem találhatnak hitelezőt, és amikor pénzük értéke is egyre csökken. A stiglitz-i javaslat szerint emelni kell... a költségvetési hiányt, vagyis növelni az adósságállományt, és még több pénzt nyomtatni. Úgy tűnik, Ön szerint ha egy válságban lévő kormány még több pénzt bocsát ki, akkor az állampolgárai hirtelen értékesebbnek fogják azt gondolni. Vagy ha a befektetők már nem hajlandók államkötvényeket

¹³ John Perkins (2006): Egy gazdasági bérgyilkos vallomásai, Ráció kiadó, 19.old.

¹⁴ Joseph E. Stiglitz (2003): Globalizáció és visszáságai, Napvilág kiadó, 14. old.

vásárolni, akkor elég ha megnöveljük a kínálatot, és máris úgy veszik majd mint a cukrot. Mi itt – nem is csak itt, hanem a Föld bolygón – kellő tapasztalattal rendelkezünk ahhoz, hogy ennek ellenkezőjét javasoljuk. Földlakóként úgy látjuk, hogy amikor egy ország pénznyomtatással igyekszik kilábalni a fiskális nehézségekből, akkor az infláció megemelkedik, sőt gyakran elszabadul....”¹⁵

Utólag nehezen megállapítható, hogy milyen pénzügyi megoldás orvosolta volna a problémákat. Krugman elismerte, hogy nagyban segítette a válság kialakulását a kelet-ázsiai pénzügyi intézmények rövidlejáratú dollárkölcson felvétele. Azonban az 1998-as törést követően az érintett gazdaságok hamar visszaálltak a növekedés útjára, és olyan dinamikus bővültek, hogy felvetődött a kérdés: vajon a Bretton Woods-i két intézménynek jut-e még a jövőben nemzetközi hitelezési feladat.

4.4 FEDEZETI ALAPOK

Az 1980-as években kezdődött a fedezeti alapok (hedge fund) felemelkedése. Céljaik megvalósításához nem volt szükség háttérből irányított erőszakra. A fő céljuk, hogy egyetlen sikeres spekulációval érjenek el minél nagyobb profitot. Teljesen magántulajdonban lévő vállalkozások voltak, tehát nem a közzsférában, vagy éppen a Világbanknál dolgozva érték el céljaikat, még csak tőzsdére sem jártak.

A fedezeti alapok felívelése a második világháború utáni legnagyobb globális gazdasági változást jelentette. A nagy gazdasági világválság, és a Bretton Woods-i rendszer közötti állóvizet ezek az alig szabályozott, mobil tőkét képviselő fedezeti alapok „rázták fel”.

A fedezeti alapok ismertetésénél érdemes Soros György munkásságáról szót ejteni. Soros 1956-ban emigrált az Egyesült Államokba. Első elismeréseit kutatásaiért és elemzéseiért kapta amit egy berlini magánbank közvetlen utódvállalatánál végzett. Fedezeti alapját a fizikus Werner Heisenberg bizonytalansági elve előtt tisztelegve, Quantum Fundnak nevezte el. A reflexivitás elmélete szerint a pénzügyi piacok nem lehetnek tökéletesen hatékonyak, mivel az árak, a sok millió befektető előítélete, fals információját és irracionalitását tükrözik. „Az előítéletek nem csupán piaci szereplőket befolyásolják, hanem azok az események sorára is hatással lehetnek. Ez azt a benyomást

¹⁵ The Economist: Kenneth Rogoff interjú, 2002

keltheti, hogy a piacok pontosan megjósolják a jövőbeli eseményeket, holott a valóságban nem a jelen elvárásai utalnak a jövőre, hanem a jövőbeli események alakulnak át a jelen elvárások függvényében”¹⁶ Ez azt jelenti, hogy a befektetők előítéletei nagy hatással vannak a piaci eredményekre, melyek újból megváltoztatják a befektetők ítéleteit, ami ismét befolyásolja a piaci eseményeket. Ezt nevezi Soros György reflexivitásnak.

A fedezeti alapok eredetileg azt a célt szolgálták, hogy árfolyamemelésre spekuláló rövid pozíciókkal fedezzék a piaci kockázatot. Soros itt kiválóan tudta kamatoztatni a reflexív piacokkal kapcsolatos meglátásait. Azonban nem csak rövid pozíciós ügyletekkel tudott pénzt keresni, jövőbeli áremelkedésre számolva is vásárolt eszközöket, azaz hosszú pozíciós ügyletei is sikeresek voltak. Számításai rendre profitot termeltek ezáltal akkora tőkére és hatalomra tett szert, hogy a hozzá hasonló spekulánsoktól féltették még a Bank of England intézményét is.

Az átlagember számára felfoghatatlan, hogy egyetlen ember, vagy pár pénzügyi spekuláns milyen hatalmas mértékben tud beleszólni, egyes pénzügyi piacok, gazdaságok alakulásába. Jól példázza Soros György befolyásosságát, hogy a malajziai miniszterelnök az 1997-ben kialakult árfolyamválságért, nem az IMF-et hanem Soros Györgyöt nevezte „idiótának”

Soros kiválóan látott bele a háttérben zajló gazdasági, háborús, pénzügyi történések jövőbeni hatásaira. Tisztában volt vele, hogy a német egyesítés következményei kamatlábemeléssel fognak járni, ami által erősödik a német márka is. Ez viszont a konzervatív kormány márkakövető politikája tarthatatlanná válik. Ezt a politikát az Európai Árfolyam Mechanizmushoz 1990-ben csatlakozva formalizálták. Mivel Soros tisztában volt a kamatlábak emelésével, tudta azt is hogy a brit gazdaság gyengülésével párhuzamosan a font is gyengülni fog. Ebbe az elképzelésére „csupán” 10 milliárd dollárt fektetett be. Jól tette. 1992 szept. 16-án Norman Lamont brit pénzügyminiszter bejelentette, hogy az angol font kilép az Európai Árfolyam Mechanizmusból. Ez által alapja a Font zuhanásának köszönhetően több mint egymilliárd dollárt nyert.

Soros alapja a Quantum Fund elképesztő eredményeket produkált. Ha valaki 10000 dollárt fektetett be nála, amikor a második alapját létrehozta(1969-ben), akkor az osztalék folyamatos visszaforgatásával legalább 130 millió dollárt tudhatott a magáénak öt év elteltével. Ez évente 35%-os növekedést jelent

¹⁶ Soros György(1996): A pénz alkímiája, Európa könyvkiadó, 48. oldal.

Nyugodtan nevezhetjük a Soroshoz hasonló spekulánsokat, az új kor „gazdasági bérgyilkosainak” Azonban ők semmilyen téren nem voltak tekintettel egy adott ország iránt. Mivel hatalmas nagyságrendű pénzekkel „játszottak” tejhatalmuk volt az adott piacokon.. Soros alapja különálló volt abban a tekintetben, hogy ha profitálónak látott egy adott üzletet akkor a fedezeti alapját lényegesen meghaladó összeget kölcsönözött kereskedelmi bankoktól, hogy azt rövid, vagy hosszú pozíciók kötésére fordítsa.

A Quantum Fund azzal a sajátossággal rendelkezik, hogy évek óta csak családi vagyont kezel, külső befektetőkét nem. 2013-ban összegyűjtötték a legnagyobb nyereséggel működő fedezeti alapok rangsorát, ahol Soros György 5.5 milliárd dolláros nyereségével abszolút az élen állt. A rendelkezésre álló információk szerint, ma nincs még egy olyan ember aki ennyi nyereséget tudhat a magáénak mint Ő.

Azonban a fedezeti alapok hatalma sem tart örökké, annak ellenére hogy Soros és a hozzá hasonló spekulánsok bebizonyították, hogy a piacok a kormányok, és jegybankok fölé képesek emelkedni, de ez még nem jelenti azt hogy minden esetben a fedezeti alapok irányítják a piacokat. A siker sok esetben csak a kiváló megérzésnek, ösztönöknek volt köszönhető, de kitudja hányszor játszott a szerencse is a spekulánsok kezére..

Összefoglalás

Szakdolgozatomban a pénz, mint fizetőeszköz történetét, kialakulását és a gazdasági folyamatokban lévő közvetítő szerepét kívántam bemutatni. Dolgozatom első részében a történelmi feljegyzésekre támaszkodva ismertettem a modern pénz előtti állapotokat. Majd a következő részekben a modern pénz kialakulásával és funkcióival foglalkoztam, majd a pénzzel szorosan kapcsolatban álló intézményrendszerek, piacok megalakulásának folyamatáról írtam.

A pénz, amely az adós és a hitelező különleges kapcsolatát jelenti. Létrejöttének köszönhetően bankok és különböző elszámolással foglalkozó intézetek alakulhattak meg. A XII. századtól kezdődően az államkötvényeknek köszönhetően értékpapírok jelentek meg, majd ezt követte a kötvénypiac kialakulása. A XVII. század a részvénytársaságok megalakulását hozta magával. Míg a XVIII. századtól a biztosítási alapok nyújtottak védelmet a különböző kockázatok ellen. Majd a későbbiekben a fedezeti és cserügyletek, valamint a globális pénzügy rendszer fejlődéséről olvashatunk.

Úgy vélem, hogy a dolgozatomban megfogalmazottak jól példázzák, hogy az emberiség fejlődésének egyik fő mozgatórugója a pénz innovációja volt. Jól láthatjuk, hogy a pénz egyfajta koordináló tevékenységből adódóan a tőkét oda irányítja ahol a leghatékonyabban tudják felhasználni. Azonban nem beszélhetünk egyenletes felemelkedésről. Sok esetben írtam pénzügyi csúcsokat követő mélypontokról, melyek jól mutatják, hogy nem minden esetben kiszámítható a pénzügyi rendszerünk. Ezekhez a mélypontokhoz nagy részben az emberi magatartás által okozott bizonytalanság, vagy a különböző intézmények a pénz megszerzésére irányuló egymás közti rivalizálása vezet.

Úgy gondolom, hogy a dolgozatom elolvasása után egy laikus megértheti a pénz, és a pénzpiac alapvető tulajdonságait, jellemzőit, mely alapvetően az emberiség jellemvonásait tükrözi vissza.

Irodalomjegyzék

- 1. Nial Ferguson (2008): A pénz felemelkedése, Scolar kiadó**
- 2. Meir Kohn (1998): Bank- és Pénzügyek, Pénzügyi piacok, Osiris, Budapest**
- 3. Soros György(1996): A pénz alkímiája, Európa könyvkiadó**
- 4. John Perkins (2006): Egy gazdasági bérgyilkos vallomásai, Ráció kiadó
Budapest**
- 5. Joseph E. Stiglitz (2003): Globalizáció és visszáságai, Napvilág kiadó**
- 6. The Economist: Kenneth Rogoff interjú, 2002**

Ábrák jegyzéke

1.3.2. ábra: Kauri csiga	6
1.3.1. ábra: Yap-szigeti kőpénzek	6
1.3.3. ábra: Mária Terézia arcképes tallér	7
1.3.4. ábra: Lidiai érme	8
1.3.5. ábra: Athéni ezüstérme	8
1.3.6. ábra: 10 dolláros, eagle	8
2.0.1. ábra: a pénz fejlődéstörténetének egyszerű bemutatása	18
2.5.1. ábra: Aktív és passzív bankügyletek	25
3.1.1.1. ábra: Hiteligénylés könyvelése	32
3.1.1.2. ábra: Vállalatok közti pénzügylet	33
3.1.1.3. ábra: Vállalatok közti pénzügylet 2	33
3.1.2.1. ábra: Pénzintézet devizavásárlása	35
3.1.2.2. ábra: Pénz megsemmisülése	36
3.4.1. ábra: A világ legrégebbi részvénye: A Holland Kelet-Indiai társaság 6. sorszámu részvénye	40

Táblázatok jegyzéke

1.4.1. táblázat: Az arany és az ezüst értékviszonyának alakulása	10
1.7.1. táblázat: Anglia, Franciaország és az Egyesült Államok pénzállományának százalékos megoszlása 1825-ben	16

Ábrák jegyzéke

1.3.2. ábra: Kauri csiga	6
1.3.1. ábra: Yap-szigeti kópénzek	6
1.3.3. ábra: Mária Terézia arcképes tallér	7
1.3.4. ábra: Lidiai érme	8
1.3.5. ábra: Athéni ezüstérme	8
1.3.6. ábra: 10 dolláros, eagle	8
2.0.1. ábra: a pénz fejlődéstörténetének egyszerű bemutatása	18
2.5.1. ábra: Aktív és passzív bankügyletek	25
3.1.1.1. ábra: Hiteligénylés könyvelése	32
3.1.1.2. ábra: Vállalatok közti pénzügylet	33
3.1.1.3. ábra: Vállalatok közti pénzügylet 2	33
3.1.2.1. ábra: Pénzintézet devizavásárlása	35
3.1.2.2. ábra: Pénz megsemmisülése	36
3.4.1. ábra: A világ legrégebbi részvénye: A Holland Kelet-Indiai társaság 6. sorszámu részvénye	40

Táblázatok jegyzéke

1.4.1. táblázat: Az arany és az ezüst értékviszonyának alakulása	10
1.7.1. táblázat: Anglia, Franciaország és az Egyesült Államok pénzállományának százalékos megoszlása 1825-ben	16