

A JEGYBANKI ALAPKAMAT VÁLTOZÁSÁNAK HATÁSAI

VINKÓCZI TAMÁS¹

Összefoglalás

Hazánkban a Jegybank határozza meg az alapkamatot, mely a gazdaság sok területét érinti. Hatással van a megtakarításokra, befektetésekre, hozamokra, banki konstrukciókra, valamint a hitel/betét arányra egyaránt. Magyarországon 2012 óta az alapkamat csökkenése a jellemző, mely a banki betétállományok csökkenését és a hitelkihelyezés növekedését kellene, hogy okozza. A 2008-as gazdasági válság még mindig érezhető hatása miatt ez nem valósult meg hiánytalanul.

Kulcsszavak

alapkamat, betét, gazdasági válság, hitel, jegybank

Summary

Interest rates are determined by the Central Bank in Hungary. The changes of this rate cause changes in many fields of the economy. Fields include savings, investments, outputs, constructions of banks, credit/deposit rate. The interest rate constantly decreased from 2012 to 2016 in our country. It should produce fewer deposits and more credit landings in the banks. Unfortunately, the effects of the economic crisis on it retain these changes.

Keywords

central bank, credit, deposit, economic crisis, interest rate

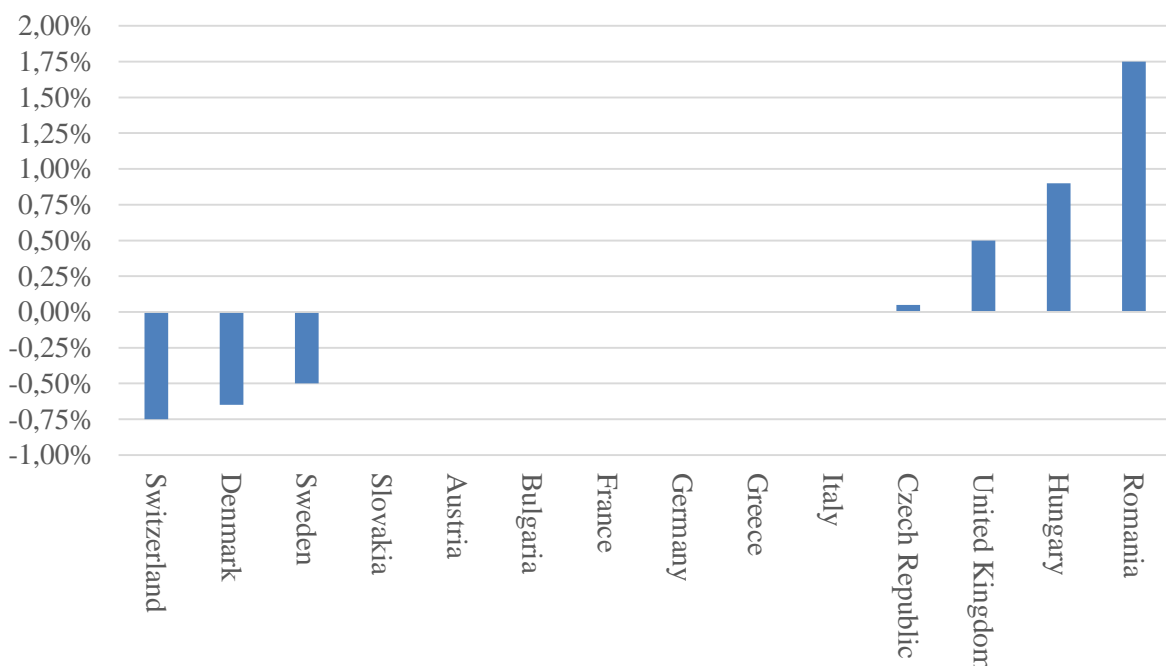
¹ PhD hallgató, Széchenyi István Egyetem; e-mail: vinkoczi.tamas@gmail.com

Bevezetés

A jegybanki alapkamat napjainkban a legtöbb európai országban alacsony, ami természetesen következményekkel jár. Tanulmányomban bemutatom, hogy hazánkban ezen jelenség milyen pozitív, illetve negatív hatásokat hordoz magában. Ennek érdekében bemutatom néhány más, európai ország alapkamat szintjét is, kitérve többek között a negatív kamat előnyeire. Magyarországon csökkenés a jellemző, ennek okaival szintén kiemelten foglalkozom. A bankok döntéseivel, konstrukcióik kialakításával szintén összefüggésben áll az alapkamat, ami így kihat a hitel- és betétállomány arányára. A gazdaságot akár megyei, regionális vagy országos szinten nézzük, erősen befolyásolja a bankszektor. Azt, hogy a lakosság és a gazdálkodók, a gazdasági szektor mire fordítja megtakarításait, az egyes állami döntések befolyásolhatják. Természetesen a megtakarítási formákra is hatással vannak ezek a döntések, hiszen mindenki számára fontos eszközzé nőtte ki magát a pénz minden formája.

Azt gondolom, hogy ez a téma nagyon sok érdekességet rejt magában, melyeket az elkövetkező fejezetekben részletesebben is taglalok. A bevezetés részeként az 1. ábrán szeretném bemutatni néhány európai ország alapkamatjának szintjét, összehasonlítva hazánkéval. Észrevehető, hogy országunk a pozitív alapkammattal rendelkezők közé sorolandó, de több országban már a negatív alapkamat jellemző. Ezen érdekes ténynek az oka lehet, hogy egyes országoknak a pénze túl erős, ezért védeni próbálják azt. Ennek megvalósítása érdekében negatív alapkamatot határoznak meg, melynek hatására például az állampapírokat vásárló külföldieknek kell fizetni azért, hogy tarthassák azokat. A negatív alapkamat nem kedvez a megtakarításoknak sem, hiszen ez a külföldieken kívül a belföldieket is rosszul érinti.

1. ábra: Alapkamat néhány európai országban (%)



Forrás: tradingeconomics.com

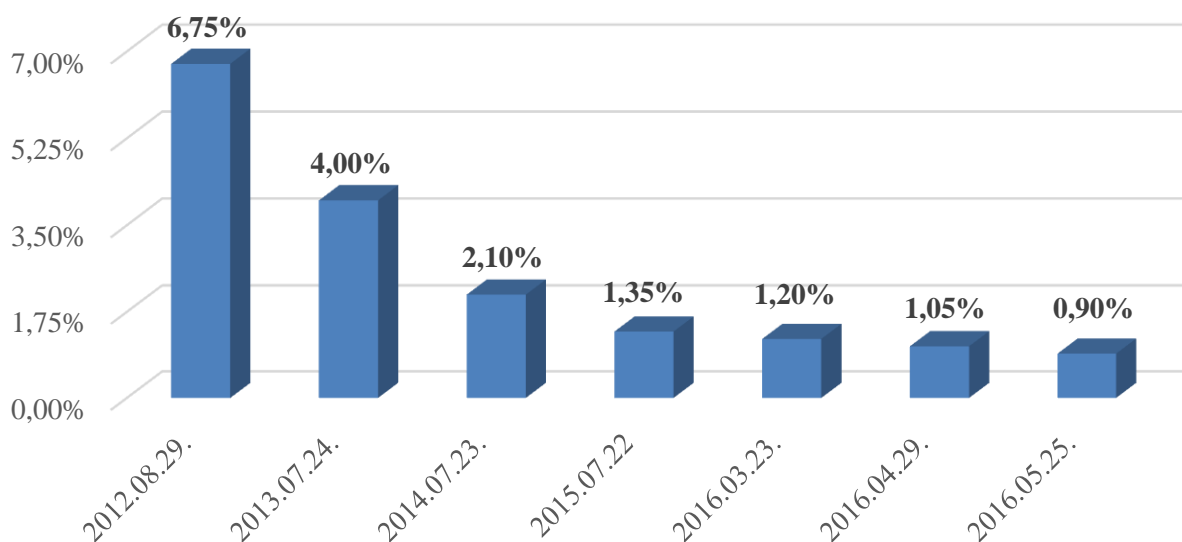
Itt szeretnék kitérni a hazai szabályozásra, miszerint Magyarországon a lakossági megtakarítások kamata nem lehet negatív (PTK 6:390. § [Betétszerződés]). Ezen szabályozás bizonyos mértékű biztonságot nyújt a lakossági ügyfelek számára banki ügyintézéseik során. Léteznek persze magasabb kamatokat ajánló országok is. Kiemelném közülük Oroszországot, illetve Ukrajnát. Az utóbbiban jelenleg 15,5%-os az alapkamat, mely a betéti kamatok magas

szintjét is előidézi (tradingeconomics.com 2016). A nem megfelelő gazdasági helyzet, a bankok emiatti taktikái a hazainál többször nagyobb (15–20%-os) betéti kamatot ígérhetnek. A külföldi valuta értékének változását, ingadozását azonban ilyesféle megtakarítási mód választása előtt jól meg kell figyelni, mivel az árfolyam veszteséggel akár teljes hozamunkat is elveszthetjük (origo.hu/gazdasag 2013). Azt gondolom, hogy a külföldi megtakarítások részletes átgondolása után akár hasznosak is lehetnek számunkra, persze amivel nyerni lehet, az kockázattal is jár. A külföldi specialitások bemutatása után szeretném a hazai gyakorlatot is bemutatni, a következőkben erre kerül sor.

Jegybanki alapkamat változása Magyarországon

Hazánkban a jegybanki alapkamat folyamatos csökkenése figyelhető meg 2012-től, melynek egyik fő oka az inflációs cél elérése. Az említett csökkenést a 2. ábra mutatja be, melyen szépen látszik a 2016. május 25.-i utolsó döntés eredménye, mely 0,9%-ra csökkentette az alapkamatot.

2. ábra: Alapkamat változása Magyarországon (%)



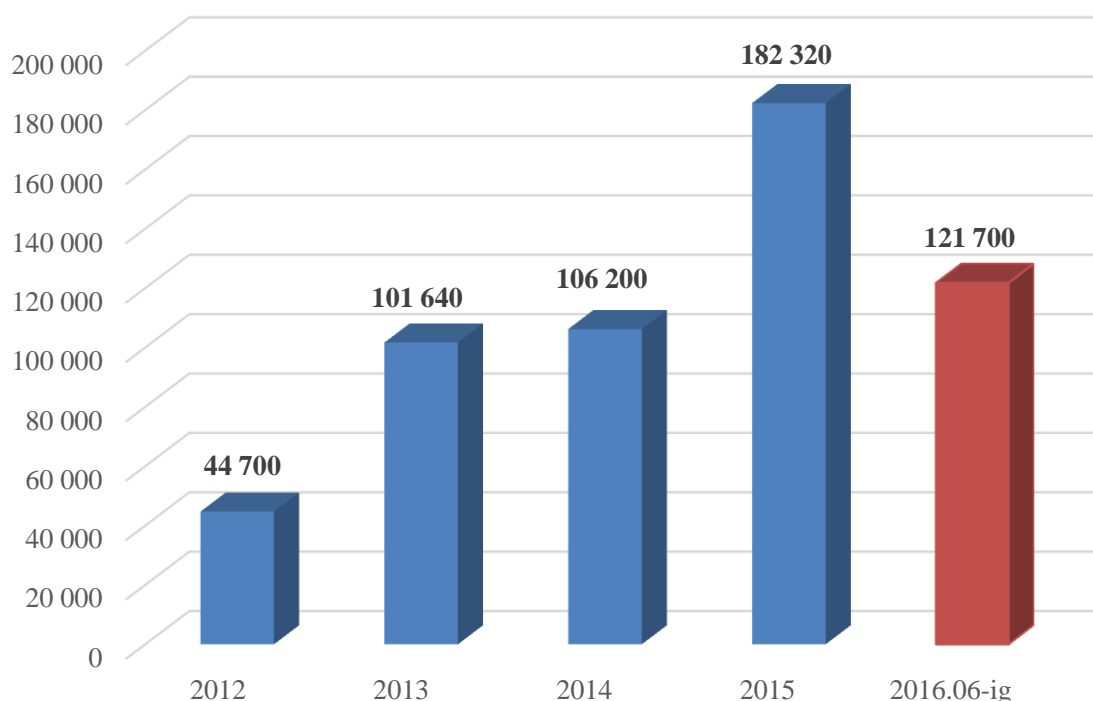
Forrás: MNB.hu/jegybanki_alapkamat_alakulasa

Az említett alapkamat csökkentés a monetáris politika lazítására volt hivatott, mely alacsony hitelkamatokat eredményezett, mely a vállalatok számára pozitív hatást keltett. 2012 nyarán csökkent le először a hazánkban ismert legalacsonyabb szintre az alapkamat. Kezdetben a kamatcsökkentést Magyarország jelenleg is javulást mutató kockázati megítélése tette megvalósíthatóvá. Ehhez járult hozzá a többi, meghatározó, globális jegybank tartósan laza monetáris politikájának a működése. A második szakaszban már az előzőnél kisebb csökkenésekkel a gazdaság élénkítésének elérése volt a cél, a már említett módon. A 2015-ös harmadik szakaszban pedig az inflációs cél további tartása indokolta az alapkamat további csökkenését (Felcser et al. 2015). Az előző évi csökkenést 2016-ban további, egyre alacsonyabb alapkamat szintek meghatározása követte.

A fiskális és monetáris politika összhangja is közrejátszott hazánk alapkamat csökkentésének bekövetkezésében. Ennek hiánya 2001-től jelentősen károsította a magyar gazdaságot. Magyarország 2002 és 2010 közötti időszakát a felelőtlen költségvetési politika miatt elvesztett időszaknak tekinthetjük. Az inflációs cél tartós meghaladása károsan érintette gazdaságunkat, így a bérek és a vállalati profitok csökkenése, valamint vagyontárgyaink értékvesztése vált általánossá. 2013-tól azonban a két oldal meghatározó reformjainak következtében létrejött a szükséges összhang. Ennek eredményeképpen megvalósulhatott az ár- és pénzügyi stabilitás hazánkban. Ettől kezdve a Magyar Nemzeti Bank elsődleges célja ezen elért eredmények megtartása, valamint további javítása lett, az inflációs cél követésével párhuzamosan (Matolcsy–Palotai 2016).

Azt gondolom, hogy ez előzőekben leírtak valóban hozzájárultak gazdaságunk romlásához, majd javulásához. Mindemellett ez nagyon fontos tényező, mivel pénzünk értéke nagyon fontos szempont a vállalati és lakossági szektor részére egyaránt. Fontos kiemelni, hogy a monetáris lazítást eredményező alapkamat csökkentés a hitelkamatok alacsony szintjén túl a betéti kamatokat is csökkenti. A lakosság ennek következtében megtakarításait rosszabb esetben otthon, jobb esetben más befektetési, megtakarítási formában tartja. Ennek következtében a betétek helyett előtérbe kerülhet például az állampapírok vásárlása. Erről fontos tudni azon túl, hogy kamata magasabb, mint a betéteké, mégiscsak egy fajta hitel, még hozzá az állam felől. Annyit jelent ez, hogy hazánkban továbbra is szüksége van valakire, aki hozzájárulásával támogatja döntéseit, politikájának sikerességét.

3. ábra: Kamatozó kincstárjegy értékesítés Magyarországon (e db)



Forrás: AKK.hu

A 3. ábrán került bemutatásra a kamatozó kincstárjegyek értékesítése a 2012 és 2016 közötti időszakra vonatkozóan. Észrevehető, hogy az értékesítés folyamatosan növekszik, ami főként a csökkenő betéti kamatoknak köszönhető. 2015-re az eladások elérték a 182 millió darabot, de elmondható, hogy a 2016. júniusi adatok alapján a jelen év eladásai ezt az értéket meg fogják haladni. Érdeemes belegondolni abba, hogy ezen ábra csupán az éves kamatozású

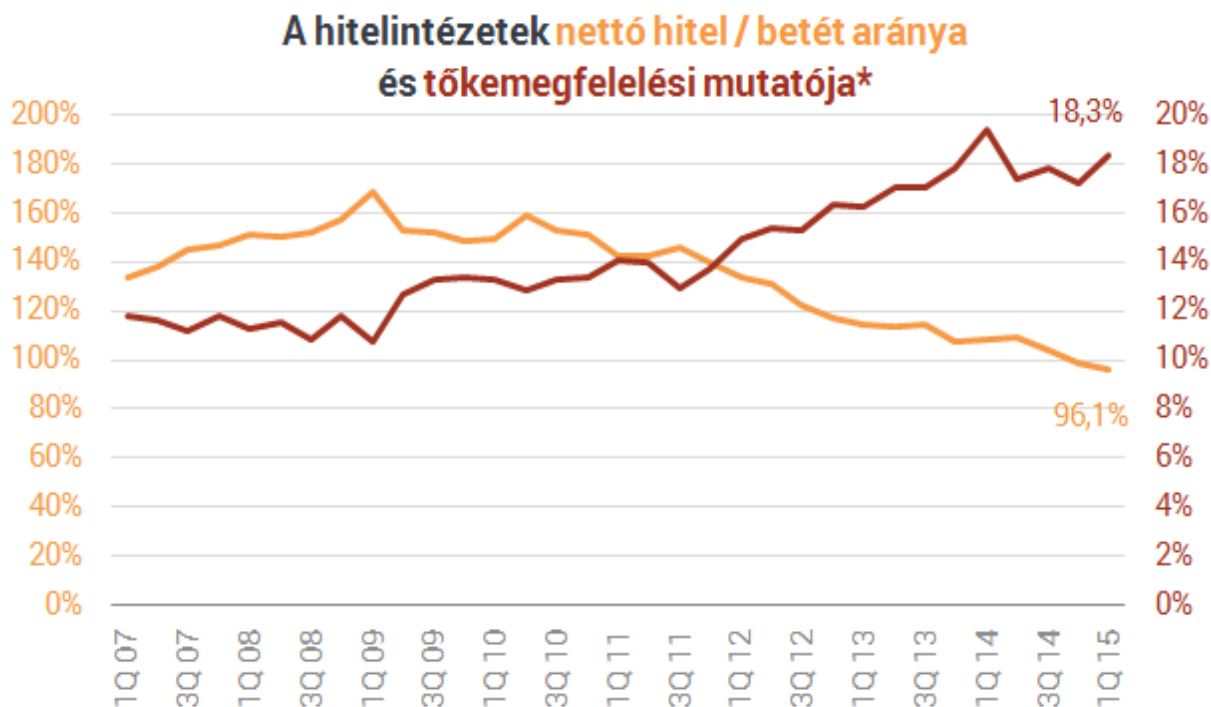
kincstárjegy értékesítést mutatja, de ezen kívül több fajta állampapír vásárlására is van lehetőség. Ebből a nagyszámú értékesítésből következik, hogy hazánkban a tartozásai nem feltétlenül csökkennek nagy ütemben, hiszen efféle megoldásokra szüksége van a megfelelő működéséhez.

Hitelintézetek hitel/betét állománya

A hitel/betét állomány fontos mérőszöke a banki működésnek, pontosabban tőkeáttételének jellemzésére. Általánosan akkor lenne jó az arány, ha egyenlő lenne a hitel és betét állománya, ez az egyensúlyi állapot azonban csak nagyon ritkán, vagy soha sem fordul elő. Amennyiben magas ez az arány, a refinanszírozási hitelek mértéke is meg kell, hogy emelkedjen, aminek köszönhetően a bank külső finanszírozásra szorul (Berlinger et al. 2012). Ahogy korábban is említésre került, ezen arány folyamatosan változik, jelenleg csökkenő tendenciát mutat. Ennek oka főként a jegybanki alapkamat csökkenéssel járó betéti hozam romlása, ami miatt egyre kevesebb magánszemély fekteti pénzét betétekbe. A csökkenő arány annyit jelent, hogy kevesebb a kihelyezett hitelek aránya, mint az elhelyezett betéteké.

A lazuló monetáris politika ugyan jó lehetőségeket kínál a vállalatoknak, de a 2008-as válságtól való félelem, illetve annak következményei miatt továbbra is kockázatosnak ítélik meg a cégek a gyors fejlődést. A bankok emiatt nem tudják az összes betétet hitelként kihelyezni, mely számukra rossz, hiszen egyik fő bevételforrásuk a hitel-betét kamatok közötti eltérés. Kihelyezés hiányában egyre kevesebb profitot tudnak elérni, ezért a konstrukciók átalakítása válik szükségessé, mely jelenleg is folyik a bankokban. A 4. ábrán szemléltetem 2007 első negyedétől 2015 első negyedéig a hitel/betét arány változását.

4. ábra: Hitelintézetek nettó hitel/betét (%)



Forrás: portfolio.hu

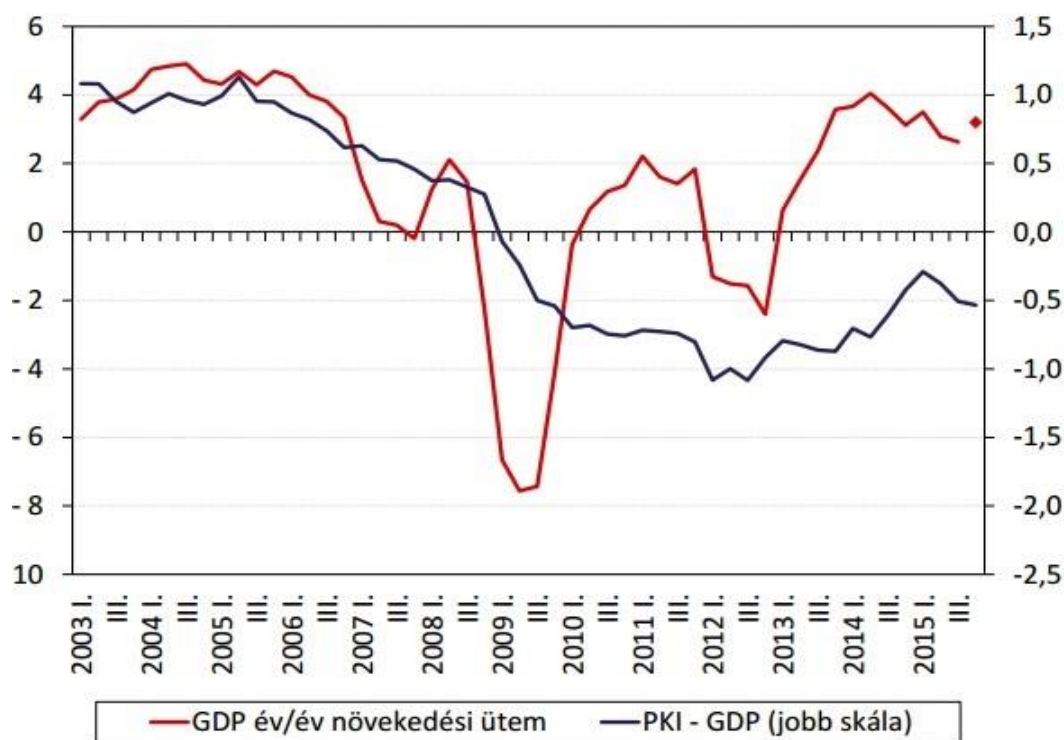
A 4. ábrán megfigyelhető, hogy 2008 végéig a hitel-betét arány nőtt, majd a gazdasági válságnak köszönhetően visszaesett és jelenleg is ez a csökkenő tendencia a jellemző. 2008-ig

hazánk bankjainak óriási szüksége volt külföldi források bevonására a mutató magas szintje miatt. Ekkoriban az európai átlaghoz képest magasnak mondható volt a magyarországi ráta, de elmaradt néhány nyugat-európaiétól, mint például Svédország és Észtország. A hitelezés fenntartásához hazánknak nélkülözhetetlenek voltak ezek a külföldi források, mivel nélkülük csupán magas költséggel lehetett volna teljesíteni a banki kötelezettségeket. Később a bankok a szűkebb likviditást előnyben részesítve a külföldi forrásokra utaltságot csökkentve az alacsonyabb hitel/betét arány felé tendáltak. Két lehetőség adott a mutató értékének, így a likviditásnak a javítására. Egyrészt a betéti kamatok növelésével, a megtakarítások értékének emelésével, másrészt a hitelkamatok növelésével, mely a banki pénzkihelyezés mérséklését teszi lehetővé (Fischer–Homolya 2009).

Véleményem szerint a cikk írói nagyon szépen megragadták a hitel/betét arány problematikáját. Nagyon magas, illetve nagyon alacsony szintje is kellemetlen lehet a bankok számára, mivel az egyik eset külső forrást, a másik eset pedig túlzott hitelkihelyezést jelent. Fontos, hogy a bankok megtalálják az egyensúlyt és megfelelően igazodjanak a külföldi források költségeihez.

Az 5. ábrán bemutatom a hazai bankrendszer reálgazdaságra gyakorolt hatását. A szemléltetést segítő, a pénzügyi kondíciós indexet (PKI) hívtam segítségül, mely megmutatja, hogy a bankrendszer a bruttó hazai termékhez (GDP) változáshoz hogyan járult hozzá.

5. ábra: Bankrendszer reálgazdaságra gyakorolt hatása (%)



Forrás: MNB.hu

A Magyar Nemzeti Bank Hitelezési folyamatok című elemzése szerint a PKI negatív értéke már 2009 óta visszatartja a gazdasági növekedést. Ezt a megállapítást támasztja alá az 5. ábra is, mely szerint 2015 harmadik negyedévében is csökkentő hatással bírt az említett index (Bálint et al. 2016). Amint az az ábrán is látszik, a GDP változás igencsak ingadozó volt az elmúlt időszakban. Ehhez a jegybanki alapkamat változás hatásainak köszönhetően a bank-szektor is csak negatívan tudott hozzájárulni, mivel a betételhelyezések csökkennek, a hitelfel-

vételek aránya pedig nem növekszik kellő mértékben. Sokak szerint a gazdasági növekedés mérésére nem a GDP a legjobb eszköz, én azonban úgy vélem, hogy kiindulásnak, kezdetleges következtetéslevonáshoz mindenképpen elegendő.

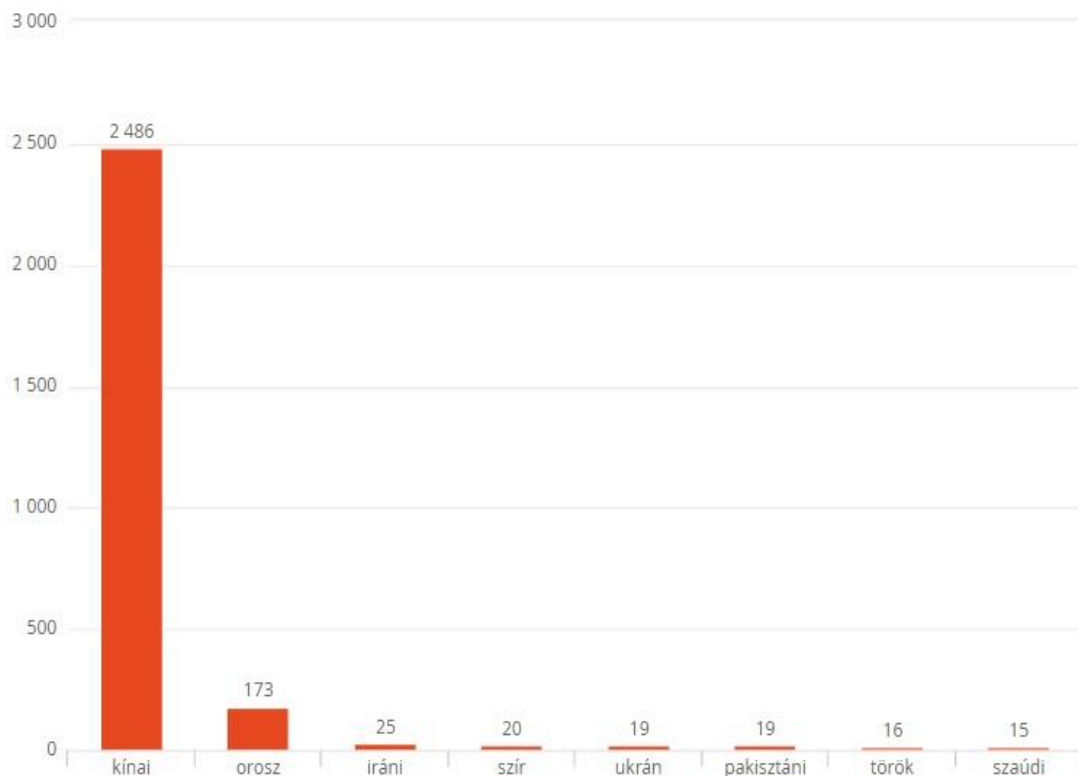
Egyéb tényezők

Korábban említésre került, hogy a lakosság által előtérbe kerülő állampapír vásárlások azt igazolják, hogy országunknak továbbra is pénzre van szüksége. Ennek megszerzése nem csupán külföldi, hanem hazai forrásból is származhat, ennek egyik módja az említett értékpapír árusítása. Tekintsünk meg egy olyan állampapírt, melyet külföldi állampolgárok vásárolhatnak meg letelepedésük és euróövezeti mozgásuk biztosításáért. A letelepedési kötvényről van szó, mely a következő feltételekkel működik:

- Névérték: 50 000 euró
- Futamidő > 5 év
- Letelepedési engedélyhez: minimum 300 000 euró névértékű vásárlás
- Értékesítés: diszkontáron (265 000 euró)
- Hozam: névérték-diszkont ár (2,64%) (akk.hu 2016)

A felsorolásban említett 2,64%-os kamat évesnek tekintendő, mivel átszámítva a hozam éves szinten ennyivel egyenlő. Az említett feltételek mellett kiszámolható, hogy egy főnek 5 év után mekkora összeget kell az államnak visszafizetnie. Azonban ez még nem a teljes kötvény kibocsátást szemlélteti, ezért a 6. ábrán a letelepedési kötvény eladásokat ismertetem.

6. ábra: Letelepedési kötvény értékesítése 2013 és 2015 között (fő/ország)



Forrás: index.hu

Szépen látszik hogy ezen kötvény nagy számban kerül értékesítésre több ország, kontinens lakói számára, mivel a külföldiek, főként a kínaiak részére nagyon kedvező lehetőséget nyújt. Letelepedési engedélyhez összesen 6 darab kötvényt kell vásárolnia (6 db * 50 000 euró = 300 000 euró) egy főnek, így feltehetőleg a kínaiak által vásárolt kötvények száma közel (2 486 fő * 6 db =) 15 000 darab. A kamatok kifizetésekor ezen kötvények nagyon magas összeget takarnak, melyek visszafizetéséhez az országnak szüksége van a többi állampapír által nyújtott bevételekre. A kínaiak számára eladott darabszámmal kalkulálva (2486 * (300 000 – 265 000)) körülbelül 85 millió eurót kell kamatként kifizetni az ötödik év végén a letelepedési kötvényt vásárlók számára. Természetesen 5 év alatt az említett értékpapírból származó bevételeket gazdaságösztönző, teljesítményjavító intézkedések végrehajtására is fel lehet használni. Amit mindenképpen látni kell, hogy Magyarországnak egyelőre sürgőszerű az állampapír kibocsátás költségeinek fedezésére, azonban ez adósságaink csökkentésével mérsékelhetővé válhat.

A jegybanki alapkamat változásának tehát sok, tovagýúrúzó hatása van, melyek a betéti és hitel kamatokon túl egészen a megtakarítási, befektetési formák átalakulásáig kihatnak. Remélem, tanulmányom felkeltette érdeklődését a bankrendszer, az alapkamatváltozás, valamint a megtakarítási lehetőségek átgondolásával kapcsolatosan, mivel úgy vélem, ezek ismerete lényeges tényező pénzügyi döntéseink során.

Irodalom

- Bálint M., Fellner Z., Oláh Zs. (2016) *Hitelezési folyamatok*. Magyar Nemzeti Bank, 2016. február. <https://www.mnb.hu/letoltes/hitelezesi-folyamatok-201602-hu.pdf> Letöltés: 2016. 08. 10.
- Berlinger E., Horváth F., Vidovics-Dancs Á. (2012) Tőkeáttétel-ciklusok. *Hitelintézet szemle*, 1. 1–23. o.
- Betéti kamatok veszélyei Ukrajnában. <http://www.origo.hu/gazdasag/gazdasag-plusz/20130111-gazdagodjon-meg-hrivnyaban-magas-ukran-beteti-kamatok-kockazattal.html> Letöltés: 2016. 08. 08.
- Felcser D., Soós G. D., Váradí B. (2015) A kamatsökkenési ciklus hatása a magyar makrogazdaságra és a pénzügyi piacokra. *Hitelintézet szemle*, 3. 39–59. o.
- Fischer É., Homolya D. (2009) Viharba kerülve esőkabátban – avagy a hazai bankszektor forrásoldali likviditási kockázatai és az azokat mérséklő tényezők 2008 második félévében. *Hitelintézet szemle*, 3. 235–247. o.
- Jegybanki alapkamatok a világ országaiban*. <http://www.tradingeconomics.com/> Letöltés: 2016. 08. 08.
- Matolcsy Gy., Palotai D. (2016) A fiskális és monetáris politika kölcsönhatása Magyarországon az elmúlt másfél évtizedben. *Hitelintézet szemle*, 2. 5–32. o.

www.akk.hu/hu/oldal/allampapir-forgalmazas Letöltés: 2016. 08. 10.

www.mnb.hu/kiadvanyok/szakmai-cikkek/befektetesek-megtakaritasok (MNB szakcikkek) Letöltés: 2016. 08. 10.

index.hu

portfolio.hu

origo.hu

tradingeconomics.com