

# Éves jelentés

1 9 9 9



Készült a Magyar Nemzeti Bank  
Közgazdasági és kutatási főosztályán  
H-1850 Budapest, V., Szabadság tér 8–9.  
Vezető: Neményi Judit ügyvezető igazgató  
Telefon: 312-2469  
Telefax: 2690-753  
Szerkesztő: Garbainé dr. Kovács Katalin  
Telefon: 331-9982  
Telefax: 269-4285

Kiadja a Magyar Nemzeti Bank Titkársága  
Vezető: dr. Kajdi József ügyvezető igazgató  
A kiadványt szerkesztette, tördelte és az interneten megjelentette  
a Magyar Nemzeti Bank Tájékoztatási osztályának Kiadványi csoportja  
Terjesztés: Molnár Miklós  
Telefon: 312-4484  
Telefax: 302-3714  
Internet: <http://www.mnb.hu>

\*

ISSN: 1216 6197

# Elnöki bevezető

*Ha a magyar gazdaság teljesítményét két fő mutatóval, a GDP növekedési ütemével és az inflációs ütemmel jellemezzük, akkor az 1999. évi eredmény elmaradt az előző évitől. A GDP az 1998. évi 4,9 százalékkal szemben 1999-ben 4,5 százalékkal nőtt, az infláció pedig csak éves átlagban csökkent az előző évi ütemhez képest, december végi összehasonlításban nem.*

*Hogyan lehet, hogy ennek ellenére az 1999. év mégis egyértelműen sikeres évnek minősíthető? Hogyan lehet, hogy az 1999. évi tapasztalatok sokban hozzájárultak ahhoz, hogy a nemzetközi szakmai közvélemény ma már olyan robusztusan növekvő magyar gazdaságról beszél, amely a legjobb eséllyel halad az európai felzárkózás irányában? Hogyan lehet, hogy a befektetői minősítő intézetek sorra javították Magyarország besorolását 1999-ben?*

*A paradoxon igen egyszerűen feloldható. A gazdaságot 1999-ben sorozatosan érték kedvezőtlen külső hatások. Az év elején a befektetők körében már-már válsághangulat uralkodott a magyar gazdaság jövőjének megítélésében. Ezzel szemben a bekövetkezett tények nemhogy a válság jeleit nem mutatták, hanem éppen abban következett be javulás, amit a leggyengébb pontnak tartottak: a folyó fizetési mérlegben.*

*Mi volt az a veszély, amitől a közvélemény tartott?*

*A világpiacon olajárak növekedése az infláció csökkenését, az orosz válság utóhatása – a részben ezzel összefüggő gyenge európai gazdasági teljesítménnyel – az export és ezáltal a gazdaság növekedését, valamint a külső egyensúlyt, az időjárási katasztrófák pénzügyi következményei pedig az államháztartás egyenlegét veszélyeztették.*

*Az orosz pénzügyi válság a gazdasági kilátások megítélésétől függetlenül, általában is növelte a nemzetközi befektetők óvatosságát. Ez a*

*változás olyan országok esetében mint Magyarország – amely korábban nagymértékben támaszkodott külföldi hitelekre – növelhette volna az adósságért fizetendő kamatfelárat.*

*Magyarországot tehát egy kockázatokra igen érzékenyvé vált befektetői kör figyelte egyre növekvő aggodalommal és kételyekkel. Bizonytalanságukat fokozta, hogy nem tudhatták, milyen erős a magyar hatóságok elkötelezettsége az egyensúlyi gazdaságpolitika mellett.*

*Ezeket az aggályokat oszlatták el az 1999. év folyamatai, ahogy fokozatosan gyűltek a bizonyítékok a magyar gazdaság teljesítményéről. Kiderült, hogy bár Magyarország sem kerülhette el a növekedési ütem lassulását, a kihívásokra igen rugalmasan képes reagálni. Belföldi kiadásait – elsősorban a beruházásokat és az államháztartási kiadásokat – mérsékelte, exportpiacain pedig az általános keresletvisszaesést versenyképességének, piaci pozícióinak javításával ellensúlyozta. Ezzel a válság arra adott alkalmat, hogy az ország meggyőzően bizonyítsa, hogy gazdasága fundamentumai mára kellőképpen megerősödtek. Ezt az erőt jól tükrözi a régió hasonló helyzetben lévő országaival történő összehasonlítás is. Magyarország volt a régió leggyorsabban növekvő országa mind 1998-ban, mind 1999-ben, s ami ugyanilyen fontos: mindez egyensúlyi, fenntartható növekedési pályán mentén történt.*

*Az év során kiderült az is, hogy a magyar kormány következetesen kitart a költségvetési egyensúlyi célok mellett, még kedvezőtlen körülmények között is. A bizalmat erősítette az is, hogy megbizonyosodott; a monetáris és árfolyampolitika szilárdan képes volt a megrázkódtatások kezelésére, sem az árfolyampálya, sem az infláció csökkenő pályájának hitelessége nem ingott meg. A szűk sávon alapuló árfolyamrend-*

szer, amely már 1998-ban bizonyította, hogy erős fundamentumok mellett képes az orosz válsághoz hasonló megrázkódtatásokat elviselni, 1999-ben is fontos szerepet játszott az inflációs várakozások irányításában. A régió országaival összehasonlítva, 1999 volt az az év is, amikor a magyarországi dezinfláció üteme gyorsabb lett, mint a lengyelországi, és 2000-re az inflációs ráta a lengyelországi alá került.

1999 tehát nem a látványos eredmények, hanem az alapok megszilárdításának az éve volt. Az 1998-ban túlságosan gyorsan bővülő belföldi kereslet növekedési ütemét sikerült összehangba hozni az egyensúlyi követelményekkel, az államháztartási és a fizetési mérleg egyenlegét javítani, a befektetési bizalmat megszilárdítani. Ez a politika abból az alapelvől indul ki, hogy a tartós, gyors növekedés feltétele az egyensúly. Ezért fenn kell tartani az infláció kiszámíthatóan csökkenő trendjét, őrizni a valutaárfolyam és az inf-

láció arányának egyensúlyát, megakadályozni mind a külső, mind a belső eladósodást. Csak így lehet erősíteni a gazdaság jövőjébe vetett bizalmat, fenntartani a befektetők érdeklődését és folytatni a gyors növekedést. Mindezek viszont elengedhetetlenül szükségesek mindannyiunk közös célja, az életkörülmények folyamatos, fenntartható és jelentős javításához.

Az eddigi politika sikerét mutatja, hogy az új évet lényegesen kedvezőbb feltételekkel kezdtük, mint az előzőt. Folytatódhat a gyors és fenntartható ütemű növekedés. De arra továbbra is vigyáznunk kell, hogy arányérzékünket megtartsuk és türelmünket se veszítsük el.

E néhány gondolat kíséretében ajánlom az Olvasók figyelmébe a Magyar Nemzeti Bank Éves Jelentését.

  
Dr. Surányi György

# ELSŐ RÉSZ

Az elemzés lezárva: 2000. április 10.



# Az MNB tevékenységének főbb jellemzői 1999-ben

---

## 1. Monetáris politika

A Magyar Nemzeti Bank célja az **infláció fenntartható mérséklése**, az Európai Unió inflációs szintjének elérése. A kiszámíthatóság, az alacsony inflációs környezettel együtt járó mérsékelt kamatszínvonal elősegíti a gazdaság tartós, gyors növekedését. A kitűzött inflációs cél elérését az előre bejelentett csúszó leértékelésre alapozott árfolyamrendszer támogatja, és elősegíti egy olyan nominális pálya kialakulását, amely nem veszélyezteti a gazdaság egyensúlyi helyzetét, de biztosítja a hazai infláció konvergenciáját legfőbb kereskedelmi partnereink árnövekedési üteméhez.

A monetáris politika **közbülső céljának, a forint előre bejelentett csúszó leértékelésére alapozott árfolyampályának** a fenntartásával segíti elő a gazdaság stabilitását. A fennálló rendszerben a leértékelési ütem fokozatos változtatása a külkereskedelemben versengő termékek árára gyakorolt közvetlen és az inflációs várakozásokra gyakorolt közvetett hatásán keresztül támogatja a hazai árnövekedés konvergenciáját az eurózóna alacsony inflációjához. Az árfolyampálya csak akkor befolyásolja hatékonyan a várakozásokat, ha hiteles, a hitelesség feltétele pedig az, hogy a kijelölt nominális pálya mellett a makrogazdasági egyensúly megőrizhető legyen. Ezért az árfolyampálya meghatározása során az aggregált kereslet és kínálat várható alakulását, valamint a fiskális politika alkalmazkodó képességét egyaránt figyelembe kell venni.

A monetáris politika **operatív célját**, a pénzügyi kamatszintet úgy határozza meg, hogy a forint iránti keresletet befolyásolva biztosítsa a meghirdetett árfolyampálya megvalósulását. A forintkamatszint alakulását a bejelentett leértékelési ütem, az árfolyam sávon belül várható elmozdulása, a külföldi kamatok, valamint a megkövetelt kockázati prémium összege határozza meg. A jegybank kamatpolitikája arra irányul, hogy a nemzetközi pénzügyi környezet változásai esetén simítsa a kamatok belföldi fundamentumok által nem indokolható mértékű ingadozásait. Ugyanakkor az árfolyamrendszer hitelességének megőrzése érdekében a jegybank tartósan nem tudja eltéríteni a belföldi kamatszintet a pénzügyi szereplők által elvárt kamatoktól.

### 1.1. A monetáris politika céljainak megvalósulása

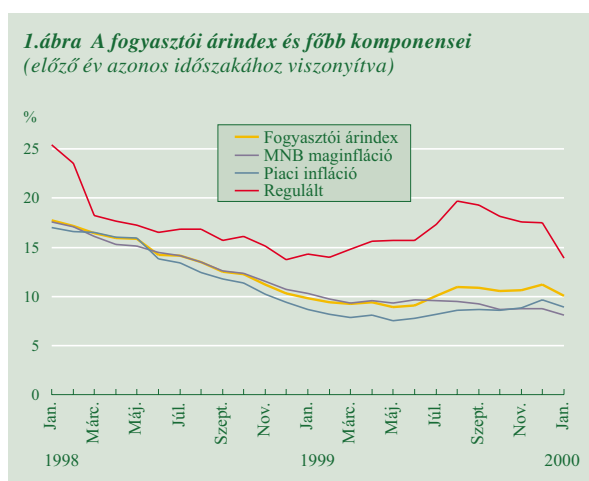
A Magyar Nemzeti Bank az **infláció alakulását** alapvetően **három tényezőre vezeti vissza**, amelyeket folyamatosan figyelemmel kísér a monetáris politika alakítása során. A fenntartható inflációcsökkentés szempontjából a gazdaság aggregált **keresleti és kínálati viszonyainak** alakulása az egyik legfontosabb tényező. Mind az árképzésben, mind a kitűzött nominális pálya fenntarthatóságának egyik legfontosabb indikátorát jelentő nominális béralakulás meghatározásában fontos szerepet játszanak az **inflációs várakozások**. A harmadik komponens az **importált**

**infláció**, mely a forint árfolyamváltozásának és a külföldi inflációnak az összege. E tényezők határozzák meg az inflációs folyamat trendjét, amit az MNB az ún. *maginflációs mutatóval* mér.

A **fogyasztói árindex** 1999-ben az 1998. évi 14,3%-os árnövekedés után átlag 10%-kal emelkedett. A korábbi évekre jellemző dinamikával szemben 1999 során az év első felében volt alacsonyabb az árnövekedés üteme, a fogyasztói árak inflációja 1987 óta 1999 első negyedében süllyedt először az egyszámjegyű tartományba. 1999 júliusától azonban az éves inflációs ráta újból 10% fölé emelkedett, majd az átmeneti emelkedés után 2000 februárjára ismét egyszámjegyűvé vált. A **maginflációs mutató**,<sup>1</sup> amely a fogyasztói árindexből kiszűri az idényjellegű élelmiszer-, benzin- és egyes energiaárak inflációra gyakorolt hatását, az infláció ütemének folyamatos lassulását jelezte, az 1998 végén mért 10,7%-kal szemben **2000 márciusában 7,54%-ot** mutatott. Az infláció mérséklődésével párhuzamosan a bérek nominális növekedési üteme is mérséklődött. A bérinfláció az 1998. évi átlagos 18,7%-kal szemben 1999-ben 15,9%-kal nőtt. A bérek dinamikája összhangban volt a kitűzött nominális pályával, mivel a vállalkozói szektor jövedelmezősége 1999-ben jelentősen javult, és a GDP-n belül is emelkedett a tulajdonosi jövedelmek részesedése.

A fogyasztói árindex alakulását egyedi hatások is befolyásolták, mint pl. az árszint egyszeri megváltozását okozó adóváltoztatások, központi árintézkedések, kínálati sokkok. **Az infláció vártnál magasabb alakulását 1999-ben** alapvetően ez utóbbi, **a monetáris politika által nem befolyásolható tényezők** határozták meg.

A fogyasztói árindex csökkenésének évközi megtorpanásában a **szabályozott árak** alakulása döntő szerepet játszott, az 1999. decemberi infláció 11,2%-os értékéből 2,8%-ot a regulált körben mért áremelkedés eredményezett. A gyógyszerár-támogatási rendszer megváltoztatása kb. 1%-kal emelte meg az éves infláció nagyságát. Emellett magasan az inflációt meghaladó ütemben emelkedett más hatósági áras szolgáltatások ára is. A lakossági telefon- és gyógyszerár-emelkedés kiugró mértéke a korábbi áraránytalanságok, támogatási rendszerbeli anomáliák megszüntetését szolgáló intézkedések következménye. A megindult alkalmazkodási folyamat áremelkedést csökkentő hatását a statisztika a mérési szabályok miatt csak késleltetve tükrözi. 2000-ben a központi hatóságok hatáskörébe tartozó szolgáltatások körében igen mérsékelt ár-emelés várható, ami az infláció mérséklődését fogja eredményezni. (Lásd 1. ábra.)



Az **élelmiszerárak** gyors növekedése 1999 második felétől az infláció lassabb mérséklődése irányába hatott. E termékkörben az átmenetileg gyorsuló inflációt egyensúlyi folyamatnak, az 1998. évi deflációt követő korrekciónak tekintjük.

A harmadik inflációnövelő tényező a **világpiaci energiaárak** emelkedése, amely a piaci ármeghatározódású *háztartási energia* megrugó inflációjában már 1999 második felében is éreztette hatását, és a regulált energiaárak esetében pedig az új ármeghatározási időszakban, a 2000. év második felében fog magasabb növekedési ütemet eredményezni.

<sup>1</sup> A maginflációs mutató számításáról részletesebben lásd II-1. box.



Fontos hangsúlyozni, hogy a kormány és az MNB az inflációs prognózis, valamint az árfolyampálya meghatározása során figyelembe veszi e kínálati sokkok átmeneti jellegét. Sem az élelmiszerárak 1998 ősztől jellemző átmeneti gyorsabb csökkenése, sem az azt követő gyorsabb emelkedése nem befolyásolta az árfolyampálya meghatározását, mivel a kormány és az MNB az árfolyampálya előre bejelentésével az infláció hosszú távú trendjére kíván hatni, a várakozások befolyásolásán keresztül. Ugyanígy, az energiaárak inflációra gyakorolt hatása sem teszi szükségessé az előre kijelölt árfolyampálya változtatását. Azok a tényezők ugyanis, amelyek Magyarországon az inflációs ütem mérsékeltebb csökkenése irányába hatnak, az eurórégiót és külkereskedelmi versenytársaink többségét is hasonló módon érintik, így nem befolyásolják a magyar termelők versenyképességét.

Az inflációs folyamat hosszú távú trendjének kedvező alakulását alátámasztja, hogy az eurórégióhoz viszonyított inflációs differencia tovább csökkent, az 1998. végi 9,5%-ról 2000. januárban 7,3%-ra. Az árfolyam által közvetlenül fegyelmezett energiahordozók nélkül vett *ipari termékek* (2000. január 6,2%), és a kínálattól elszakadó keresletbővülésre leggyorsabban reagáló *piaci szolgáltatások* (2000. január 10,6%) körében folyamatos volt az árnövekedési ütem mérséklődése. A kedvező inflációs folyamatok 1999 decemberében újabb leértékelési ütemcsökkentés bejelentését tették lehetővé, mellyel a forint előre bejelentett éves leértékelési üteme 2000 áprilisától 4% alá csökken.

Az inflációs folyamatot hosszú távon meghatározó tényezők közül a **kereslet-kínálat** alakulása továbbra is támogatta az infláció mérséklődését. Az orosz válság hatására az év első felében a külföldi kereslet a korábban vártnál lassabban növekedett, és a jövőbeli értékesítési lehetőségekkel kapcsolatban is megnőtt a bizonytalanság. Az exportértékesítési lehetőségek kedvezőtlenebb alakulása a magángazdaság belföldi keresletét is mérsékelte. Így a GDP növekedése 1999 első felében lelassult, az első negyedévben 3,3%-ot, a másodikban 3,8%-ot ért el. Az év második felében megélné a külföldi kereslet, és az év utolsó negyedévében már az 1997. évihez hasonló exportdinamikának lehettünk tanúi, ami magával húzta a beruházási tevékenység megélnéülését is. A belföldi és külföldi kereslet egyidejű gyors növekedésének hatására 1999 utolsó negyedévében becsléseink szerint már 5,6%-kal emelkedett a bruttó hozzáadott érték. A lassúbb első és a gyorsuló második félévi növekedés eredőjeként 1999-ben becsléseink szerint 4,4%-kal bővült a GDP.

A gazdaság pályáját legnagyobb mértékben **külkereskedelmi partnereink konjunkturális helyzetének** változásai befolyásolták. Az orosz piac összeomlása után számottevően csökkent az Európai Unió keresletének növekedési üteme, közép- és kelet-európai partnereink többségénél pedig recesszióba fordult a gazdaság. A mérsékeltebb világ gazdasági növekedés hatására az év első felében továbbra is kínálati többlet jellemezte a nyersanyagok és élelmiszerek piacát. Mindezekon túl a koszovói háború és az orosz belpolitikai változások is bizonytalanabbá tették a magyar exportkilátásokat. A második félelvtől kezdődően azonban az Európai Unió gazdaságaiban újra erősödött a növekedés, és a FÁK- és CEFTA-országok is az élénkülés jeleit mutatták. Részben e kedvező keresleti változások, részben az új beruházások kapacitásbővítő hatása tükröződött a külkereskedelmi forgalom fellendülésében. Számításaink szerint az export volumene 1999 utolsó negyedévében évesítve 25% körüli ütemben, míg a behozatal volumene 19% körüli ütemben emelkedett.

Az év elején a kedvezőtlenebbé vált konjunkturális változások hatására a **belföldi kereslet** növekedési üteme is mérséklődött. Elsősorban a vállalkozói szektor beruházási kereslete esett vissza, és az év egészét tekintve az államháztartás is kismértékben kereslet-vissza-

fogó hatású volt. Ezzel szemben a lakosság fogyasztása az 1998. évihez hasonló ütemben bővült.

A **magánszektor által dominált beruházások** 1998. évre jellemző, 10%-ot meghaladó növekedése után a bizonytalanabbá vált értékesítési lehetőségek hatására a vállalkozások beruházási keresletének növekedési üteme számottevően mérséklődött, így 1999 első két negyedében átlagosan 6,8%-ra csökkent az állóeszköz-felhalmozás növekedési üteme. Az év második felétől azonban a külpiazi értékesítési lehetőségek javulása és a folyamatosan erősödő fogyasztás a gazdasági növekedés gyorsulását vetítette előre. A kedvezőbb értékesítési kilátások ösztönözték a beruházási kedvet, a magángazdaság által dominált ágazatokban a beruházások növekedése a negyedik negyedévben már ismét élénkült. A kapacitáskihasználtság viszonylag alacsony szintje alapján azonban nem várjuk, hogy a vállalati beruházási aktivitás az 1998. évhez hasonló ütemben gyorsuljon tovább. A vállalkozói szektor keresletnövekedését az is mérsékelte, hogy 1998 harmadik és negyedik negyedében a keleti piacok összeomlása miatt a készletek dinamikus emelkedtek. E készletek az év során folyamatosan leépültek.

A lakosság konjunkturális helyzetéhez való alkalmazkodásában alapvető változások történtek. A **lakossági reáljövedelem** 1999-ben az előző évi 2,9%-nál gyorsabban, 3,5%-kal emelkedett. Az infláció változásának kamatjövedelmekre gyakorolt hatását kiszűrő, ún. operacionális jövedelem növekedése 3,8%-ról 4,3%-ra gyorsult 1999-ben. Leggyorsabban a munkából származó jövedelmek növekedtek, a pénzbeni társadalmi juttatások (ezen belül főként a munkanélküliségi járulék) és a egyes jövedelmek reálértéke gyakorlatilag nem változott az előző évhez képest. A fogyasztás továbbra is a jövedelemnövekedést meghaladó ütemben, 5%-kal emelkedett. Ebből egyrészt arra következtethetünk, hogy a lakosság jövedelmeinek további tartós bővülésére számít. Másrészt, a pénzügyi közvetítő rendszer fejlődése eredményeként a korábban likviditáskorlátos háztartások széles köre számára váltak elérhetővé a fogyasztási hitelek, így a lakosság az – átmenetinek tekintett – alacsonyabb jövedelemnövekedés ellenére is fenn tudta tartani a kívánt fogyasztásbővülést. Az utolsó negyedévben már a jövedelem 1,5%-át tette ki a hitelből finanszírozott fogyasztás.

A hitelezés gyors felfutásával párhuzamosan a **lakosság bruttó megtakarítása** 1998-hoz viszonyítva átlagosan 1%-kal csökkent. A bruttó megtakarítás megoszlása pénzügyi megtakarításra és beruházásra jelentősen változott, az előző évhez viszonyítva megnőtt a beruházások aránya, miközben a pénzügyi megtakarítások 2,5%-kal csökkentek. A pénzügyi megtakarítási ráta csökkenését részben annak tulajdoníthatjuk, hogy 1998-ban a megtakarítási ráta sokkal magasabb (7% körüli) volt, mint az előző évekre jellemző (5% körüli) arány, ami 1999-ben korrigálódott. Mindemellett, a fogyasztási hitelezés és a várhatóan megélnéül lakásépítési hitelezés a korábbi évekre jellemzőnél tartósan kisebb pénzügyi megtakarítási rátát eredményezhet, amit figyelembe kell venni a makrogazdasági egyensúlyt biztosító gazdaságpolitika kialakításánál.

Az államháztartásnak a GDP 0,5%-át kitevő keresletbővítő hatása 1998-ban hozzájárult a külső egyensúlyi pozíció romlásához. Az **államháztartás elsődleges egyenlege** 1999 folyamán erősen ingadozott, de az év egészét tekintve a GDP 0,4%-ával szűkítette az aggregált keresletet. A **kedvező fiskális pozíciót** annak ellenére sikerült elérni, hogy mind a növekedés, mind az infláció átlagos szintje elmaradt a tervezett szinttől, és a GDP arányában csökkent az állami elvonás mértéke, azaz a gazdasági növekedésnél kisebb ütemben nőttek az elsődleges bevételek. Az elsődleges kiadások ugyanis még ennél is lassabban nőttek, mivel a költségvetés gyorsan reagált a gazdasági folyamatok tervezettől eltérő alakulására, amikor elrendelte a GDP 0,4%-át kitevő költségvetési tartalék befagyasztását, és csökkent a központi beruházások volumene is.

Az 1998. év beruházási tevékenysége és az 1999. évi megélénkülő működőtőke-beruházások nyomán erőteljesen emelkedett a **belföldi kínálat**, bővültek a **kapacitások**. Az év elejére jellemző lassabb növekedés a kapacitáskihasználtság mutatóiban is tükröződött. A gazdasági növekedés felgyorsulásával a kapacitáskihasználtság is emelkedett a feldolgozóiparban, de szintje elmaradt az 1997–98-as időszakot jellemző értéktől. A potenciális munkaerőforrás kihasználtsága ugyanakkor – a konjunkturális élénkülés késleltetett hatásaként – nőtt, a **munkanélküliségi ráta 7% alá csökkent**. 1999 utolsó negyedévére az előző év azonos időszakához viszonyítva több mint 1 százalékponttal emelkedett az aktivitási ráta, melynek 53,4%-os értéke az 1994. évi szinthez való visszatérést jelezte. E kedvező munkaerő-piaci folyamatokban demográfiai változások is szerepet játszottak, jelentősen nőtt a fiatal korosztályok aránya a munkaképes korú lakosságban, és a nyugdíjkorhatár emelése is hozzájárult a munkavállalási hajlandóság emelkedéséhez.

A versenyképesség oldaláról nincs akadálya a feldolgozóipari kínálat további bővülésének. A vállalati jövedelmezőség alakulását legjobban tükröző fajlagos munkaköltségalapú reálárfolyam-mutató 1999 során jelentősen, közel 6%-kal leértékelődött. A javulás alapvetően az év második felében bekövetkezett kiugró mértékű feldolgozóipari kibocsátásnövekedésnek tulajdonítható, de a vállalati jövedelmezőség növekedése irányába hatott, hogy a feldolgozóipari bérek az infláció csökkenésével párhuzamosan mérséklődtek (1998. évi átlagos 17,8%-os bérnövekedés 1999-ben 15%-ra mérséklődött), miközben a bérekre rakódó közterhek (munkavállalói TB-járulék) csökkentek. (A járulékcsökkenés jövedelmezőséget javító hatását kiszűrve is javult a vállalati szektor versenyképessége.)

A **bérinfláció** az 1998 utolsó negyedévében mért 18,7%-os növekedési ütem után 1999 utolsó negyedévére 15,4%-ra csökkent. A versenyszféra béreinek növekedési üteme tovább mérséklődött, és az utolsó negyedévben 13,2%-ot ért el. A közösségi szektorban a bérek dinamikája átmeneti tényezők, mint pl. a béremelések előző évitől eltérő időzítése, a *nem rendszeres kifizetések* eltérő időpontban történő kifizetése miatt nagyon változékonyan alakult. A különböző torzító tényezők hatását kiszűrve a közösségi szektorban is csökkent a bérdinamika, de a bérnövekedés korrigált üteme kb. 4%-kal meghaladta a versenyszektor béreinek emelkedését.

Az évek átlagát tekintve a **külső finanszírozási igény** 1998-ban és 1999-ben közel azonos, a GDP 4,3%-a volt. Az éven belüli dinamika viszont eltérően alakult, míg 1998-ban folyamatosan romlott a finanszírozási igény, 1999-ben javuló tendencia bontakozott ki. Mind a magánszektor, mind az államháztartás finanszírozási igénye az előző évhez hasonlóan alakult. A magánszektorban a vállalati szektor növekvő nettó megtakarításai ellensúlyozták a lakosság csökkenő finanszírozási kapacitását. A vállalkozói szektor csökkenő finanszírozási szükséglete elsősorban a beruházási aktivitás lassulásának volt köszönhető, de fontos szerepet játszott az is, hogy tovább nőtt a tulajdonosi jövedelmek részesedése a megtermelt GDP-ből. Ezzel szemben a lakosság finanszírozási kapacitása a GDP 2%-ával volt alacsonyabb, mint 1998-ban, amelyhez a jövedelmeknél gyorsabban bővülő fogyasztás és a megélénkülő lakossági beruházás egyaránt hozzájárult. Az év során az államháztartás korrigálta az első negyedévben megemelkedett nettó finanszírozási szükségletét, így az év egészét tekintve nem változott a gazdaság külső finanszírozási igényéhez való hozzájárulása.

A **vállalkozói szektor finanszírozási igényének** 1999-ben tapasztalt csökkenését részben átmeneti tényezők okozták. A beruházási aktivitás várható megélénkülése nagyobb vállalati finanszírozási szükséglettel jár majd együtt. Ezt a hatást részben ellensúlyozza a tulajdonosi jövedelmek GDP-beli részesedésének további növekedése, de a járulékfizetési kötelezettség mérséklése által is támogatott, az 1999. évihez hasonló nagyságrendű átrendeződésre 2000-ben nem számít-

hatunk. Ezzel szemben a lakosság megtakarítási hajlandóságában bekövetkezett 1999. évi változásokat főként tartós hatások eredményezték, a likviditáskorlátos háztartások számának csökkenése, a fogyasztási és lakásfinanszírozási hitelek széles körű elterjedése több éven keresztül is az 1999. évihez hasonló megtakarítási rátát eredményezhet. Ezért fennáll annak a lehetősége, hogy a gazdasági növekedés további gyorsulása, és ezen belül a beruházási aktivitás erőteljes felfutása a magánszektor külső egyensúlyi pozíciójának romlásához vezet. A gyors, de fenntartható gazdasági növekedést elősegíti, hogy a 2000. évi költségvetési törvény továbbra is az aggregált kereslet növekedését kismértékben szűkítő fiskális politikát irányoz elő.

A gazdaság gyorsuló növekedése 1998-ban a **folyó fizetési mérleg** romlásával járt együtt, ami- ben a belföldi felhasználás GDP-növekedést meghaladó emelkedése mellett szerepet játszott az év közepétől kibontakozó orosz válság közvetlen és közvetett hatása is. 1999 elején a külső egyensúly további romlására vonatkozó várakozásokat erősítette az EU konjunktúra lassulása, az orosz válság áthúzó hatása, a CEFTA-országok recessziója, majd a délszláv háború kitörése. A fejlett országokba irányuló viszonylag stabilan magas exportdinamika, valamint a gazdaság gyors alkalmazkodása eredményeként visszafogottabb importkereslet növekedés ahhoz vezetett, hogy 1999 első negyedében a külső egyensúlyhiány stabilizálódott, majd a javuló külpiaci helyzet hatására is éves szinten már az 1998. évinél kedvezőbbé vált a külső egyensúlyi pozíció.

A folyó fizetési mérleg hiánya (1970 millió euró) a GDP 4,3%-ára csökkent az 1998. évi 4,9%-kal szemben. Gyakorlatilag változatlan áruforgalmi egyenleg mellett a szolgáltatások alacsonyabb aktívuma miatt a reálgazdasági tranzakciók egyenlege 250 millió euróval romlott, amit azonban ellentételezett a jövedelem- és a folyó transferek passzívumának csökkenése. Ez utóbbin belül nominálisan nem változott (GDP arányosan csökkent) a működőtőke-befektetések utáni profitrepatriálás éves összege, bár a profitkivitel ütemezése eltért az 1998. évitől. Az adóssághoz kapcsolódó jövedelemátutalások azonban tovább csökkentek a kormányzat és az MNB alacsonyabb nettó kamatfizetési következtében. Adósságállományunkból ugyanis a korábbi kedvezőtlenebb kamatozású hitelek nagy részét előtörlesztettük, az újonnan felvett hitelek kamatkondíciói pedig nemzetközi pénzügyi megítélésünk folyamatos javulásának eredményeként kedvezőbbek voltak a lejáró hitelekénél.

Mivel a folyó fizetési mérleg hiányát a nem adósságképző nettó tőkebeáramlás (a nettó működőtőke-befektetések és a külföldiek portfóliódiverzifikáció jellegű nettó részvényvásárlásai) meghaladta, tovább folytatódott a nettó külföldi adósság csökkenése. A nemzetgazdaság nettó külföldi adóssága az 1998. év végi 18,8%-kal szemben csak a GDP 14,8%-át (6,8 milliárd eurót) tette ki 1999 végén. Az MNB és a kormányzat nettó külföldi adósságból való részesedése 18% alá süllyedt (1,2 milliárd euróra), ezen belül a korábbi szuverén kibocsátó jegybank nettó külföldi hitelnyújtói pozícióba került. A magánszektor viszont a hitelforgalomban is nettó forrásbevonó volt, így nettó külföldi adóssága, ha nem is nagymértékben, de nőtt.

A nemzetközi tartalékok az év második felében jelentősen felduzzadtak, és december végére 10,9 milliárd eurót értek el.

## 1.2 A monetáris politika lépései 1999-ben

A belföldi kamatok alakulására meghatározó hatással volt a forintbefektetések kamatprémiumának ingadozása. Az orosz válság után kialakult magas, 550 bázispont körüli kamatprémium 1999 első háromnegyed évében mindvégig fennmaradt. Ehhez a nemzetközi befektetők preferenciáinak a feltörekvő országokat negatívan érintő változásán túl a koszovói háború, és a makrogazda-

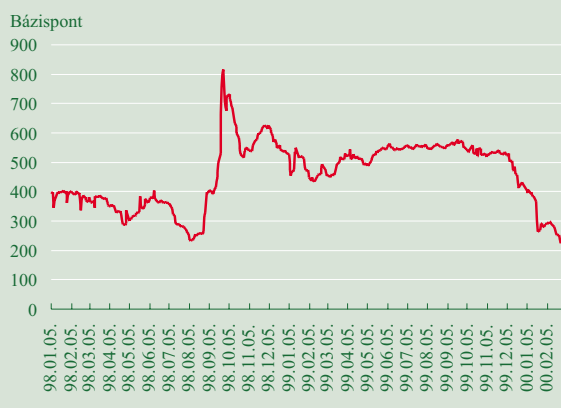
sági egyensúly alakulásával kapcsolatos bizonytalanság is hozzájárult. 1999 őszétől azonban kb. 300 bázisponttal csökkent a prémium nagysága, amely először a hosszabb kamatok csökkenését eredményezte, majd 2000 januárjától a hozamgörbe rövidebb végére is kiterjedt. A prémium csökkenése több tényezőre vezethető vissza:

- Elmúlt az orosz válság kitörését követően kialakult nagyobb bizalmatlanság a feltörekvő országokkal szemben (fertőzéses hatás), amely az előző másfél évben megemelte a prémiumszintet.
- Az ország makromutatói kedvezőbb képet mutattak, mint az orosz válságot megelőző időszakban. 1998 első felével összehasonlítva csökkent az inflációs szint, kedvezőbbé vált a külső egyensúly és a költségvetési pozíció is. E kedvezőbb adatok alacsonyabb országspecifikus kockázati prémiumot eredményeztek.
- A fenti tartós hatások mellett az év eleji gyors hozamesésben szerepe volt annak, hogy a 2000. év probléma 1999 végén fékezte a rövid hozamok esését (a hosszú hozamokban már az utolsó negyedévben 100–200 bázispontos kamatsökkenés következett be). E hatás nélkül a hozamesés feltehetően lassabban, fokozatosan következett volna be.
- A valutakosár-váltás a dollárnál alacsonyabb rövid euróhozamok miatt kb. 60 bázispontos prémiumcsökkenést tett indokolttá.

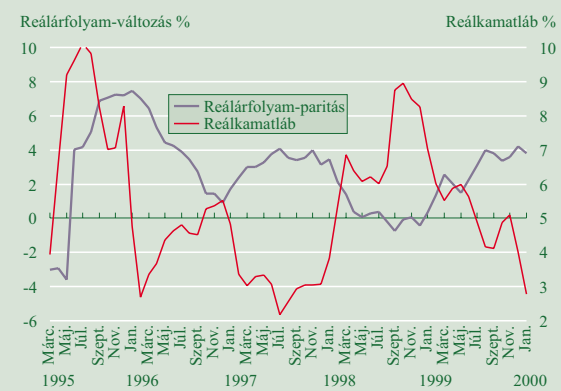
A **monetáris kondíciók** 1999. évi alakulásában a legfontosabb változást a reálárfolyam-pálya változása okozta. Az infláció ütemének vártnál erőteljesebb csökkenését a kormány és az MNB árfolyamlépései 1998 folyamán ugyan követték, de a **reálárfolyam** korábbi években tapasztalt folyamatos felértékelődése 1998 második felében leértékelődésbe ment át. Az 1998 második felére jellemző kedvezőtlen tőkepiaci helyzet stabilizálódása után, az inflációs veszteség elkerülése érdekében a kormány és az MNB 1999 során három alkalommal, 0,1–0,1 százalékponttal csökkentette a leértékelés havi ütemét. E lépések eredményeként az év végére a reálárfolyam a korábbi évekre jellemző felértékelődést mutató pályára állt vissza, majd az inflációs folyamatok kedvező alakulása december végén újabb, 2000 áprilisában életbe lépő leértékelési ütemcsökkentés bejelentését tette lehetővé. (Lásd 2.; 3. ábra.)

A monetáris kondíciók 1999 folyamán az 1998. évvel ellentétes irányban változtak. Míg a reálkamatok az orosz válság után kialakult magas szint után fokozatosan csökkentek, 2000 januárjára a három hónapos piaci instrumentumokon 3% körüli reálkamat alakult ki. A reálkamatok

2. ábra A 3 hónapos diszkontkincstárjegy kamatprémiumának alakulása 1998 óta

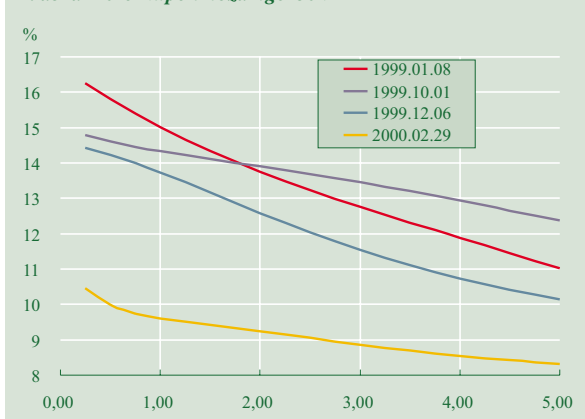


3. ábra A monetáris kondíciók alakulása\*



\* A grafikonon előretékintő inflációval három hónapos kincstárjegyhozamok alapján számított reálkamatokat ábrázoltunk. A monetáris kondíciókat mutató reálárfolyam-index nem egyezik meg a versenyképességet mérő, később bemutatott mutatókkal. A reálárfolyam itt az elkövetkező három hónapban bekövetkező árfolyam változás és az előretékintő infláció hányadosát mutatja.

4. ábra Zéró-kupon hozamgörbék



csökkenésével egyidőben a kitűzött árfolyampályának megfelelően a reálárfolyam alakulása a monetáris kondíciók szigorodása irányába hatott. Ezzel mind a reálárfolyam, mind a reálkamatok tekintetében az 1998 elejére jellemző monetáris kondíciók álltak vissza.

**A pénz- és tőkepiacok hosszabb távú kamatvárakozásai** az orosz válságot követő, a hozamgörbe minden lejáratát egyaránt érintő gyors emelkedés korrekciója után 1999 első háromnegyed évében stabilizálódtak, a három éves zéró-kupon hozam 13–14%, az 5 éves 12% körül ingadozott. (Lásd 4. ábra.) Szeptember-

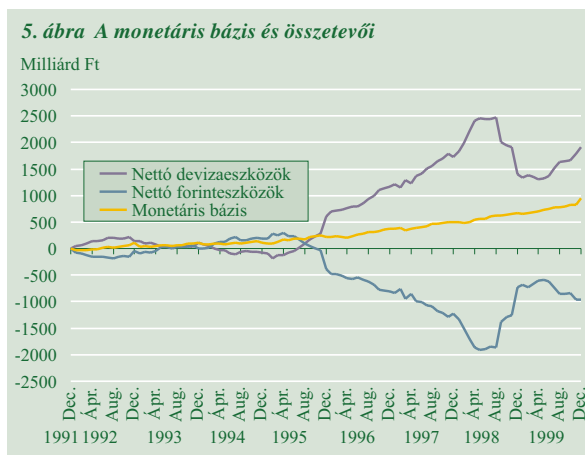
től kezdődően a hozamok jelentősen, a három és öt éves lejáratok 10% alá estek. A hosszú távú kamatvárakozások mérséklődését elsősorban belföldi tényezőknek tulajdoníthatjuk, bár jótékonyan befolyásolta a forint kamatok alakulását a feltörekvő országok megítélését tükröző EMBI+ mutató mérséklődése is. A hosszabb kamatok alakulását egyre erőteljesebben befolyásolja az ún. konvergenciaspekulánsok tevékenysége. Az Európai Unió csatlakozás várhatóan a belföldi kamatszint csökkenését fogja eredményezni, ami különösen vonzóvá teszi a hosszabb lejáratú forint-instrumentumokba történő befektetéseket. Részben ez eredményezte, hogy a három éves forward kamatok február végére 8% alá csökkentek.

A pénz- és tőkepiaci szereplők forint-instrumentumok iránti kereslete 1999 folyamán jelentősen ingadozott. Míg a nem kamatérzékeny tételek esetében az év egészében jelentős beáramlás volt megfigyelhető, kamatérzékeny tőkebeáramlásra az első félévben gyakorlatilag nem került sor, és a spekulatív tételek közül tőkekiáramlás is történt. Majd 1999 utolsó negyedévében újra megélné a kamatérzékeny tőkebeáramlás, és jelentős működőtőke- és részvénybefektetésre is sor került, ami a konverziós forintkeresletet ismét megemelte. A gazdaságban kicsapódó, a legszűkebb pénzügyi aggregátum iránti keresletet meghaladó többletlikviditást az MNB sterilizációs eszközökkel vonta ki a gazdaságból. Az év egészében az előző évhez képest a sterilizációs eszközök állománya nőtt, mégpedig úgy, hogy az év első felében csökkent, majd a konverzió második félévi felerősödése miatt emelkedett. A konverziós forintkereslet likviditásbővítő hatását a jegybank 2 hetes betétállományának növekedése sterilizálta, a monetáris bázis a nominális GDP növekedésével összhangban, az év során egyenletesen emelkedett.

A sterilizáció a jegybank számára költséges, hiszen a jegybanki betétre fizetett kamat magasabb, mint a megvásárolt devizán elérhető hozam (a devizakamat és a forint leértékelődése miatt keletkező átértékelési eredmény összege). A valós, az egész ország szempontjából releváns költségek kiszámításánál azonban figyelembe kell venni azt is, hogy a jelenlegihez képest nagyobb árfolyamingadozással járó árfolyamrendszerben, (ahol nincs szükség sterilizációra) értelemszerűen magasabb lenne az elvárt kockázati prémium szintje is. A jelenlegi fix árfolyamsávós rezsimben a sterilizációs állományra fizetett kamatprémium többletköltséget jelent ugyan, a nagyobb árfolyam-ingadozást engedő árfolyamrendszerben azonban a fennálló államadósságra kellene magasabb kamatokot fizetni, ami nagyságrenddel múlhatja felül a csúszó leértékelési rendszerrel együtt járó sterilizációból eredő fiskális költségeket.

A belföldi reál gazdasági szereplők tovább növelték vagyonukon belül a forintban denominált eszközök súlyát.

A szűkebb monetáris aggregátumok iránti kereslet a nominális GDP-t meghaladó mértékben emelkedett, amit decemberben tovább növelt az évezredváltás miatt megnövekedett óvatossági készpénztartás. Míg az orosz váltság után a háztartások portfóliójukat a biztonságosabbnak tekintett bankrendszeri eszközök felé rendezték át, 1999 utolsó hónapjaiban ismét számottevően nőtt a nem banki eszközök súlya a banki lekötött eszközök rovására, így a szélesebb aggregátumok növekedési üteme lassult. (Lásd 5. ábra; 1.; 2. táblázat.)



1. táblázat Főbb makrogazdasági mutatók

	1995	1996	1997	1998	1999
	tény				becsült
	növekedési ütem (változatlan áron), %				
<b>GDP</b>	1,5	1,3	4,6	4,9	4,4
ebből: belföldi felhasználás	-3,1	0,6	4,1	8,0	4,5
– végső fogyasztás	-6,6	-3,4	2,3	4,2	4,7
= lakossági fogyasztás	-7,1	-3,3	1,7	4,9	5,0
– felhalmozás	8,2	13,7	9,0	17,9	3,9
= állóeszköz-felhalmozás	-4,3	6,7	9,2	13,3	6,6
export (GDP)	13,4	8,4	26,3	17,1	13,5
import (GDP)	-0,7	6,2	24,8	23,7	13,1
<b>Árindexek</b>					
Fogyasztói ár (december/december)	28,3	19,8	18,4	10,3	11,2
Maginfláció (MNB által számított dec./dec.)	27,7	20,0	18,3	10,8	8,7
Fogyasztói ár (átlag)	28,2	23,6	18,3	14,3	10,0
Maginfláció – (MNB által számított átlag)	26,7	23,6	18,3	14,3	9,4
Ipari belföldi értékesítési ár (dec./dec.)	29,7	20,8	19,3	6,6	11,3
Ipari belföldi értékesítési ár (átlag)	27,3	22,6	20,8	10,6	7,1
<b>Reáleffektív árfolyamindex**</b>					
Fogyasztóiárindex-alapon	3,2	-3,2	-4,2	0,5	-1,6
Feldolgozóipariárindex-alapon	5,6	-4,2	-4,9	3,8	-0,4
Fajlagos munkaköltségalapú (hozzáadott értékkel számolva)	22,7	10,6	-0,6	4,5	5,6
	<i>a GDP százalékában</i>				
<b>Hiány és adósság</b>					
Folyó fizetési mérleg	-5,5	-3,8	-2,1	-4,9	-4,3
Államháztartás egyenlege (pénzforgalmi szemléletben) <sup>1</sup>	-6,7	-3,1	-4,9	-4,4	-3,9
Államháztartás egyenlege (eredmény szemléletben)*	-7,1	-4,5	-5,3	-4,6	-4,6
Államháztartás elsődleges egyenlege (eredmény szemléletben)*	1,8	4,3	2,9	1,9	1,7
Államháztartás bruttó adóssága	87,0	73,3	63,7	61,2	59,7
Nettó külföldi adósságállomány***	34,1	27,9	20,3	18,8	14,8
	<i>milliárd euró</i>				
Árdeviza-egyenleg (fizetési mérleg)	-1,9	-2,1	-1,7	-2,1	-2,1
Folyó fizetési mérleg	-1,9	-1,3	-0,8	-2,0	-2,0
Külföldi működőtőke-befektetés****	3,5	1,8	1,9	1,8	1,8
Nettó kamatkidás az áru- és szolgáltatásexport százalékában	8,8	5,8	3,8	3,5	2,7
Megtakarítási ráta* (%)	8,4	11,5	11,3	10,7	7,2
Munkanélküliségi ráta** (%)	10,2	9,9	8,7	7,8	7,0
Egy főre jutó bruttó átlagkereset**** (előző év azonos időszaka = 100%)	16,8	20,4	22,3	18,3	16,1
Keresettömeg**** (előző év azonos időszaka = 100%)	11,1	11,9	19,7	19,1	17,2
Egy főre jutó nettó átlagkereset reálnövekedése**** (%)	-12,2	-5	4,9	3,6	4,3

\* A GDP- adatok részben MNB-becslések, amelyek eltérnek a KSH hivatalosan publikált adataitól. Ennek oka, hogy a számítások során visszamenőleg figyelembe vettük a fizetési mérlegben történt változások közül az üzleti turizmus elkülönítését, valamint a valutaforgalmazók által belföldiekől vásárolt valuta kezelés felülvizsgálatának eredményeit. Az eredmény szemléletű egyenlegek MNB-becslések.

\*\* Előző év azonos időszaka = 100, magasabb, mint 100 = reál leértékelődés; nominális árfolyamindexek 1995-től piaci árfolyammal számítva; a deflátorok a feldolgozóiparra vonatkoznak.

\*\*\* Tulajdonosi hitelek nélküli, devizában denominált adósság.

\*\*\*\* Magyarországra, tulajdonosi hitelekkel együtt.

\* A háztartások nettó pénzügyi megtakarítása az összes lakossági jövedelem százalékában. (A nettó pénzmegtakarítás az árfolyamkülönbségeket nem tartalmazza.)

\*\* KSH munkaerő-piaci felmérése alapján, a nemzetközi (ILO) gyakorlat fogalmi rendszere szerint, munkanélküliek az aktív népesség százalékában.

\*\*\* A költségvetési szerveknek és a 10 főnél többet foglalkoztató vállalkozásoknál teljes munkaidőben foglalkoztatottak.

\*\*\*\* A nettó keresetnövekedés indexe a KSH által becsült, számított mutató. Az adórendszeri kedvezmény 1999. évi módosítása, a családi kedvezmény bevezetése, a tényleges adófizetési kötelezettséget, így a bruttó és nettó kereset közötti különbséget becseink szerint közel 1 százalékponttal módosítja, de ezt a KSH számításaiban nem veszi figyelembe. Így az idősor ez évi mutatói nem összehasonlíthatók a korábbi értékekkel.

<sup>1</sup> 1998-ban a Postabank konszolidációjának figyelmen kívül hagyásával.

2. táblázat Főbb monetáris mutatók

	1995	1996	1997	1998	1999
	éves átlagos növekedés (%)				
Infláció (fogyasztói árindex)	28,2	23,6	18,3	14,3	10,0
Maginfláció – (MNB által számított átlag)	26,7	23,6	18,3	14,3	9,4
Ipari termelői árindex	28,9	21,8	20,4	11,3	5,1
Forint középárfolyamának nominális leértékelése	26,8	119,0	15,1	12,2	8,4
	<i>A monetáris aggregátumok reálnövekedése (%)</i>				
M0	-12,4	-7,3	0,1	1,8	6,4
M1	-15,9	-8,1	1,4	6,2	7,7
M3	-10,2	-0,5	0,8	2,7	6,7
M4	-6,0	3,1	7,4	8,0	8,8
	<i>Pénzüntézetek hitelek állományának reálnövekedése (%)</i>				
Vállalati (külföld + belföld)	1,3	-8,1	11,1	12,9	11,6
Vállalati belföldi	-7,9	-7,9	20,8	12,9	8,4
Lakossági	-27,8	-25,5	-17,9	-3,5	16,1
	<i>Időszakok végén (%)</i>				
<b>Kamatok*</b>					
Passzív repo/depo 1 hónapos**	–	22,25	19,75	16,75	14,25
90 napos diszkontkincstárjegy	30,54	22,24	19,36	16,10	12,44
12 hónapos diszkontkincstárjegy	31,30	21,46	19,20	15,88	12,33
3 éves államkötvény	–	21,47	18,25	14,18	10,75
BUX*	1529	4134	7999	6308	8819
Kamatprémium (bázispont)***	1129	351	459	533	426
	<i>Millió euró</i>				
<b>Konverziós forintkereslet</b>					
Konverzió	2527	3069	3416	862	2890
Hitelintézetek nettó külföldi forrásbevonása****	364	-603	369	311	299
Vállalati szektor nettó hitelfelvétele†	741	1252	1218	1147	1568

\* Állampapírok esetében 1997-től ÁKK referenciahozamai.

\*\* 1996. január 29-től áll rendelkezésre az MNB 1 hónapos lejáraton is. 1999. január 8-tól a passzív betéti konstrukció lejáratát 1 hónapról 2 hétre csökkentették.

\*\*\* Kamatprémium: a 3 hónapos diszkontkincstárjegy befektetések többeltozama a leértékelési ütem és a külföldi kamatok felett. Az aktuális leértékelési ütemet változásának hivatalos bejelentésekor módosítottuk.

\*\*\*\* Privatizációnak minősülő bevételek nélkül, 1996-tól egységes szerkezetben.

† Tulajdonosi hitelekkel együtt, 1996-tól egységes szerkezetben.

## 2. A hitelintézeti rendszer 1999. évi tevékenysége

A bankrendszer 1999. évi tevékenységét a kiéleződő versenyhelyzet, a hitelezési tevékenység bővülése, és ezzel párhuzamosan a jövedelmezőség romlása jellemezte, ami mögött alapvetően a bankok többségének nem megfelelő szintű költséghatékonysága állt. A jövedelmezőségcsökkenés ellenére is elmondható, hogy a konszolidációk és a privatizációk következtében a hazai bankrendszer jó minőségű, külföldi szakmai tulajdonosok által dominált, stabil és tőkeerős rendszer, melynek 1999. évi működését – a korábbi évekkel ellentétben – nem zavarták inszolvens, prudenciális problémákkal küszködő bankok.

A bankrendszerben tapasztalt éles verseny 1999-ben a bankok közötti differenciálódás felerősödésével járt együtt. Az utóbbi években privatizált nagy- és középbankok rendkívül kedvezőtlen évet zártak, s az elszenvedett veszteség jelentős részben múltbeli örökség következménye volt.



A privatizált nagy- és középbankok stabil és megfelelő jövedelmezőségű működtetésének kialakítása a vártnál hosszabb időt vesz igénybe, s ennek megteremtése érdekében e bankok tulajdonosaiktól az év folyamán jelentős tőkejuttatásban részesültek. A bankrendszer többi tagjának teljesítményét alapvetően befolyásolta a mérthatékonyság (200–250 milliárd forint mérlegfőösszeg), amelynek alapján kirajzolódik egy 6–7 bankból álló nagy- és középbanki kör, amely a kiegyensúlyozott, dinamikus növekedés mellett is megfelelő, stabil jövedelmezőséget tud felmutatni.

A **hitelintézeti rendszer mérlegfőösszege** az 1998. december 31-i 6935 milliárd forintról 1999 végére 7807 milliárd forintra, nominálisan 12,6%-kal, reálértékben,<sup>2</sup> 1,3%-kal emelkedett. A növekedés az év egészében nem egyenletesen oszlott meg, míg augusztusig inkább a stagnálás, addig szeptembertől kezdve a meginduló növekedés, majd az év vége felé dinamikus fellendülés volt a jellemző. Az aktivitás bővülése a nagyobb kockázati súlyozású szegmensek felé történő elmozdulással járt, – állampapírok csökkenése, hitelállomány növekedése – melynek következtében a bankrendszer tőkemegfelelési mutatója az 1998. év végi 16,4%-ról 1999. év végére, a mérleg szerinti eredményt is beleszámítva, 15,7%-ra csökkent.

A **vállalkozói hitelállomány** 1999-ben – az előző év végéhez viszonyítva – dinamikus, 19,6%-kal, reálértékben<sup>3</sup> 10%-kal emelkedett. Legnagyobb mértékben a hosszú lejáratú devizahitelek, valamint a folyószámlahitelek növekedtek. Az 1999 vége felé megindult hitelnövekedés folytatására lehet számítani 2000-ben is, mivel az ügyfélkockázattal súlyozott függő kötelezettségek állománya jelentősen meghaladta az egy évvel korábbi értéket, és a bankok 2000. évi üzleti terveikben is dinamikus, 22%-os növekedéssel számolnak. Ismét az vált jellemzővé, hogy a vállalkozások a forintban történő megtakarítást és a devizában való eladósodást preferálják.

A **lakossági hitelek állománya** a vállalati hitelekkel szemben az év egészében folyamatosan bővült, s év végére 33,5%-kal volt magasabb az előző évinél. A lakossági hitelek részesedése a hitelintézeti rendszer eszközállományából a dinamikus növekedés ellenére is csak 4,6%-ot tett ki.

Miközben a **bankrendszer minősítendő portfóliója** 1999-ben reálértékben bővült, a problémás eszközök állománya nominálisan is elmaradt a megelőző év végi szinttől. A portfólió minőségének javulása azonban jelentős részben a problémás eszközök értékesítésének, illetve leírásának volt köszönhető.

A **bankrendszer 1999. évi adózás előtti eredménye** az előzetes adatok alapján 46 milliárd forintot tett ki, 26 bank nyereséggel (összesen 82 milliárd forint), 17 bank pedig veszteséggel (összesen 36 milliárd forint) zárta az évet. A bankrendszer – Postabank és MFB nélküli – adózás előtti eredménye 1999-ben 42,2 milliárd forint volt, 20%-kal kevesebb, mint 1998-ban. A jövedelmezőség csökkenését alapvetően az okozta, hogy miközben a bankrendszer banküzemi eredménye csak 16,6 milliárd forinttal növekedett, addig a működési költségek 31,2 milliárd forinttal emelkedtek. A banküzemi eredmény szerény növekedése a kamatjövedelem 2,3%-os csökkenésének és az egyéb – ezen belül is elsősorban a devizakereskedelemből – pénzügyi és befektetési szolgáltatási tevékenységből származó eredmény 28,6%-os emelkedésének eredőjeként adódott.

A **pénzpiaci kamatok** csökkenése 1999-ben is folytatódott, bár kisebb mértékben, mint az előző évben. A vállalkozások állománnyal súlyozott forin hitelkamatai az év vége felé (novemberben) a csökkenési tendenciát megtörve emelkedtek, ami összefüggésben állhat a középvállal-

<sup>2</sup> Az 1999. dec/1998. dec. fogyasztói árindexszel (11,2%) deflálva.

<sup>3</sup> Az 1999. dec/1998. dec. termelői árindexszel (8,7%) deflálva.

kozások felé megindult hitelezési aktivitás bővülés kockázati felárával. A lakossági hitelek kamatai, ezen belül is elsősorban a fogyasztási hitelek kamatai továbbra is magasnak tekinthetők, ezen a területen a dinamikus bővülés nem járt együtt árversennyel.

### 3. Az MNB 1999. évi emissziós tevékenysége

#### 3.1 Bankjegycsere

A Magyar Nemzeti Bank 1999-ben befejezte az új bankjegysorozat 1997-ben elkezdett kibocsátását. A régi bankjegyek újakra cserélése gyors ütemben zajlott, ezért a jegybank lerövidítette azt az átmeneti időszakot, amíg párhuzamosan szerepeltek a forgalomban régi és új bankjegyek. Így 1999. augusztus 31. után már csak az új bankjegysorozat hat címlete törvényes fizetőeszköz.

#### 3.2 Forgalomban lévő készpénz

A forgalomban lévő **készpénz** értéke 1999 végén 950,3 milliárd forint volt, 29,1%-kal meghaladta az egy évvel korábbi értéket. Az évszámváltással kapcsolatos tartalékolást leszámítva a növekedés megközelítőleg 24%-ot tett ki. A készpénzállomány értékének 98%-a bankjegy, 2%-a érme volt.

Egy lakos 1999-ben átlag 94 550 forint összegű készpénzzel (20 darab bankjegy és 139 darab érme) rendelkezett. Az előző évhez képest az egy főre jutó készpénz értéke 30%-kal emelkedett, nem változott azonban az egy lakosra jutó bankjegyek száma, valamint csökkent az érmék száma.

1999 végén 201,7 millió darab **bankjegy** volt forgalomban, 931,1 milliárd forint értékben. A forgalomban lévő bankjegyek értéke 1998 végéhez viszonyítva 214,0 milliárd forinttal növekedett, ugyanakkor darabszáma 2 millióval csökkent. A csökkenést a százforintos bankjegyek bevonása és a régi típusú, a jegybank pénztáraiban törvényes fizetőeszközre be nem váltott 5000, 1000 és 500 forintos bankjegyek jelentős száma okozta.

A forgalomban lévő **érmék** száma az előző évhez viszonyítva 9,6%-kal csökkent, 1999 végén 1,4 milliárd darabot tett ki. A Magyar Nemzeti Bank 1999-ben kivonta a forgalomból az ötvenfilléres forgalmi érméket, amelyeket 2000. március 31-ig lehetett forgalomképes fizetőeszközre becserelni. Az ötvenfilléres, valamint a kétszáz forintos és a nagyméretű százforintos érmék 1998. évi bevonását követően a forgalomban lévő érmecímletek száma hétre csökkent.

A kétszáz forintos és a nagyméretű százforintos érmékből az elévülési határidőt követően 16 millió darab érme maradt a lakosságnál, ezek értéke 2519 millió forintot tett ki, melyből pénzbevételi nyereséggé 1762 millió forint került 1999-ben elszámolásra. Ez az összeg – a Magyar Nemzeti Bankról szóló 1991. évi LX. törvény értelmében – az államadósságot csökkentette.

#### 3.3 Készpénzforgalom, feldolgozási tevékenység

A forgalomban lévő készpénz értékének emelkedése mellett az MNB pénztáraiban lebonyolított készpénzforgalom értéke 19%-kal csökkent. A csökkenést az okozta, hogy az 1998 októberében bevezetett készpénzkezelési és váltási díjak hatására a kereskedelmi bankok részben egymás

készpénzfeleslegéből elégtették ki készpénzszükségletüket. Az előző három évben minden forgalomban lévő bankjegy évente átlag 2,5-szer fordult meg a jegybankban, ahol megtörtént a forgalomképesség és a valódiság szerinti felülvizsgálat. 1999-ben ez az arány 1,9-re csökkent, mivel a jegybank pénztáraiba 28%-kal kevesebb darabszámú bankjegyet fizettek be, mint az előző évben. A forgási sebesség csökkenése nem jelenti a forgalomban lévő bankjegyek ellenőrzésének enyhítését, hiszen a bankjegyek üzleti alapon történő feldolgozása a jegybankon kívül is szigorú, – 1997-től – törvényileg szabályozott keretek között folyik a pénzfeldolgozási engedéllyel rendelkező szervezeteknél.

### 3.4 Hamisítványok

Az új bankjegysorozat címleteinek hamisítása nem számottevő, az egyszerű irodai sokszorosító eszközökkel készült hamisítványok a megfelelő biztonsági elemeknek köszönhetően könnyen felismerhetők. Az 1999-ben fellelt hamisítványok közel 70%-a a régi típusú ötezerforintos bankjegyről készült, amelyeknek döntő többsége áprilistól, a címlet bevonásának bejelentését követően került forgalomba. Ez a jegybankot a bevonási határidő – 1999. július 26-ra történő – előrehozatalára készítette, amellyel elkerülhetővé vált az ötezerforintos hamisítványok további elterjedése a forgalomban.

## 4. Pénz- és elszámolásforgalom

A fizetési rendszer fejlesztésének fontos mérföldköve volt 1999. szeptember 3-án a Valós Idejű Bruttó Elszámolási Rendszer (VIBER) bevezetése. A VIBER feladata elsősorban a monetáris politikával, a pénzpiacok működésével kapcsolatos, valamint az egyéb nagy értékű, illetve sürgős forintátutalások lebonyolítása. A VIBER-hez kapcsolódóan vezette be a Központi Elszámolóház és Értéktár Rt. (KELER) valós idejű értékpapír-elszámolási rendszerét. A két valósidejű rendszer között közvetlen összeköttetés létesült, ami lehetővé tette, hogy a nem tőzsdei értékpapírügyletek elszámolása tranzakciónként, azonnal, a pénzfizetéssel egybekapcsoltan, mindkét oldalon előzetes fedezetvizsgálat mellett teljesüljön.

Az elszámolási rendszer fejlesztése révén javultak a bankok likviditásmenedzselésének feltételei, csökkent az értékpapírpiac szereplői által vállalt partnerkockázat szintje, létrejött a bankok ügyfelei által igénybe vehető tárgynapi bankközi átutalási szolgáltatás 2000-ben történő bevezetésének infrastrukturális kerete.

Az országos bankközi fizetési forgalmat Magyarországon két elszámolási rendszer, a már említett VIBER és a GIRO Elszámolásforgalmi Rt. által üzemeltetett Bankközi Klíring Rendszerben (BKR) bonyolítja le. Ezek együttes éves forgalma 1999-ben a GDP több mint hétszeresét tette ki. A tranzakciók száma 64%-kal, értéke 20%-kal növekedett 1998-hoz képest. A forgalom előző évekhez hasonló dinamikus emelkedése elsősorban az értékpapírügyleteknek volt köszönhető, míg a darabszám látványos növekedését a legkisebb értékű ún. csoportos fizetési megbízások (munkabér-átutalás, közüzemi díjbeszedés stb.) elterjedése okozta.

A Magyarországon működő hitelintézetek 1999 végén devizabelföldi számlatulajdonosok megbízásai alapján 7,5 millió (ebből gazdasági szervezetek, egyéni vállalkozók részére több mint 900 ezer, lakossági ügyfelek részére 6,6 millió), míg devizakülföldieknek 250 ezer bankszámlát vezettek, a bankkártyák száma elérte a 3,8 millió darabot.

A Magyar Nemzeti Bank a fizetési rendszerek szabályozása során elsősorban a hazai pénzforgalom igényeit tartotta szem előtt, ugyanakkor eleget tett az európai jogharmonizáció kötelezettségéből fakadó feladatainak is. Ennek keretében készítette el és terjesztette elő az elektronikus fizetési eszközök használatára és kibocsátására vonatkozó egyes szabályokról szóló 77/1999. (V. 28.) Kormányrendeletet, mely a 97/489/EC Irányelvet vette figyelembe. A kormány 1999. decemberében fogadta el a 183/1999 (XII. 13.) kormányrendeletet, mely szerint 2000. július 1-től a pénztartozások teljesítésénél – amennyiben szerződés, vagy más jogszabály nem rendelkezik másképp, pl. az adózás rendjéről szóló törvény – a jogosult számláján történő jóváírás számít a teljesítés időpontjának. A módosítás másik jelentős eleme, hogy a pénzforgalmi bankszámla ellen benyújtott inkasszót a kötelezett ugyanazon banknál vezetett valamennyi pénzforgalmi bankszámlája ellen (devizaszámla is) benyújtottnak kell tekinteni.

Az MNB, mint a pénz- és elszámolásforgalom biztonságáért felelős intézmény, együttműködve az Állami Pénz- és Tőkepiaci Felügyelettel, szerepet játszott az elszámolásforgalmi rendszerek évezredváltásra való felkészítésében, a résztvevő hitelintézetek felkészülési tevékenységének figyelemmel kísérésében. A pénzügyi szektor a 2000. évre történő áttérést zökkenőmentesen hajtott végre.

# I. A magyar gazdaság fejlődésének nemzetközi környezete

A világgazdaság az 1998. évi 2,6%-os bővülés után 1999-ben az év elejei várakozásokat meghaladó mértékben, 3,3%-kal nőtt. A vártnál gyorsabb növekedés az amerikai gazdaság továbbra is kiemelkedő teljesítményének és annak volt köszönhető, hogy a válság sújtotta délkelet-ázsiai országokban az előrejelzésekhez képest hamarabb indult meg az élénkülés.

A Magyarország fő piacát jelentő Európai Unióban a külső sokkhatások miatt 1998 második felétől bekövetkezett növekedéslassulás ideiglenesnek és mérsékeltnek bizonyult.

A közép-kelet-európai országok többségében az orosz válság utóhatásai, a nyugat-európai növekedés lassulása, valamint strukturális problémák következtében mérséklődött a növekedés 1998-hoz képest. Közép-kelet-európai partnereink lassúbb növekedése és az orosz válság áthúzódó hatása – az első félévben a válság által még alig érintett 1998. első félévi magas bázishoz viszonyítva orosz viszonylatú exportunk tovább csökkent – egyaránt a magyar export iránti keresletet mérsékelte.

A megelőző két évi esés után tovább mérséklődő világgazdasági árak 1999 első félévében támogatták a magyarországi infláció további csökkenését. A második félévben azonban a világgazdasági nyersanyag- és energiaárak emelkedése a fogyasztói árindex csökkenés megtorpanásának egyik tényezője volt. Az energiahordozó importárak növekedése fontos szerepet játszott a külkereskedelmi cserearányok, döntően a második félévre eső, romlásában is.

A világ devizapiacainak fő eseménye 1999-ben az euró bevezetése volt. A közös európai pénz a sikeres bevezetést követő átmeneti időszakoktól eltekintve szinte folyamatosan gyengült a világ vezető devizáihoz képest.

Az euró gyengülésének hátterében az amerikai gazdaság tartósan kiemelkedő teljesítménye, az euróregió gazdaságainak strukturális problémákból is adódó kedvezőtlenebb kilátásai és mindebből következően az euróregiót jellemző nettó tőkekiáramlás állt.

A feltörekvő országok számára a nemzetközi pénzügyi válságok utáni időszakhoz képest javultak a külső

forrásokhoz jutás feltételei, és Magyarország pozíciója az általában kedvezőbb feltételeken belül is előnyösen változott.

## 1. Fejlett országok

Az Európai Unió gazdasági növekedése 1998 első félévében meghaladta a 3%-ot, az év második felében és 1999 első félévében azonban a nemzetközi pénzügyi válságok keresletmérséklő hatásaként fokozatosan lassult a növekedés. A külső környezet felől érkező sokkhatást részben ellensúlyozta, a növekedés lassulását fékezte a továbbra is élénk szolgáltatási tevékenység és az első félévben is erős fogyasztói bizalom. Az euró első félévi leértékelődésének következtében megnövekedett árversenyképesség és a globális gazdasági élénkülés eredményeként a második félévi GDP már ismét 2,5% körüli ütemben bővült. Az év egészében az 1998. évi 2,6%-kal szemben 2,1% volt a növekedés.

A növekedési ütem fél százalékpontos csökkenése mindenekelőtt a két meghatározó gazdaság, Németország és Olaszország gyengébb teljesítményéből adódott. E két ország mérsékelt ütemű növekedését az is okozta, hogy a fejlett kontinentális európai országok közül leginkább erre a két országra jellemző a strukturális reformok (munkaerőpiac, adórendszer) halogatásának gazdasági növekedést fékező hatása.

A magyar export mintegy 38%-át felvevő Németországban az 1998-ban még 2,2%-os növekedés 1999-ben 1,4%-ra mérséklődött. Az első negyedévben éves összehasonlításban mindössze 0,7%-kal bővült a GDP. A hazai kereslet bővülése nem volt elég erős ahhoz, hogy ellensúlyozza a külgazdasági szektor növekedést lassító hatását. A német gazdaságban az 1998. őszi orosz válság óta először 1999 áprilisában mutatkoztak az élénkülés határozott jelei. A kedvezően alakuló export-rendelésállomány, amelyen belül a beruházási javakra vonatkozó megrendelések értéke emelkedett a legjobban, előre vetítette az export növekedésének gyorsulását. A javuló exportteljesítmény megalapozta a gazdaság kedvező

I-1 táblázat A fejlett országok néhány gazdasági mutatója\*

	Év	Egyesült Államok	Japán	Németország	EU 15	EU 11
GDP (év/év)	1998	4,3	-2,5	2,2	2,7	2,7
	1999	4,1	0,3	1,4	2,3	2,3
Infláció (év/év)	1998	1,6	0,6	0,9	1,8	1,3
	1999	2,3	-0,3	0,6	1,3	1,2
Infláció (dec./dec.)	1998	1,6	0,6	0,4	1,3	1,3
	1999	2,7	-1,1	1,2	1,8	1,7
Munkanélküliség (%)	1998	4,5	4,1	9,4	9,9	10,8
	1999	4,2	4,7	9,1	9,2	10,0
Államháztartási hiány**	1998	0,4	-6,0	-2,0	-1,9	-2,0
	1999	2,2	-8,2	-1,2	-1,4	-1,2
Bruttó államadósság	1998	53,5	99,9	60,7	69,0	73,1
	1999	57,7	127,8	61,0	67,6	72,3
Fizetési mérleg egyenlege**	1998	-2,5	3,2	-0,2	0,9	1,4
	1999	-3,7	2,5	-0,8	0,2	1,0
Export (év/év)***	1998	2,1	-1,5	7,5	5,9	6,7
	1999	4,0	4,9	4,9	4,0	4,2
Import (év/év)***	1998	11,7	-4,9	9,7	9,1	9,4
	1999	12,7	10,5	7,6	6,4	6,6

Forrás: European Economy, Spring 2000 (European Commission).  
 \* OECD-országok Magyarország, Csehország, Lengyelország, Törökország és Mexikó nélkül.  
 \*\* A GDP százalékában.  
 \*\*\* Változatlan áron.

zőbb, az utolsó negyedévben éves összehasonlításban már 2,5%-os növekedését.

Az amerikai gazdaság teljesítménye 1999-ben – a folyamatos gazdasági növekedés kilencedik évében is – kiemelkedően jó volt. A GDP az 1998. évi 4,3% után 4,1%-kal, a hosszú távon fenntarthatónak ítélt 2,5%-os ütemnél lényegesen gyorsabban bővült. A szűk munkaerőpiac, a 4%-ot alig meghaladó, harminc éves mélyponton levő munkanélküliség ellenére mérsékelt maradt az inflációs nyomás. A fogyasztói árak kedvező alakulása az erős dollárnak, az erős versenynek és a gyors termelékenység növekedésnek volt köszönhető. A hosszú ideje tartó töretlen növekedésen belül azonban a gazdaságot potenciálisan gyengítő tényezővé vált az alacsony megtakarítási hajlandóság és ezzel összefüggésben a háztartások erős eladósodottsága.

A japán gazdaság 1999 első félévében a vártnál jobb teljesítményt nyújtott. A laza monetáris feltételek és a fiskális ösztönzés eredményeként megindult a növekedés, sikerült elkerülni a komolyabb deflációt, és haladás történt a pénzügyi szektor problémáinak megoldásában is. Az első két negyedévi növekedés után azonban megtört a fellendülés, az év egészében csak 0,3%-kal bővült a GDP. A lassan egy évtizede egymást követő fiskális élénkítő programokkal nem sikerült a gazdaságot tartós növekedési pályára állítani, és a GDP 120%-át meghala-

dó államadósság mellett már nincs lehetőség anticiklikus fiskális politika folytatására.

## 2. Közép-Kelet-Európa

A közép-kelet európai országok többségében 1998 közepétől romlott a gazdaság teljesítménye, és ez folytatódott 1999 első félévében is. A közép-európai országokban<sup>1</sup> az 1998. évi 1,5%-ról 1999 első félévében 0,3%-ra lassult a növekedés, a balti államokban az előző évi 4,5%-os növekedéssel szemben 1999 első félévében közel 4%-os visszaesés, Oroszországban és az egyéb szovjet utódállamokban pedig további, de az előző évinél sokkal kisebb visszaesés következett be.

A gazdasági növekedés ütemének csökkenését az exportnövekedés lassulása és a munkanélküliség növekedése kísérte. A gazdasági helyzet romlását részben az első félévet jellemző kedvezőtlen külpiaci hatások (nyugat-európai növekedés lassulása, az orosz válság utóhatásai, a koszovói háború), részben pedig a belső fejlődés hiányosságai, a gazdasági szerkezet átalakításának el-

<sup>1</sup> Albánia, Bulgária, Horvátország, Csehország, Magyarország, Lengyelország, Románia, Szlovákia, Szlovénia, Macedonia, Jugoszlávia.

I-2. táblázat A közép-kelet-európai országok néhány gazdasági mutatója\*

	Év	Magyarország	Csehország	Lengyelország	Szlovákia	Szlovénia	Bulgária	Románia	Oroszország	Ukrajna
GDP (év/év)	1998	4,9	-2,3	4,8	4,4	3,9	3,5	-5,4	-4,6	-1,7
	1999	4,4	-0,4	4,1	1,9	4,0	2,5	-3,2	3,2	-1,0
Infláció (év/év)	1998	14,3	10,7	11,8	6,7	8,6	22,3	59,1	27,7	10,6
	1999	10,0	2,1	7,2	13,5	6,0	0,5	45,8	85,8	22,7
Infláció (dec./dec.)	1998	10,3	6,8	8,6	5,6	6,5	1,0	40,6	84,4	20,0
	1999	11,2	2,5	9,8	14,2	8,8	6,5	54,8	36,4	19,2
Munkanélküliség (%)	1998	7,8	7,5	10,4	15,6	14,6	12,2	10,3	12,4	3,7
	1999	7,0	9,0	12,1	19,0	14,0	14,2	13,6	14,5	
Államháztartási hiány*	1998	-4,4	-1,7	-2,4	-5,3	-1,0	1,0	-4,3	-5,3	-2,7
	1999	-3,9	-3,6	-3,3	-4,5		-1,0	-3,5	-4,5	
Fizetési mérleg egyenlege*	1998	-2,3	-1,0	-6,8	-2,1	-0,1	-0,1	-3,0	2,1	-1,3
	1999	-2,1	-0,1	-11,7	-1,1	-0,6	-0,5	-1,2	22,0	0,8
Fizetési mérleg egyenlege**	1998	-4,8	-1,9	-4,3	-10,1	0,0	-1,0	-7,2	0,8	-3,1
	1999	-4,3	-0,1	-7,5	-5,9	-0,1	-5,5	-3,0	11,0	1,9
Bruttó külső adósság**	1998	22,1	24,5	56,9	11,8	5,0	10,2	10,6	171,0	16,7
	1999	24,6	24,7	60,8	11,0		10,1	8,9	168,0	18,0
Bruttó külső adósság*	1998	48,1	41,0	34,0	58,0	25,6	82,0	27,5	63,6	39,5
	1999	53,0	46,0	38,0	52,9		83,0	26,2		59,9

Forrás: Magyar adatok: MNB. Többi ország: Emerging Markets Economics Quarterly, March 2000 (Goldman Sachs)

\* A GDP százalékában.

\*\* Milliárd dollár.

maradása vagy lassú haladása magyarázzák. Míg Csehországban, Szlovákiában és Bulgáriában inkább a folyamatban levő szerkezetkiigazító reformok lassították a növekedést, addig Romániában és Ukrajnában a szükséges reformok halogatása hátráltatta a gazdasági fejlődést. Megfigyelhető az is, hogy a külső sokkokat azok az országok (Lengyelország, Magyarország és Szlovénia) heverték ki a leghamarabb, amelyekben magas a külföldi működőtőke állománya, és/vagy egyébként is a legmesszebb jutottak a piacgazdasági átalakulásban.

Az év második felében, amikor a nyugat-európai fel lendülés javította a várakozásokat és az egyéb kedvezőtlen külső hatások is enyhültek, számos országban élénkült a gazdasági tevékenység. Szélesebb nemzetközi összehasonlításban is kedvező növekedési ütemek alakultak ki a már említett Lengyelországban, Magyarországon és Szlovéniában.

Figyelemre méltó, hogy az év eleji várakozásokhoz képest sokkal jobb az 1999. évi orosz gazdasági mutatók, közöttük a GDP növekedése, az infláció ütemének csökkenése, a külső egyensúly javulása és a devizatartalékok alakulása. A kedvező eredmények elérését azonban nem a piacgazdasági átalakulás, hanem a rubel jelentős leértékelődése nyomán megindult importhelyettesítés, továbbá a nyersanyag- és különösen az olajárak gyors növekedése eredményeként megugrott exportárbevételek tették lehetővé.

### 3. Árfolyam- és kamatirányzatok

A fejlett országok monetáris politikáját 1998 végén és 1999 első hónapjaiban általában a monetáris feltételek lazítása vagy változatlanul tartása jellemezte. Az amerikai irányadó kamatok 1998 őszén három alkalommal csökkentek, hozzájárulva a nemzetközi pénzpiacok stabilizálásához a pénzügyi válságokat követően. A gyorsan növekvő, de továbbra is alacsony inflációval jellemezhető Egyesült Államokban 1999 első félévében a kamatszint nem változott, június végétől azonban mérsékelt kamatemelési irányzat bontakozott ki. Bár a többszöri kamatemelés eredményeként az irányadó kamatszint az év végére 5,5%-ra emelkedett, egyelőre nem mérséklődött a hazai kereslet fenntarthatatlannak ítélt bővülése.

Az eurórégióban április elején az 1999 első negyedét jellemző lassuló növekedés és alacsony infláció körülményei között az irányadó refinanszírozási kamatláb 50 bázispontos csökkentését határozták el. A monetáris lazítás a külső kereslet élénkülésével együtt támogatta a régió gazdasági növekedésének gyorsulását. A második félévben már határozottan élénkülő eurózónában a megnövekedett inflációs kockázat (a harmonizált fogyasztói árindex 12 havi változása 1999 júliusában 1,1,

októberben pedig 1,4% volt) ellensúlyozására novemberben megelőző lépésként ismét 3%-ra, az áprilisi csökkenés előtti szintre emelték az irányadó kamatot.

A kilencvenes években a japán gazdaságot a növekedésösztönzés hagyományos eszközeivel nem sikerült kimozdítani a stagnáláshoz közeli állapotból. A komoly strukturális problémákkal küzdő gazdaságban a rövid lejáratú kamatok évek óta nulla közelében vannak, ennek ellenére a hitelkereslet gyenge, és korlátozottak a bankok hitelkihelyezési szándékai is. A monetáris politika alapállása 1999-ben is változatlan maradt.

A világ devizapiacainak fő eseménye 1999-ben az euró bevezetése volt. A közös valuta bevezetésének előkészítése idején, két-három évvel ezelőtt felmerült agályok – sikeres lesz-e a gyakorlati átmenet, mennyire fogadja el a piac az eurót – nem igazolódtak. A közös pénz bevezetése zökkenőmentes volt, és a régió belüli bankközi forgalomban az euró lett a domináns valuta. Az euró árfolyama azonban úgyszólván folyamatosan gyengült a vezető valutákhoz képest.

Az euró 1999 január 1-jei bevezetését felfokozott várakozások kísérték. Az ecu árfolyama 1998 őszén számottevően emelkedett a világ vezető devizáihoz képest, jelezve a tagvalutákban jegyzett tőkeeszközök iránt megnövekedett keresletet. Az 1,18-as US dollárárfolyammal induló euró azonban két rövid ideig tartó erősödéstől (augusztusban és októberben) eltekintve folyamatosan gyengült. A közös pénz egy év alatt a dollárhoz és a fonthoz képest mintegy 16%-ot, a jenhez képest pedig több mint 25%-ot veszített értékéből.

Az euró szinte folyamatos gyengülését az amerikai gazdaság stabil növekedési kilátásai és az eurórégióénál magasabb kamatszínvonal, a koszovói háborúnak a dollár menedékvaluta szerepét erősítő hatása, a monetáris unióval vállalt kötelezettségek esetleges lazításával kapcsolatos bizonytalanságok és mindennek következtében a folyamatos tőkeáramlás, az elsősorban dollárban és jenben jegyzett tőkeeszközök iránti kereslet növekedése magyarázták.

A gyorsan növekvő amerikai gazdaság folyamatosan emelkedő fizetési mérleg hiányát óriási mértékű működőtőke-beáramlás és portfólióbefektetések finanszírozták. Különösen 1998 utolsó és 1999 második negyedében volt gyors a nemzetközi vállalati fúziókkal összekapcsolódó működőtőke-beáramlás. Az intenzív

tőkebeáramlás időszakai nagyjából egybeestek az euró régiót jellemző nettó tőkeáramlás csúcsaival.

Az 1999. évi árfolyammozgások másik fő jellemzője a jen a vezető devizákhoz képest történő erősödése, a japán gazdaság makromutatókkal alá nem támasztható jelentős tőkevonzó képessége volt. 1999 során az exportörök profitrepatriálási akciói és a tőzsdei árfolyamok emelkedése folyamatosan erős keresletet támasztottak a jen iránt. Az árfolyam a nemzetközi összehasonlításban gyenge gazdasági teljesítményre alig reagált. A jen túlzott, az exportörök érdekeivel ellentétes emelkedésének így csak a központi bank ismételt beavatkozásai tudtak ideiglenesen gátat vetni.

#### 4. Tőkepiaci helyzet

A megelőző két év nemzetközi válságait követően 1999-ben stabilizálódtak a pénz- és tőkepiacok. Az elsődleges piacokhoz való hozzájutás feltételei a feltörekvő gazdaságok számára a késő 1998. évi viszonyokhoz képest javultak, de továbbra is kedvezőtlenebbek maradtak az orosz válságot megelőző feltételeknél. Ez elsősorban azzal magyarázható, hogy a nemzetközi pénzügyi válságokat követően a befektetők sokkal óvatosabbakká váltak. Az általános irányzaton belül azonban növekvő differenciálódás figyelhető meg. Néhány ország, így Magyarország, Mexikó, Uruguay és a Fülöp-szigetek esetében nem volt lényeges növekedés a kamatfelárakban az orosz válságot megelőző időszakhoz képest, míg például a latin-amerikai országok többségéről ez nem mondható el. A kötvények kamatprémiumai 1999. január óta a másodlagos piacokon szintén csökkentek, de még így is az 1997. évi ázsiai válság előtti szint felett maradtak.

A feltörekvő gazdaságokba irányuló összes nettó tőkebeáramlás 1999-ben kevesebb mint fele (158 milliárd dollár) volt a kilencvenes években a legmagasabb, 1996. évi értéknek. A nettó magántőke-beáramlás (136 milliárd dollár) nagyjából megegyezett az előző évivel, így a mintegy 20 milliárd dollárnyi csökkenés a szuverén nettó tőkebeáramlás visszaeséséből adódott. A feltörekvő országokba irányuló tőkebeáramlás domináns formája a működőtőke, amelynek részesedése az összes nettó tőkebeáramláson belül az 1996. évi 27%-ról 1999-re 74%-ra nőtt.



# VIII. A hitelintézeti rendszer 1999. évi tevékenysége

## 1. A piac mérete, növekedése és tulajdonosi struktúrája<sup>1</sup>

### 1.1 A piac mérete, növekedése

A részvénytársasági formában működő hitelintézetek száma 1999-ben 43, az előző évben 44 volt. A Realbank felszámolás alá került, az EKB beolvadt a Citibankba, míg megkezdte működését a második jelzálogbank. Az 1999. január 1-jétől megváltozott jogszabályi lehetőséggel élve 5 hitelintézet kapott teljes körű befektetési szolgáltatási engedélyt (*ABN-AMRO, Deutsche Bank, Raiffeisen Bank, Rabobank, WLB*).

Szövetkezeti formában 217 hitelintézet (ebből 209 takarékszövetkezet, 8 hitelszövetkezet) működött 1999 végén, 26-tal kevesebb, mint 1998-ban. Az év folyamán egy új takarékszövetkezetet alapítottak (EuroDirect Országos Takarékszövetkezet), és a felgyorsult fúziós folyamat keretében, 27 takarékszövetkezet olvadt be másikkba (1998-ban összesen 7).

A teljes hitelintézeti rendszer mérlegfőösszege 7806,5 milliárd forintot tett ki 1999 végén, nominálisan 12,6%-kal haladta meg az előző év végi állományt, ami reálértékben<sup>2</sup> 1,4%-os növekedést jelentett. A részvénytársasági formában működő hitelintézetek – a további-

akban bankrendszer – mérlegfőösszege az 1998. december 31-i 6560 milliárd forintról 7355 milliárd forintra, nominálisan 12,1%-kal, reálértéken 0,9%-kal emelkedett. A szövetkezeti formában működő hitelintézetek – továbbiakban szövetkezetek – mérlegfőösszege 20%-kal, 451 milliárd forintra emelkedett az év során.

A hitelintézetek aktivitása nem volt egyenletes az év folyamán, az év első nyolc hónapjában kisebb mértékben, míg szeptemberétől kezdve erőteljesebb ütemben bővült.

A nagybankok részaránya az előző évekhez hasonlóan tovább csökkent, bár 1999-ben az e csoportban lévő hitelintézetek aktivitása meglehetősen eltérő képet mutatott. A megfelelően kidolgozott stratégiával rendelkező bankok az átlagosnál nagyobb mértékű fejlődést tudtak felmutatni. (Lásd VIII-1. táblázat.)

A középbankok aktivitása már harmadik éve erősödött, de 1999-ben ebben a csoportban is nőtték a különbségek. Egyes középbankok mérlegfőösszegének növekedése megközelítette a nagybankokét, míg másoké stagnált. Ezzel együtt is ez az egyetlen csoport, amelyik számottevően tudta növelni piaci részesedését.

A kisbankok aktivitása nominálisan is visszaesett, ami egyrészt a szereplők számának csökkenésére (a Realbank felszámolásának elindítása, az EKB beolvadása a Citibankba), másrészt a kiélezett piaci verseny-

VIII-1. táblázat Az egyes hitelintézeti csoportok növekedése és piaci részaránya

Bancsoportok	Hitelintézetek száma		Mérlegfőösszeg			Megosztás	
	1998	1999	1998. dec. 31.	1999. dec. 31.	változás	1998. dec. 31.	1999. dec. 31.
	december 31.		milliárd forint		%	%	
Nagybankok	7	7	4161,3	4588,3	110,3	60,0	58,8
Középbankok	12	12	1665,7	2042,5	122,6	24,0	26,2
Kisbankok	18	16	432,5	416,0	96,2	6,2	5,3
<b>Kereskedelmi bankok összesen</b>	<b>37</b>	<b>35</b>	<b>6259,5</b>	<b>7046,8</b>	<b>112,6</b>	<b>90,3</b>	<b>90,3</b>
Szakosított hitelintézetek	3	4	273,5	257,2	94,1	3,9	3,3
Lakás-takarékpénztárak	4	4	27,2	51,3	188,6	0,4	0,7
<b>Bankrendszer összesen</b>	<b>44</b>	<b>43</b>	<b>6560,2</b>	<b>7355,3</b>	<b>112,1</b>	<b>94,6</b>	<b>94,2</b>
Szövetkezetek	243	217	375,2	451,2	120,3	5,4	5,8
<b>Hitelintézeti rendszer összesen</b>	<b>280</b>	<b>252</b>	<b>6935,4</b>	<b>7806,5</b>	<b>112,6</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

<sup>1</sup> Az 1999. évi előzetes, nem auditált adatok alapján.

<sup>2</sup> Az 1999. dec./1998. dec. fogyasztói árindekszel (11,2%) deflálva

ben elfoglalt hátrányos helyzetükre vezethető vissza. Ebben a csoportban csak az egyes banki tevékenységekre specializálódott és az erős anyabanki háttérrel rendelkező induló bankok tudtak növekedést felmutatni.

A szakosított hitelintézetek aktivitásának visszaesésében szerepet játszott, hogy 1999-ben elhúzódott a tervezett stratégiaváltás végrehajtása.

A lakás-takarékpénztárak dinamikus növekedése természetes következménye volt a már előzőleg megkötött betétszerződésekhöz kapcsolódó folyamatos megtakarításoknak. Ugyanakkor 1999-ben az érvényben lévő szerződések száma számottevően nem emelkedett, s jelentősen elmaradt a várakozásoktól.

A szövetkezeti hitelintézetek aktivitása az átlagot meghaladóan, 20,2%-kal emelkedett, tevékenységük bővítése a kis- és közepes méretű városokban volt sikeres.

## 1.2 Tulajdonosi struktúra

A bankrendszer tulajdonosi struktúrájában 1999-ben az 1998. esztendővel ellentétben, amikor is a Postabank konszolidációja miatt jelentősen emelkedett az állami tulajdon aránya, lényegesebb változás nem következett be.

A bankrendszer jegyzett tőkéjében a külföldi tulajdon aránya tovább emelkedett, (4,1 százalékponttal 65%-ra), ami a 3 milliárd forint jegyzett tőkéjű HVB alapítás kivételével alapvetően annak a következménye, hogy a már tulajdonosi részesedéssel rendelkező külföldi hitelintézetek 1999 folyamán jelentős mértékben hajtottak végre jegyzett tőkeemelést.

A belföldi tulajdon nem csak arányában, hanem értékében is csökkent, ami arra vezethető vissza, hogy 1999

elején elkezdődött egy kisbank felszámolása, valamint, hogy az 1998. évi tőzsdei események után a belföldi tulajdonosok tőzsdén forgalmazott banki részvény befektetéseiket csökkentették, melynek vevői oldalán külföldi intézményi befektetők álltak.

## 2. A hitelintézeti rendszer mérleg szerkezetének alakulása

### 2.1 Főbb elmozdulások a mérleg szerkezetben, mérlegen kívüli tevékenység

A hitelintézeti rendszer forrásstruktúrájában az elmúlt évben számottevő elmozdulás nem történt (VIII-3. táblázat). Kismértékben emelkedett a saját tőke, a betétállomány, valamint a külföldi források részesedése, ugyanakkor tovább csökkent a jegybanki források aránya. A külföldi források az év első tíz hónapjában a leértékelésnél lassúbb ütemben növekedtek, november-december hónapokban azonban jelentős (179 milliárd forint) külföldi forrásbevonás történt, melyből egyrészt külföldi kihelyezéseket, másrészt belföldi vállalkozások devizahiteleit finanszíroztak. A lakossági források növekedésének dinamikája az 1998. évihez képest csökkent, a 12%-os (301 milliárd forint) bővülés nem volt elegendő a részesedés megtartására. Ebben szerepet játszott a lakossági fogyasztás és a lakossági hitelállomány növekedése is. Meg kell azonban jegyezni, hogy a hitelintézeti szektoron kívüli megtakarítások sem emelkedtek olyan mértékben, mint 1998-ban.

A hitelintézeti rendszerben 1999-ben folytatódott a nagyobb kockázatot jelentő kihelyezések felé történő eltolódás. Az eszközökön belül jelentősen csökkent a kockázatmentes értékpapírok részesedése, ugyanakkor emelkedett az ügyfélhitelek (vállalkozók, lakosság, költségvetési szektor) és a külföldi kihelyezések aránya. Az állampapírok csökkenő tendenciája a bankokat jellemezte, a szövetkezeti hitelintézeteknél – vélhetően azért, mert nem érhető el számukra az MNB betéti konstrukciója – emelkedett az állampapír-állomány. A hitelállomány az inflációnál és a mérlegfőösszegeknél is gyorsabb ütemben növekedett. A lakossági hitelek 34%-kal, a vállalkozói hitelek 20%-kal bővültek. Legdinamikusabban (37%-kal) a költségvetési szektor hitelállománya emelkedett, ami mögött az Államkincstár közvetlen hitelfelvétele áll.

A hitelintézeti rendszer forrásállományában még mindig az éven belüli lejáratú források részesedése volt a meghatározó (75%). A forint-deviza arányt tekintve a kétharmad-egyharmados összetétel összességében sem eszköz-, sem forrásoldalon nem változott lényegesen.

VIII-2. táblázat A részvények tulajdonosok szerinti megoszlása

Részvénytulajdonosok	1998. december 31.		1999. december 31.	
	millió forint	%	millió forint	%
<b>Állami összesen</b>	<b>69 244</b>	<b>21,1</b>	<b>68 995</b>	<b>19,9</b>
Hitelintézetek	21 590	6,6	19 436	5,6
Befektetési vállalkozás, biztosító	5 122	1,6	1 555	0,4
Vállalkozások	13 395	4,1	12 636	3,6
Magánszemélyek	9 184	2,8	9 090	2,6
Egyéb	621	0,2	972	0,3
Egyéb belföldi összesen	49 911	15,2	44 229	12,7
<b>Belföldi összesen</b>	<b>119 155</b>	<b>36,4</b>	<b>112 685</b>	<b>32,4</b>
Külföldi hitelintézetek	152 527	46,5	173 235	49,9
Egyéb külföldi	47 242	14,4	52 748	15,2
<b>Külföldi összesen</b>	<b>199 769</b>	<b>60,9</b>	<b>225 984</b>	<b>65,0</b>
Elsőbbségi részvénytulajdonosok	5 817	1,8	7 257	2,1
Visszavásárolt részvény	3 039	0,9	1 586	0,5
<b>ÖSSZESEN</b>	<b>327 779</b>	<b>100,0</b>	<b>347 512</b>	<b>100,0</b>

VIII-3. táblázat A hitelintézeti rendszer mérlegstruktúrája

KIHELYEZÉSEK			FORRÁSOK		
	1998. dec. 31.	1999. dec. 31.		1998. dec. 31.	1999. dec. 31.
Állampapírok	15,8	12,4	Saját tőke	8,6	8,8
Jegybank	16,8	16,8	Alárendelt kölcsöntőke	1,9	1,9
Hitelintézetek	7,7	6,6	Jegybank	2,5	1,6
PBBS	0,8	1,1	Hitelintézetek	7,3	6,2
Külföld	9,5	10,7	Külföld	16,5	17,2
<b>Hitelek</b>	<b>35,7</b>	<b>38,7</b>	PBBS	1,0	1,0
– vállalkozások	29,9	31,7	<b>Betétek</b>	<b>55,5</b>	<b>56,0</b>
– lakosság	3,8	4,6	– vállalkozások	16,2	17,0
– költségvetés	1,7	2,1	– lakosság	36,2	36,0
Céltartalékok	-1,7	-1,2	– költségvetés	3,1	3,0
Vagyoni érdekeltség, részvény, kötvény	4,3	3,8	Hitelezési jogot megtestesítő értékpapír	1,3	1,4
Pénztár és elszámolási számlák	5,6	6,0	Egyéb	5,3	6,0
Egyéb	5,7	5,3			
Mérlegfőösszeg	100,0	100,0	Mérlegfőösszeg	100,0	100,0

VIII-4. táblázat A bankrendszer mérlegen kívüli kötelezettségeinek aránya a mérlegfőösszeghez viszonyítva

Bankrendszer		
	1998. dec. 31.	1999. dec. 31.
Függő kötelezettségek teljes értéken	26,0	29,0
Határidős kötelezettségek teljes értéken	31,6	15,0
<b>Összesen</b>	<b>57,6</b>	<b>44,0</b>
Függő kötelezettségek kockázattal súlyozott értéke	9,4	11,9
Határidős kötelezettségek kockázattal súlyozott értéke	0,7	1,0
<b>Összesen</b>	<b>10,1</b>	<b>12,9</b>

### Mérlegen kívüli tevékenység

A bankrendszer mérlegen kívüli kötelezettségeinek állománya a mérlegfőösszeghez viszonyítva 1999 végén 44%-ot tett ki, az előző évihez képest 13,6 százalékponttal csökkent (VIII-4. táblázat).

A kockázattal súlyozott függő kötelezettségek emelkedése mögött elsősorban a vállalkozások részére megnyitott, fel nem mondható hitelkeretek bővülése áll.

Míg a határidős ügyletek állománya – teljes értéken – a nyitott devizapozíciók leépülése miatt jelentősen csökkent, addig a kockázattal súlyozott értékük emelkedett, ami annak következménye, hogy a tőzsdén kötött ügyletek aránya csökkent, de továbbra is jelentős maradt az ügyfelekkel megkötött határidős ügyletek állománya.

## 2.2 Vállalkozói üzletág

### 2.2.1 Vállalkozói kihelyezések

A hitelintézeti szektor teljes vállalkozói kihelyezésének állománya 1999 végén 2476 milliárd forintot tett ki, 1998 végéhez képest 19,6%-kal emelkedett, (VIII-5. táblázat), ami meghaladta a hitelintézeti rendszer mérlegfőösszegének növekedési ütemét. A hitelállomány az év folyamán nem egyenletesen bővült, a negyedik negyedévben jelentős felfutás volt tapasztalható elsősorban a projektfinanszírozási és a folyószámlahiteleknél. Az éves növekmény 42%-a éven túli lejáratú devizahitellel, 35%-a folyószámla és eseti hitel volt.

VIII-5. táblázat A vállalkozói kihelyezések megoszlása főbb kategóriák szerint

	Záróállomány		Index: %
	1998 milliárd forint	1999 milliárd forint	
<b>Bankok összesen</b>	<b>2020</b>	<b>2395</b>	<b>118,6</b>
Éven belül	1000	1170	117,0
Éven túl	1020	1225	120,0
Forint	1375	1565	113,8
Deviza	645	830	128,7
<b>Szövetkezetek</b>	<b>51</b>	<b>81</b>	<b>158,6</b>
<b>Mindösszesen</b>	<b>2071</b>	<b>2476</b>	<b>119,6</b>

Az éven túli vállalkozói kihelyezés állománya az első három negyedévben lassú ütemben bővült, azonban a negyedik negyedévben ez a növekedés felgyorsult, s az állomány a harmadik negyedévhez képest 11,4%-kal emelkedett (VIII-6. táblázat). A növekedés döntő része az egyéb hosszú lejáratra nyújtott hiteleknél következett be, melynek 80%-a devizában történt kihelyezés volt.

Az éven belüli vállalkozói hitelek növekedése (17,0%) a teljes vállalkozói hitelállomány növekedése alatt maradt. A rövid lejáratú hitelek közül a folyószámla- és eseti hitelek állománya kiemelkedően, az előző évhez képest 23,4%-kal bővült. Itt azonban nem lehet figyelmen kívül hagyni a jelentős napi állománymozgásokat, ezért célszerű az átlagállományok (VIII-7. táblázat) figyelemmel kísérése is.

VIII-6. táblázat Az éven túli hitelek egyes negyedévekben tapasztalt növekedési üteme\*

	I. negyedév	II. negyedév	III. negyedév	IV. negyedév
Bankok összesen	4,2	-0,7	4,1	11,4

\* Az előző negyedévi záró értékeket véve bázisul.

VIII-7. táblázat Folyószámla- és eseti hitelek negyedéves átlagállományai

	Milliárd forint			
	I. negyedév	II. negyedév	III. negyedév	IV. negyedév
Eseti hitel	273,2	306,8	337,8	368,4
Folyószámlahitel	220,6	238,8	244,6	256,8
<b>Összesen</b>	<b>493,8</b>	<b>545,6</b>	<b>582,4</b>	<b>625,2</b>

A vállalkozósi hitelállomány további növekedését vetítheti előre az ügyfélkockázattal súlyozott függő kötelezettségek (hitelkeretek, garanciák stb.) több mint 40%-os emelkedése.

1999. szeptemberétől a kis-, közép- és mikrovállalkozások hiteleire vonatkozóan is rendelkezünk adatokkal. (Lásd VIII-1. box.)

A vállalkozósi hitelállomány forint-deviza összetételét vizsgálva megállapítható, hogy az év elejéhez képest a forinthitelek aránya 3 százalékponttal csökkent, így az év végét 65%–35%-os megoszlás jellemezte. A devizában nyújtott hitelek részaránya az éven túli hiteleknél 7 százalékponttal emelkedett, ugyanakkor az éven belüli lejáratra nyújtott hitelek esetében 2 százalékponttal csökkent.

A vállalkozósi hitelállomány ágazati megoszlása alapján a legnagyobb részarányt a feldolgozóipar (29,2%) képviselte, súlyaránya 2 százalékponttal csökkent az 1998. év végi értékhez képest. Ugyanakkor fokozatosan nőtt a kereskedelem, közúti jármű és közszükségleti cikk javítása ágazat számára nyújtott hitelek állománya, s így ennek az ágazatnak a hitelállományon belüli aránya 20,8%-ra nőtt. Emellett igen erőteljesen bővült a szállítás, raktározás, posta és távközlés ágazat részére nyújtott hitelek állománya is.

A teljes vállalkozósi hitelállomány 31%-a került 1999 végén kis- és középvállalkozásokhoz kihelyezésre, melynek fele középvállalkozásokhoz, 25–25%-a kis- és mikrovállalkozásokhoz kötődött. A garanciaszövetkezeti rendszer kiépítése várhatóan az állományok bővülését vonja majd maga után. A garanciaszövetkezetek a kis- és középvállalkozások hitelfelvételeit segítik elő

### VIII-1. box

#### 1999. évi XCV. törvény szerint a kis- közép- és mikrovállalkozások meghatározása

2. § Kis- és középvállalkozásnak minősül az a vállalkozás, amelynek

- összes foglalkoztatotti létszáma 250 főnél kevesebb, és
- éves nettó árbevétele legfeljebb 4000 millió Ft, vagy mérlegfőösszege legfeljebb 2700 millió Ft, továbbá
- megfelel a 3. § (3) bekezdésben foglalt feltételeknek.

3. § (1) Kisvállalkozásnak minősül az olyan vállalkozás, amelynek

- összes foglalkoztatotti létszáma 50 főnél kevesebb, és
- éves nettó árbevétele legfeljebb 700 millió Ft, vagy mérlegfőösszege legfeljebb 500 millió Ft, továbbá
- megfelel a (3) bekezdésben foglalt feltételeknek.

(2) Mikrovállalkozásnak minősül az olyan vállalkozás, amelynek összes foglalkoztatotti létszáma 10 főnél kevesebb, és megfelel az (1) bekezdés b)–c) pontjában foglalt feltételeknek.

(3) Egy vállalkozás akkor minősül kis- és középvállalkozásnak, ha abban az állam, az önkormányzat vagy a 2. § szerinti vállalkozáson kívül eső vállalkozások tulajdoni részesedése – tőke vagy szavazati jog alapján – külön-külön és együttesen sem haladja meg a 25%-ot.

oly módon, hogy a velük együttműködő hitelintézetek hiteleihez készfizető kezességet vállalnak.

A vállalkozások teljes hitelállománya a hazai bankrendszerrel szemben fennálló tartozásnál erőteljesebben nőtt, mivel a közvetlen külföldi hitelfelvétel 54,8%-kal bővült.<sup>3</sup> A vállalatok nettó külföldi eladósodása a külföldi hitelfelveleknél kevésbé nőtt (48,1%-kal), mivel a vizsgált időszakban erőteljesen emelkedett a hazai vállalkozások külföldi hitelkihelyezése is.

A hazai hitelintézetek külföldi kihelyezései (a külföldi hitelintézetek részére nyújtott kihelyezések nélkül) szintén dinamikusán, 60%-kal emelkedtek, így állományuk az év végére 242 milliárd forintot tett ki. A növekmény teljes egészében a hosszú lejáratra kihelyezett hitelekből származott.

### 2.2.2 Vállalkozói betétállomány

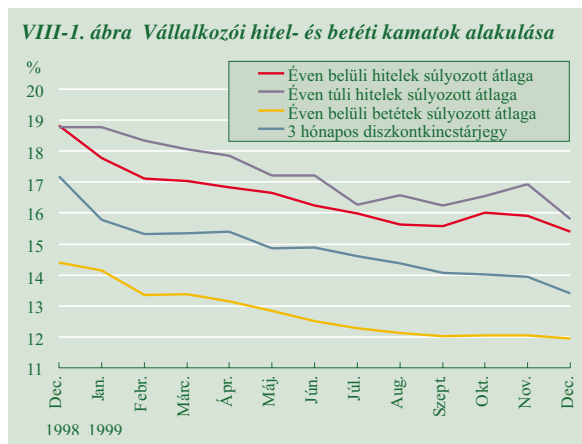
A betétállomány 1999. évi záró értéke (1326 milliárd Ft) az előző év végéhez képest 18,2%-kal emelkedett. Az előző év utolsó negyedében bekövetkezett nagymértékű bővülés után az 1999. évet az első negyedévi mérsékelt állománycsökkenést követően gyorsuló növekedési ütem jellemezte. Az éven belüli betétek tették ki az összes vállalkozói betétállomány közel 99%-át 1999 végén. A betétállomány forint-deviza összetételében elmozdulás történt a forint források javára, amelyek az 1999. végi állomány 82%-át tették ki.

### 2.2.3 A vállalkozói kamatok alakulása

A rövid lejáratú vállalkozói hitelkamatok az 1998. decemberi értékhez viszonyítva 3,4 százalékponttal csökkentek. Figyelembe kell azonban venni, hogy az orosz válság miatt 1998 utolsó negyedében átmeneti (szeptember és december között 0,5 százalékpontos) kamatemelkedés történt. A rövid lejáratú vállalkozói hitelkamatok 1999. augusztusáig a pénzpiaci irányadó kamatoknál erőteljesebben csökkentek, az azt követő időszakban azonban – elsősorban a kockázatosabb közép- és kisvállalkozások felé való eltolódás miatt – a kockázati felár növekedése volt megfigyelhető. Decemberben az éven belüli vállalati hitelek és a három hónapos diszkontkincstárjegy súlyozott átlagkamata közötti különbség 2 százalékponttal nőtt. Az éven túli vállalkozói hitelkamatok a rövid lejáratú kamatoknál kisebb mértékben, mintegy 3 százalékponttal csökkentek (VIII-1. ábra).

Az éven belüli lejáratra elhelyezett vállalkozói betétek kamatcsökkenése 1999-ben elmaradt a hitelkamatok esésétől, amely a rövid lejáratú kamatkülönbözet szűkülését eredményezte. Átmeneti kamatmarge-emelkedést váltott ki október–november hónapban az éven belüli

<sup>3</sup> A külföldi hitelfelvétel a tulajdonosi hiteleket is tartalmazza.



hitelek súlyozott átlagkamatának megugrása. Az 1999. decemberi kamatkülönbözet 0,9 százalékponttal alacsonyabb volt, mint az 1998. decemberi. Figyelembe kell venni azonban, hogy 1998 decemberében a kamatmarge 1998 szeptemberéhez képest 0,6 százalékponttal emelkedett.

## 2.3 Lakossági üzletág

A lakossági hitelezésben 1999-ben megerősödött az az 1998-ban megindult folyamat, amely szerint a kereskedelmi bankok dinamikusán bővítették lakossági üzletágukat. Betéti oldalon egyértelműen a lakossági folyószámla és a hozzá kapcsolódó szolgáltatások bővültek, míg a hitelezés területén a csökkenő lakáshitel-állomány mellett jelentősen megnőtt a fogyasztási hitelek szerepe.

A lakossági hitelek állománya a hitelintézeti rendszer teljes mérlegfőösszegéből az 1998. év végi 3,8%-ról 4,6%-ra emelkedett.

### 2.3.1 A hitelállomány alakulása

A lakossági hitelek állománya 1999. december végére 89,5 milliárd forinttal, 33,5%-kal nőtt az előző évhez képest (VIII-8. táblázat).

A lakossági hitelek piacán a koncentráció 1999-ben változatlanul magas volt. Az első hat legnagyobb piaci részesedésű bank rendelkezett a teljes hitelállomány

VIII-8. táblázat Lakossági hitelek megoszlása

	1998. dec. 31.	1999. dec. 31.	Változás
	milliárd forint		%
<b>Bankrendszer összesen</b>	<b>218,5</b>	<b>290,4</b>	<b>132,9</b>
– éven túli	188,5	256,9	136,3
– éven belüli	30,0	33,5	111,7
– lakáscélú	114,2	104,7	91,7
– fogyasztási	102,2	184,6	180,6
<b>Szövetkezetek</b>	<b>48,5</b>	<b>66,1</b>	<b>136,4</b>
<b>Mindösszesen</b>	<b>267,0</b>	<b>356,5</b>	<b>133,5</b>

84,1%-ával, mely az előző évinél közel 4 százalékponttal volt alacsonyabb.

### Fogyasztási hitelek

A lakossági kihelyezések növekményét egyértelműen a fogyasztási hitelezési tevékenység intenzívebbé válása okozta. A fogyasztási hitelek állománya az 1998. végi 122,4 milliárd forintról 1999. decemberre 212,9 milliárd forintra (74%-kal) emelkedett, s ezzel részese a teljes lakossági hitelállományból 46,8%-ról 63,6%-ra nőtt. A növekedés a bankoknál gyorsabb ütemű, több mint 80%-os volt, a szövetkezeti hitelintézetek ennél alacsonyabb (34%-os).

Külön kategóriát jelentenek a fogyasztási hitelezésben az autósárlási hitelek, ezek jelentős részét a kifejezetten erre specializálódott bankok nyújtják, melyek 11,9%-os piaci részesedéssel rendelkeztek 1999 végén a teljes lakossági hitelállományból.

### 2.3.2 Betétállomány alakulása

A hitelintézeti rendszerben elhelyezett lakossági betétek állománya (VIII-9. táblázat) 1999. december 31-én 2814 milliárd forintot tett ki, az előző év végéhez viszonyítva 301 milliárd forinttal, 12%-kal nőtt. Ennek ellenére a betétek mérlegfőösszegen belüli részaránya kissé csökkent (36,2%-ról 36,0%-ra).

A lakossági piacon jelentős szerepet játszó bankok által „vezértermékeknek” tekinthető *folyószámlabetétek* összege az 1998. évi 393,6 milliárd forintról 1999. december végére 486,2 milliárd forintra, az összes betét éves növekedési ütemét jelentősen meghaladóan, nominálisan 23,5%-kal, (reálértéken 12,3%-kal) nőtt.

A lakossági forrásoknál is magas a koncentráció, mivel a forrásgyűjtésben legaktívabb tíz banknál volt december végén az állomány 88,3%-a.

VIII-9. táblázat Lakossági betétek megoszlása

Betétek	1998. dec. 31.	1999. dec. 31.	Változás
	milliárd forint		%
<b>Bankrendszer</b>	<b>2218</b>	<b>2462</b>	<b>111,0</b>
– forint	1602	1814	113,2
– deviza	616	648	105,3
– éven túli	171	192	112,7
– éven belüli	2047	2270	110,9
– folyószámla betét	394	486	123,5
<b>Szövetkezetek</b>	<b>295</b>	<b>352</b>	<b>119,2</b>
<b>Mindösszesen</b>	<b>2513</b>	<b>2814</b>	<b>112,0</b>

### 2.3.3 A lakossági kamatok alakulása

Az 1999. évi általános kamatsökkenési tendenciának megfelelően a lakossági piacon a kihelyezés és forrásgyűjtés terén is megfigyelhető volt a kamatszínvonal csökkenése.

A lakossági hitelek közül a lakáshitelek iránti csökkenő kereslet, részben pedig a potenciális ügyfelekért folyó verseny eredményeként az 1998. decemberi 27,1%-ról 1999. végére 4,2 százalékponttal csökkenve 22,9%-ra estek vissza a lakáshitelek átlagkamatai. Ezzel szemben a fogyasztási hitelek iránti fokozódó kereslet nem készítette a bankokat hasonló mértékű kamatmérséklésre, így itt az átlagkamatok az 1998. év végi 25,7%-ról, egy év alatt csak 23,9%-ra csökkentek. A lakáshitelkamatoknak az elmúlt évben felgyorsult és a fogyasztási hitelkamatoknál nagyobb ütemű csökkenése azt eredményezte, hogy a lakáshitelek átlagkamat-szintje a fogyasztási hitelek kamatszintje alá süllyedt. Meg kell azonban jegyezni, hogy a fogyasztási hitelek-nél a teljes hiteldíjmutató bankonként eltérő mértékben ugyan, de lényegesen magasabb lehet a meghirdetett kamatoknál.

Betéti oldalon az egyes lejáratú kategóriákat vizsgálva a látra szóló betétek átlagkamata 7,9%-ról 6,3%-ra csökkent tizenkét hónap alatt, míg az éven belüli betétek kamata 14,4%-ról 11,1%-ra, az éven túli betéteké pedig 14,3%-ról 10,9%-ra mérséklődött.

A hitel- és betéti kamatok eltérő ütemű és mértékű változása azt eredményezte, hogy ha csak kismértékben is, de nőtt a kamatkülönbözet, ami többlet kamatjövödelem realizálását tette lehetővé a lakossági betétekből finanszírozott lakossági kihelyezések esetében.

## 2.4 Állam, önkormányzatok

A bankok eszközszerkezetében folytatódott az állampapírok portfólióján belüli arányának 1998 III. negyedétől megfigyelhető csökkenő tendenciája.

Az állampapírok mérlegfőösszegeből való részesedése az év eleji 14,7%-ról az év végére 10,8%-ra esett vissza, amely 163 milliárd forintos csökkenést jelentett. Ezzel egyidejűleg a szövetkezeti formában működő hitelintézeteknél az államkötvények állományának növekedése volt tapasztalható (VIII-10. táblázat).

A központi költségvetés hitelállománya szeptemberben 32 milliárd forinttal emelkedett egy újonnan felvett hosszú lejáratú konzorciális devizahitel következtében.

Az önkormányzatok továbbra is csekély súlyt – aktív oldalon 0,7%-ot (49,1 milliárd forintot), passzív oldalon

VIII-10. táblázat Állampapír-állomány alakulása

	1998. dec. 31.	1999. dec. 31.	Változás
	milliárd forint		%
<b>Bankrendszer összesen</b>	<b>954,0</b>	<b>791,1</b>	<b>-163,9</b>
Takarékszövetkezetek	145,5	178,9	+33,4
<b>Mindösszesen</b>	<b>1099,5</b>	<b>970,0</b>	<b>-129,5</b>

1,8%-ot (123,6 milliárd forintot) – képviseltek 1999. év végén.

## 2.5 Jegybank, bankközi pénzpiac

A bankközi pénzpiacot 1999-ben a hozamok, illetve a kamatok lassú, kiszámítható csökkenése és a forgalom viszonylagos állandósága jellemezte. Az év egészében a bankrendszer bő likviditással rendelkezett, így a forrás-szerzés nem okozott gondot a bankoknak. A kialakult piaci helyzetben az aktív repó nyújtotta lehetőség igénybe vételére csupán az év elején volt szükség. Míg a jegybankkal kötött üzleteket illetően az egynapos konstrukciókkal szemben a kététhes kihelyezések domináltak, a bankközi piacon a bőségesen rendelkezésre álló likviditás elsősorban a rövidebb lejáratú kihelyezések felé törekedett. A bankközi piac hektikus mozgásoktól való mentességét az is elősegítette, hogy javult a hitelintézetek likviditáskezelése. Ehhez hozzájárult az, hogy az MNB március 1-jén bevezette a kététhes betételhelyezési módozatot a korábban havi egyszeri alkalmat biztosító konstrukció helyett.

### 2.5.1 Jegybankkal szembeni tételek

A hitelintézetek jegybanktól származó forrásállománya 1999. december végén 123,7 milliárd forint volt, az év elejéhez képest 29,4%-kal csökkent. A változásban a bankok hosszú lejáratú forintrefinanszírozási hitelfelvételének egyenletes ütemű, összességében 19,3 milliárd forint csökkenése játszott az elsődleges szerepet. A devizabetét ellenében nyújtott forintforrások állománya december végén 43,0 milliárd forint volt, 39%-kal alacsonyabb, mint az év elején.

A kereskedelmi bankok jegybankkal szembeni, jegybanki devizakötvényeket nem tartalmazó teljes követelés állománya december végén 1063,7 milliárd forint, az egy évvel korábbinál 30,3%-kal nagyobb volt. Az állomány növekedésének döntő hányada az év utolsó két hónapjában következett be. A követelésállomány nagy részét a jegybanknál elhelyezett rövid lejáratú betétek tették ki, melyek december végi állománya 936,0 milliárd forint volt. A betétállomány forint-deviza szerkezetében az év során jelentős elmozdulás történt, mivel a devizabetétek részaránya a január elejei 58%-os szintről az év végére 28%-ra esett vissza.

A bankok tárcájában lévő *jegybanki devizakötvények* állománya az év végén 223,7 milliárd forintot tett ki, 1,8%-kal haladta meg az év eleji szintet.

### 2.5.2 Bankközi tételek

A *belföldi hitelintézetekkel szembeni kötelezettségek* 1999. december végi 436,9 milliárd forint értékű összesített állománya 7,7%-kal maradt el az év elejei szinttől.

Ezen belül a deviza kötelezettségek részaránya az év elejei 40,8%-ról 38,4%-ra esett vissza. A *belföldi bankokkal szembeni követelésállományból* a bankközi betétek 308,9 milliárd forintot, a bankközi hitelnyújtások 109,2 milliárd forintot tettek ki. A követelésállomány forint-deviza szerkezetét tekintve a devizakövetelések részaránya az év eleji 48,2%-ról 47%-ra csökkent.

A *külföldi hitelintézetekkel szembeni kötelezettségek* összbanki állománya december végén 666,6 milliárd forintot tett ki, az év során 1,1%-kal emelkedett. A *külföldi bankokkal szembeni követelések* állománya az év végén (17,2%-os emelkedés mellett) 543,2 milliárd forintot ért el, melynek döntő hányadát rövid lejáratú betétek tették ki. A bankrendszer külföldi hitelintézetekkel szembeni nettó hitelfelvevői pozíciója 1999 végén 120,8 milliárd forint volt.

A bankközi határidős kötelezettségek 1999. december végi 227,4 milliárd forint összesített állománya az előző év végéhez képest csaknem 70%-os visszaesést jelentett, döntően a határidős devizaszerződések visszaszorulásából eredően.

### 2.5.3 A jegybanki és bankközi kamatok alakulása

A pénzpiaci kamatok folyamatos csökkenés jellemezte 1999-ben. A bankközi forráskamatok az év eleji, átlagosan 17% körüli szintről az év végére 13,5–14,0%-ra estek vissza.

## 3. A bankrendszer tőkehelyzetének alakulása

A bankrendszer egészében 1998. december 31. és 1999. december 31. között – a jelentős belső mozgások ellenére – a tőkeellátottságban számottevő változás nem következett be. A tőkemegfelelési mutató értéke a bankok aktivitásának a nagyobb kockázati súlyozású szegmensekben tapasztalt növekedése következtében 16,4%-ról az előzetes év végi pozitív eredménnyel számolva 15,7%-ra, eredmény nélkül nézve 14,1%-ra, mérséklődött.

A bankrendszer saját tőkéje 1999 végén az előzetes adatok szerint 655 milliárd forintot tett ki, 84 milliárd forinttal emelkedett az előző év végéhez viszonyítva. A 15%-os saját tőkenövekedés meghaladta a mérlegfőösszeg 12%-os emelkedését.

Az alárendelt kölcsöntőke állománya ellentétes hatások eredőjeként az előző évhez képest több mint 20 milliárd forinttal, 146 milliárd forintra emelkedett. Új alárendelt kölcsöntőke bevonására közel 21 milliárd forint összegben került sor, főként kritikus tőkehelyzetben, az előírások betartása érdekében. A devizában tartott alá-

VIII-11. táblázat A bankrendszer tőkeemfelelésének alakulása

	1998. dec. 31.	1999. dec. 31.	Változás	
	milliárd forint		milliárd forint	%
Mérlegfőösszeg	6560	7355	795	112
Súlyozott mérlegfőösszeg	2739	3092	353	113
Súlyozott mérlegen kívüli tételek	663	944	281	142
Korrigált mérlegfőösszeg	3350	3976	626	119
Szavatoló tőke	549	559	10	102
TMM	16,4%	14,1%		-2,3
Szavatoló tőke évközi pozitív eredménnyel		623		
TMM az évközi pozitív eredménnyel		15,7%		

rendelt kölcsöntőke forintértékének növekedését a néhány banknál bekövetkezett állománycsökkenés ellensúlyozta. A csökkenésre főként a szabályozás változásának hatására került sor. A szavatoló tőke számítása során 2000-tól az alárendelt kölcsöntőke már csak az alapvető tőke 50%-áig vehető figyelembe a korábbi 100% helyett. Néhány bank ezért az alárendelt kölcsöntőke egy részét – az alapvető tőke felét meghaladó összeget – a jegyzett tőke emelésére fordította.

Az 1998. végi auditált adatokhoz viszonyítva a tőkeemfelelési mutató 2,3 százalékponttal csökkent, amit a bankrendszer mérlegen belüli és mérlegen kívüli aktivitásának növekedése idézett elő (VIII-11. táblázat). A függő kötelezettségek állománya jelentősen bővült, és a növekedés a 100%-os és 50%-os kockázati súlyozású garanciáknál és hitelkeretekenél volt a legerőteljesebb. A határidős követelések összege kismértékben csökkent, viszont az állományon belül dinamikusabban bővült a teljes kockázati súlyozású devizaügyletek aránya.

A szavatoló tőke 10 milliárd forinttal emelkedett az év során, ami az alapvető és a járulékos tőkeelemek emelkedésének (8 és 12 milliárd forint), valamint a tőkével fedezendő limittülpések növekedésének együttes hatására alakult ki.

A nem auditált pozitív eredményt is figyelembe véve a szavatoló tőke 74 milliárd forinttal haladta meg az

1998. végi állományt, de növekedése elmaradt a bankrendszer portfóliójában megjelent kockázatok emelkedésétől, ezért a tőkeemfelelési mutató értéke e számítás szerint is csökkent 0,7 százalékponttal.

## 4. A bankrendszeri kockázatok értékelése

### 4.1 A bankrendszer portfóliója

Míg 1998-ban a minősített követelések állományának bővülése lényegesen meghaladta a teljes portfólió növekedési ütemét, addig 1999. év végén a problémás eszközök állománya nominálisan is elmaradt az előző év végi szinttől. A portfólióminőség javulása ellenére a megképzett kockázati céltartalékok 34,5 milliárd forinttal mérsékeltek a bankrendszer eredményét, mivel a portfólió javulása jelentős részben a minősített eszközök értékesítésének, illetve leírásának volt köszönhető.

A bankrendszer minősítendő portfóliója 1999-ben reálértékben ugyan növekedett, de a korábbi években megszokott növekedési dinamikáját nem volt képes fenntartani.

A portfólió nominális bővülésében – 1998-hoz hasonlóan – a mérlegen belüli tételek növekedése játszotta a fontosabb szerepet.

A portfólió minőségében bekövetkezett javulásként értékelhető, hogy – a minősített eszközöknél a külön figyelendő tételek kivételével – az összes kategóriában csökkenés volt tapasztalható. (Lásd VIII-12. táblázat). Ugyanakkor a kedvező képet némileg beárnyékolja az a tény, hogy ebben döntő szerepet játszott, hogy közel 39 milliárd forint összegben került sor minősített hitelek eladására, illetve leírására 26 milliárd forintot meghaladó veszteséggel.

Ezt tovább növelte a részesedések nyilvántartási érték alatt történt értékesítése.

VIII-12. táblázat A bankrendszer portfóliójának minősítése

	1998. december 31.		1999. december 31.		Változás		CT változás	
	állomány	céltartalék	állomány	céltartalék	Változás		CT változás	
	milliárd forint		milliárd forint		milliárd forint	%	milliárd forint	%
Minősítendő eszközök	6875	188,8	7823	145,1	948	13,8	-43,7	-23,1
Mérlegtételek	4067	168,0	4648	127,3	581	14,3	-40,7	-24,2
Problémamentes	3435		4060		625	18,2		
Minősített	634		588		-46	-7,3		
Külön figyelendő	321	12,2	343	8,1	22	6,9	-4,1	-33,6
Átlag alatti	92	16,8	80	16,9	-12	-13,0	0,1	0,6
Kétes	117	47,8	90	38,6	-27	-23,1	-9,2	-19,2
Rossz	104	91,2	75	63,7	-29	-27,9	-27,5	-30,2
Mérlegen kívüli tételek	2807	20,7	3174	17,8	367	13,1	-2,9	-14,0
Minősített	95		71		-24			



VIII-13. táblázat A céltartalékolás eredményre gyakorolt hatása

	1998. dec. 31.*	1999. dec. 31.
	milliárd forint	
Kockázati céltartalék	-29,3	-34,5
Általános kockázati céltartalék	-13,1	-12,3
Egyéb céltartalék	-6,5	-10,4
Ebből: országgokkázatra	-7,5	-3,7
<b>Összesen</b>	<b>-48,9</b>	<b>-57,2</b>

\* Postabank, MFB és Reálbank nélkül.

VIII-14. táblázat A bankrendszer külföldi eszközei kockázati besorolás szerint

	1998. dec. 31.	1999. júl. 30.	1999. dec. 31.
	milliárd forint		
<b>Mérlegen belül</b>	<b>710</b>	<b>781</b>	<b>888</b>
<b>Mérlegen kívül</b>	<b>476</b>	<b>447</b>	<b>657</b>
Függő kötelezettségek	58	123	205
Jövőbeni kötelezettségek	418	324	452
<b>Összesen*</b>	<b>778</b>	<b>875</b>	<b>1035</b>
Kockázatmentes országok	632	745	930
<b>Kockázatos országok</b>	<b>146</b>	<b>130</b>	<b>105</b>
Ebből: Oroszország	84	81	56

\* Függő kötelezettségek 50%-os, jövőbeni kötelezettségek 10%-os súllyal.

A hitelintézetek a minősítések, illetve újraminősítések során 1999-ben 97,1 milliárd forint kockázati céltartalékot képeztek. A portfólióelemek értékesítése, leírása miatt 61 milliárd forint céltartalék került felhasználásra, és ugyanezen okok, illetve az átminősítések következtében 62,6 milliárd forint került felszabadításra. Mivel a céltartalék-felhasználás eredményesen, ezért a kockázati céltartalékolás az eredményt a képzés és felszabadítás különbségével, tehát 34,5 milliárd forinttal csökkentette (VIII-13. táblázat).

A külföldi kihelyezések bővülése, mérsékelt ütemben ugyan, de 1999-ben is folytatódott. Országgokkázati szempontból a kihelyezések többsége (930 milliárd forint) a kockázatmentesnek tekinthető, fejlett országokba irányult. Kedvező fejlemény, hogy a kockázatos országokkal szembeni kihelyezés állomány folyamatosan csökkent, december végén 105 milliárd forintot tett ki (VIII-14. táblázat).

A hitelintézeti törvényben 1997-ben bevezetett általános kockázati céltartalékokat a hitelintézeteknek 3 év alatt kell megképezniük. Ez a nem egyes portfólióelemekhez kötött céltartalék-képzési kötelezettség 12,3 milliárd forinttal csökkentette a bankrendszer eredményét.

## 4.2 Kamatkockázat a bankrendszerben

A bankrendszer kamatkockázati kitétsége – vagyis a jövőbeni kamatváltozások hatása a bankok eredményére – továbbra sem nagymértékű, mivel az eszközök és források jelentős része változó kamatozású, és a fix kamatozásúak is általában negyedévente átárazódnak. További – a hazai megtakarítási szokásokkal is összefüggésben álló – kedvező jelenség, hogy a hosszú lejáratú fix kamatozású betétek aránya marginális. Ugyanakkor új fejlemény, hogy a negyedéven belül átárazódó devizaeszközök és devizaforrások állományának negatív különbözete jelentősen emelkedett, ami arra utal, hogy a bankok 1999 végén rövid távon a devizakamatok csökkenésére számítottak.

A 90 napos forint átárazási rés nem változott jelentősen, az első három negyedévben kismértékben kinyílt, majd az utolsó negyedév során záródott, így a mérlegfőösszeghez viszonyítva az 1999. év eleji –11,5%-ról –10,1%-ra (–747 milliárd forint) csökkent. A negatív gap fenntartása arra mutat, hogy a bankok további forintkamatcsökkenésre számítanak (VIII-15. táblázat).

A deviza 90 napos átárazási rés a forinthez hasonlóan szeptember végére negatív irányban kinyílt (a mérlegfőösszeg –4,3%-ára), majd szűkült, de az év eleji –1,9%-nál így is tágabb (–3,3%) maradt. A devizában felvállalt negatív kamatgap ugyanakkor kedvezőtlen jövedelemhatású lehet, mivel mind az eurónál, mind pedig a dollárnál további kamatemelésre lehet számítani.

VIII-15. táblázat A kamatkockázat mérésének főbb mutatói

	1998. dec. 31.	1999. dec. 31.
	%	
Fix kamatozású eszköz/ összes kamatozó eszköz	48,9	48,4
Fix kamatozású forrás/ összes kamatozó forrás	50,2	48,3
3 hónapon túli fix kamatozású betét/ összes kam. forrás	5,6	3,8
90 napos kumulált forint átárazási rés* (milliárd forint)	-756	-747
90 napos kumulált deviza átárazási rés(milliárd forint)	-123	-241
90 napos kumulált forint átárazási rés/ mérlegfőösszeg	-11,5	-10,1
90 napos kumulált deviza átárazási rés/ mérlegfőösszeg	-1,9	-3,3

\* Átárazási rés: a kamatozó eszközök és kamatozó források különbözete átárazódásuk szerint.

## 4.3 Devizaárfolyam-kockázati kitétség

A magyar bankrendszer árfolyamkockázata alapvetően két összetevőre bontható szét. Az egyik elem a forint intervenciós sávon belüli mozgásából ered. Amennyiben a bank rendelkezik forinttal szembeni nyitott pozícióval, úgy a sávon belüli ingadozás hatást gyakorolhat az

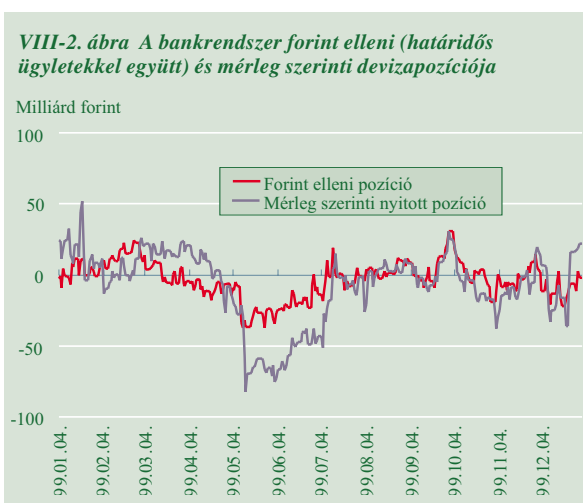
eredményére, melynek maximális mértéke a forint elleni pozíció 4,5%-a (az intervenció sáv  $\pm 2,25\%$ -os tartománya), illetve az esetleges rendkívüli forint leértékelés. A másik árfolyamkockázati összetevő a devizák közötti keresztárfolyamok volatilitásából fakad.

A teljes követelésállomány devizaszerkezetét tekintve az euró és az eurózónába tartozó országok devizáinak részaránya 52%-ot, az US dollár követelések részaránya 46%-ot tett ki. A kötelezettségeket tekintve az euróhoz kötött devizák és az euró, valamint a dollár részaránya egyaránt 49–49% volt. Ezek az arányok várhatóan a dollár devizakosárból való kikerülése, valamint a dollár-euró keresztárfolyam változásának hatása következtében jelentősen módosulni fognak.

A mérlegen belüli és a teljes nyitott pozíció 1999 első negyedévében is alacsony volt (VIII-2. ábra). A második negyedévben a bankrendszer mérlegen belüli nyitott pozíciója előjelet váltott, a devizaeszközök állománya meghaladta a devizaforrásokét. Nagymértékű változás május közepén – a kedvezőtlen márciusi folyófizetési mérleg-adat nyilvánosságra kerülését követően – következett be, amikor is a forinttal szembeni spekuláció miatt a mérlegen belüli forint elleni pozíció néhány nap alatt 48 milliárd forinttal ( $-21,6$ -ról  $-69,5$  milliárd forintra) változott. A bankrendszer teljes nyitott pozíciója a mérlegen belüli nyitott pozíciónál abszolút értékben ugyan kisebb, de azzal megegyező volt. A harmadik negyedév kezdetétől bankrendszeri szinten mindkét pozíció jelentősen csökkent.

A mérlegen belüli nyitott pozíciók drasztikus csökkenésével párhuzamosan a bankok deviza-határidős aktivitása is jelentősen mérséklődött.

A deviza-deviza keresztárfolyam kockázat 1999. január 1-től rendszer szinten jelentősen mérséklődött, mely döntően annak köszönhető, hogy az eurózóna devizáinak egymással szembeni keresztárfolyam-kockázata a fix átváltási arányok bevezetésének következtében megszűnt.



A bankrendszer rövid lejáratú külföldről származó devizaforrásainak állománya az 1999. decemberi mérlegadatok szerint növekedésnek indult, megközelítette az 1998. szeptemberi szintet.

## 5. A bankrendszer jövedelmezősége

A bankrendszer 1999. évi adózás előtti eredménye az előzetes adatok alapján 46 milliárd forint volt. 26 bank nyereséggel (összesen 82 milliárd forint), 17 bank pedig veszteséggel (összesen 36 milliárd forint) zárta az időszakot. A bankrendszer – Postabank, MFB nélküli – adózás előtti eredménye 1999-ben 42,2 milliárd Ft volt, 10,2 milliárd forinttal (20%-kal) kevesebb, mint 1998-ban.

Annak érdekében, hogy a bankrendszer tényleges jövedelemfolyamatait bemutathassuk, az elemzés e fejezetében a bankrendszeri adatoknál a Postabank, az MFB és a Reálbank adatait sem a bázis, sem a tárgyidőszakban nem vettük figyelembe.

A jövedelmezőség csökkenésének alapvető oka az volt, hogy miközben a bankrendszer banküzemi eredménye csak 16,6 milliárd forinttal növekedett, addig a működési költségek 31,2 milliárd forinttal emelkedtek. A banküzemi eredmény szerény növekedése a kamatjövedelem 2,3%-os csökkenésének és az egyéb pénzügyi és befektetési szolgáltatási tevékenységből származó eredmény 28,6%-os emelkedésének eredőjeként adódott.

A bankrendszer kamatjövedelme, a határidős ügyletek, valamint a devizakereskedelem és -árfolyam változásának eredménye összesen 5,6%-kal növekedett az előző évhez képest.<sup>4</sup>

A bankrendszer kamatjövedelme az előző évhez képest a kamatbevételek 9,4%-os és a kamatkiadások 12,6%-os csökkenésének eredményeként 2,3%-kal csökkent (VIII-16. táblázat).

A forint hozamelőnyének kihasználása céljából kötött ügyletek visszaszorulását jól tükrözi a kamatbevételek és -kiadások belső szerkezetének alakulása is. Az előző év hasonló időszakához képest az MNB-től származó kamatbevételek 25%-kal, az állampapírok után

<sup>4</sup> A kamatjövedelem és az egyéb pénzügyi és befektetési szolgáltatási tevékenységből származó eredmény alakulásának vizsgálatát torzítja egyrészt az, hogy a bankok 1998-ban devizaforrásaik konvertálásával és forint eszközökbe való forgatásával jelentős nyereséget realizáltak, másrészt pedig az, hogy e tevékenység bevételeit és ráfordításait nem egységesen mutatták ki. Míg a forintoszközök hozama a kamatbevételek között jelentkezett, a forrásköltségeket egyrészt kamatráfordításként, másrészt a határidős ügyletek, valamint a devizakereskedelem és árfolyamváltozás eredménye sorokon mutatták ki. Ebből adódóan a kamatjövedelem és az egyéb pénzügyi és befektetési szolgáltatási tevékenységből származó eredmény alakulása külön-külön nehezen értékelhető.

VIII-16. táblázat A bankrendszer eredményének összetevői

	1998*	1999*	1999	Változás*	
	milliárd forint			milliárd forint	%
Banktevékenységből származó kamatkülönbözet	261,5	255,4	277,1	-6,1	-2,3
Kapott kamatok	843,6	764,2	873,2	-79,3	-9,4
Fizetett kamatok	582,0	508,9	596,1	-73,2	-12,6
Kapott osztalék	3,5	5,1	5,9	1,5	43,3
Céltartalék	29,4	37,9	-8,4	8,6	29,2
Egyéb pénzügyi és befektetési szolgáltatás eredménye	74,2	95,4	67,6	21,2	28,6
Jutalékért végzett szolgáltatások eredménye	53,9	59,7	59,9	5,8	10,8
Határidős ügyletek eredménye	-6,9	-1,5	-1,4	5,4	78,6
Devizakereskedelem és -árfolyamváltozás eredménye	16,2	32,1	33,3	15,8	97,4
Egyéb eredmény	-34,2	-33,8	-45,8	0,4	1,2
Bruttó pénzügyi és befektetési szolgáltatás eredménye	275,6	284,1	313,3	8,4	3,1
Működési költségek	217,2	248,3	269,7	31,2	14,3
Személyi jellegű kifizetések	89,5	97,5	105,9	8,1	9,0
Egyéb működési költségek	127,7	150,8	163,9	23,1	18,1
Adózás előtti eredmény	52,4	42,2	46,0	-10,2	-19,6
ROE (nevező: saját tőke – eredmény) (%)	8,87	5,84	5,51		
ROA (adózás előtti eredmény / összes eszköz) (%)	0,96	0,67	0,68		

\* Postabank, Realbank és MFB nélkül.

kapott kamatok 28%-kal csökkentek, mellyel párhuzamosan az egyéb kamatkidadások 55%-kal mérséklődtek. A vállalkozói és lakossági kamatok csökkenését a hitelállomány növekedése kompenzálni tudta, így az ügyfelektől származó kamatbevételek 10%-kal emelkedtek az előző év azonos időszakához képest.

A kamatbevételek és -kiadások fent említett csökkenésével párhuzamosan a kamatozó eszközök és források átlagállománya 15%-ot meghaladó mértékben növekedett. Az eszközök átlagkamata 3,6 a forrásoké 3 százalékponttal csökkent 1998-hoz képest, így a bankrendszeri spread 0,59 százalékponttal csökkent (VIII-17. táblázat).

Az egyéb pénzügyi és befektetési szolgáltatási tevékenységből származó eredmény 1999-ben az előző évhez képest 28,6%-kal emelkedett, melynek következtében a bankrendszer banküzemi eredményének 28%-a (1998-ban 23%-a) származott a nem kamatjellegű bevételekből. Döntően a már említett okok miatt a devizakereskedelemből és árfolyamváltozásból származó eredmény 15,8 milliárd forinttal, a határidős ügyletekből származó eredmény 5,4 milliárd forinttal javult az előző évhez képest. A bankrendszer jutalékbevételei 5,8 milliárd forinttal, 11%-kal nőttek.

A kockázati, valamint az egyéb céltartalékok állománynak változása 1999-ben 57 milliárd forinttal – 1998-ban 49 milliárd forinttal – rontotta a bankrendszer jövedelmezőségét.

VIII-17. táblázat A spread összetevőinek változása

	1998	1999	Változás
	milliárd forint		%
Kamatbevétel	844	764	-9,40
Kamatozó eszközök	4964	5712	15,07
Átlagos kamat (%)	16,99	13,38	-3,61
Kamatkiadás	582	509	-12,57
Kamatozó források	4624	5320	15,06
Átlagos kamat (%)	12,59	9,56	-3,02
Spread (%)	4,41	3,81	-0,59

A bankrendszer bruttó pénzügyi és befektetési szolgáltatási tevékenységből származó eredményének 3,1%-os növekedési ütemét nagymértékben meghaladta a banküzemi költségek 14,3%-os emelkedése, így a bankrendszer költséghatékonyasága 1999 folyamán tovább romlott. A személyi jellegű kifizetések a létszám kismértékű csökkenése mellett 9%-kal, az egyéb működési költségek 18%-kal nőttek az előző évhez képest. A működési költségek jelentős növekedése a legtöbb banknál a fiókhálózat és a számítástechnikai rendszer fejlesztésére és az egyre magasabb marketingköltségekre vezethető vissza.

A bankrendszer átlagos állományi létszáma az előző évhez viszonyítva 6%-kal csökkent, így az egy főre jutó

adózás előtti eredmény 14%-kal maradt el az egy évvel korábitól. Bár a társadalombiztosítási járulékot nem tartalmazó személyi jellegű kifizetések csak 13,5%-kal emelkedtek, a létszám csökkenése miatt az egy főre jutó személyi jellegű kifizetések 21%-kal nőttek.

A bankrendszer eredményének csökkenése következtében a tőke- és eszközarányos jövedelmezőség is csökkent 1998-hoz viszonyítva. A bankrendszer ROE-mutatója 1999-ben 5,8% volt, 3 százalékponttal keve-

sebb mint 1998-ban. A vizsgált időszakban a bankrendszer tőkearányos jövedelmezősége lényegesen elmaradt a fogyasztói árindextől. Reálértelemben tehát tőkevesztést szenvedett el a bankrendszer. Az eszközarányos jövedelmezőség (ROA-mutató) 1999-ben 0,67% volt, 0,3 százalékponttal kevesebb mint 1998-ban. 13 hitelintézet tőkearányos jövedelmezősége meghaladta 1999-ben a fogyasztói árindexet, 13 pedig alacsony nyereséggel zárta az időszakot.

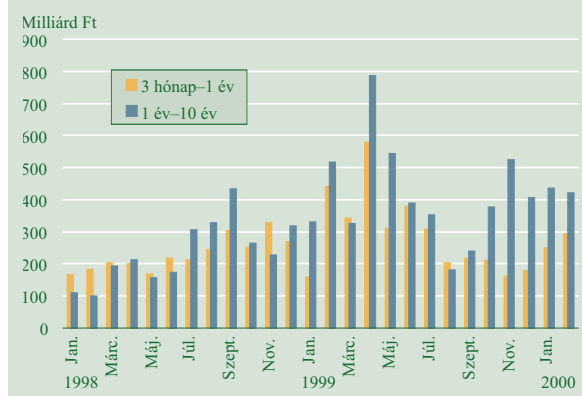
# VII. Tőkepiacok

## 1. Az állampapírpia

A másodpiacon 1999-ben is a piac dinamikus mélyülését figyelhetjük meg. A másodpiaci forgalom alakulásáról a BÉT forgalmi adataiból és a KELER OTC forgalom-nyilvántartásából nyerhetünk képet. A másodpiac e két szegmensén zajló forgalom alakulása (egyszeres számbavétellel) azt a képet mutatja, hogy a forgalom az év egészében erőteljesen növekedett az előző évihez viszonyítva. A tőzsdén lebonyolított állampapír-forgalom 4534 milliárd forintot tett ki, az előző évhez képest 30%-kal bővült. A teljes tőzsdei állampapír-forgalom mintegy 72%-át az államkötvények adásvétele adta, amely arányában megegyezett az 1998. év forgalmával. Az államkötvény-forgalom dinamikus növekedéséhez részben a külföldi befektetők járultak hozzá. A KELER statisztikái alapján a KELER OTC elszámolás keretében bonyolódó állampapír-forgalom megközelítette a 9100 milliárd forintot, amely több mint 300%-os forgalomnövekedést jelentett az 1998. évihez képest. A forgalom 70%-át államkötvények adásvétele adta, ez 4 százalékponttal kisebb részesedést jelentett a forgalomból, mint 1998-ban.

A KELER Rt. statisztikája szerint 1999. december végén a külföldiek tulajdonában lévő állampapír-á-

VII-1. ábra A kötelező árjegyzésben szereplő fix hozamú állampapírok másodpiaci forgalma (hátralévő lejárat szerint) a BÉT-en és a KELER OTC-n összesen



mány 438,9 milliárd forint volt, 141 milliárd forinttal több mint 1998 végén.

Az első jelentősebb forgalomnövekedés április-május hónapokra esett, ami elsősorban a belföldi befektetők megéltkülő vásárlási kedvének volt tulajdonítható. Ezt követően a másodlagos piacokon októbertől élénkült meg újból a külföldi befektetők kereslete és a tulajdonukban lévő államkötvény állomány dinamikus növekedett az év utolsó hónapjában. (Lásd VII-1. táblázat; VII-1. ábra.)

VII-1. táblázat Az állampapírok állományának alakulása (a GDP százalékában)

	1995	1996	1997	1998	1999
Állampapír-állomány a GDP százalékában	30,5	36,2	31,6	32,5	34,8
Államkötvények	22,0	26,1	20,9	22,4	22,9
ebből:					
piacképes	8,5	10,7	12,2	13,3	15,6
konszolidációs	6,1	5,2	3,1	2,6	2,2
egyéb zárt kibocsátású	7,4	10,2	5,6	6,5	5,1
Kincstárjegyek	8,6	10,1	10,7	10,1	11,9
ebből:					
diszkontkincstárjegyek	7,2	8,3	7,8	6,7	7,4
lakossági kincstárjegyek	1,4	1,8	2,9	3,4	4,5
Állampapírok aránya a BÉT forgalmában	62,5	54,5	56,1	49,6	54,1

## 2. Részvénypiac

A korábbi évekhez hasonlóan 1999-ben a részvénypiaci folyamatokat alapvetően a nemzetközi pénzügyi környezet, illetve Magyarország relatív megítélésének változása által mozgatott kockázatiprémium-ingadozások befolyásolták. Ez közös jellegzetesség valamennyi feltörekvő ország tőkepiacán. A kockázati prémium volatilitása jóval meghaladta a vállalati profitvárakozásokat, illetve a kockázatmentes kamatláb ingadozásait. Ez azt jelentette, hogy a feltörekvő tőkepiacokon, így a BÉT-en is az árfolyamok alakulása jelentősen volatilisabb volt, mint a fejlett tőkepiacokon, s azt domináns mértékben az országspecifikus prémium mozgatta.

A magyar vállalati szféra modernizációjában a működőtőke-beáramlással finanszírozott külföldi tulajdonban lévő stratégiai vállalatok kulcsfontosságú szerepet játszanak. Emiatt a BÉT egy torz és tökéletlen leképeződése a magyar vállalati szektornak, azaz az országspecifikus prémium ingadozásai jelentős mértékben elszakadhatnak a jegyzett vállalatok profitjára vonatkozó várakozásoktól. A BÉT-nek igen magas a belső diverzifikációval már nem csökkenthető piacspecifikus kockázata, az egyes cégekre vonatkozó hírek, gyorsjelentések vagy elemzői profitvárakozások gyakran csak minimális információtartalmat hordoznak az árfolyamok alakulására vonatkozóan (VII-2. táblázat).

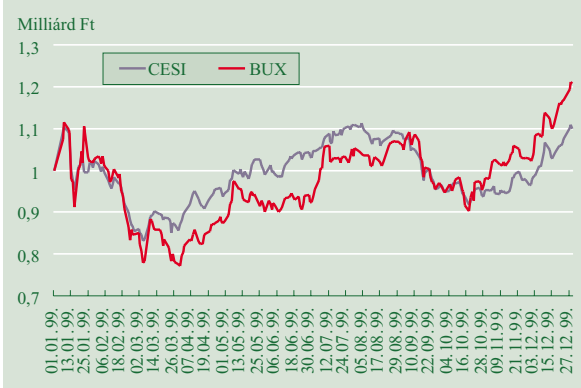
A fizetési mérleggel kapcsolatos tőkepiaci aggodalmak 1999 elején rányomták bélyegüket a BÉT-re. Az árak a tavasz során fokozatosan lemorzsolódtak, s a csökkenő forgalom lanyha befektetői érdeklődést jelentett.

A nyár elejére nyilvánvalóvá vált, hogy a külső egyensúly, illetve a költségvetés alakulásával kapcsolatos aggodalmak megalapozatlanok voltak. A hazai makrogazdasági helyzet megítélése javulásának hatására – a feltörekvő piacok kockázati prémiumának emelkedése ellenére is – jelentős külföldi tőkebeáramlás volt megfigyelhető, amelyet az index jelentős emelkedése kísért.

VII-2. táblázat A részvénytőkepiac alakulása

	1995	1996	1997	1998	1999
Forgalom (egyszeresen, a GDP százalékában)	0,8	3,6	16,8	34,0	29,4
Üzletkötések száma (ezer)	60,8	153,9	478,2	1 011,5	1 461,5
Átlagos napi kötésszám	244,4	620,7	1936,2	4 090,7	5 845,9
Átlagos napi forgalom (egyszeresen, millió Ft)	175,3	988,9	5815,2	13 952,8	13 725,3
Egy kötésre jutó forgalom (millió Ft)	0,7	1,6	3	3,4	2,3
Kapitalizáció az év végén a GDP százalékában	5,8	12,4	35,8	29,7	35,5

VII-2. ábra A BUX dollárban és a CESI (1998. december 30 = 1.00)



Szeptember folyamán főleg a jegybankot ért politikai támadások következtében a feltörekvő piacok kedvezőbb nemzetközi megítélése ellenére növekedett Magyarország országspecifikus kockázati prémiuma, amely portfólió-kiáramlásban és a tőzsdei árak jelentős csökkenésében öltött testet.

A kedvező makrogazdasági helyzetnek és a nemzetközi tőkepiacok optimista attitűdjének köszönhetően a 2000. évi dátumváltással kapcsolatos aggodalmak ellenére 1999 utolsó hónapjaiban jelentős emelkedésre került sor, amely során a BÉT elérte az orosz válság előtti árszintet (VII-2. ábra).

Az év során az őszi eleji politikai bizonytalanság időszakát kivéve a rezidens befektetői körök folyamatosan nettó eladók voltak. A két legjelentősebb rezidens részvénytulajdonos szektor az állam és a háztartások. Az állam több jelentős privatizációt hajtott végre már tőzsdén jegyzett cégekben lévő kisebbségi ÁPV Rt. részvény-csomagok eladásával, ezek adták az 1999. évi privatizációs bevételeinek túlnyomó többségét. A lakosság szintén folyamatosan eladó volt. Úgy tűnik, hogy a jelentős kedvezménytel meghirdetett privatizációs kibocsátások a kisbefektetők tőzsdei kitettséget teljes vagyoniuk, illetve kockázati preferenciáik ismeretében számukra optimális szint fölé vitték.

Az orosz válság okozta nyomott árszint korrekciójával 1999-ben már nyereséggel lehetett eladni az 1996–97-ben privatizációs kibocsátások során vásárolt részvényeket, s a lakosság ekkor kockázatviselő képességének megfelelően átrendezte portfólióját. Figyelembe kell venni azt is, hogy az orosz válság volt az első olyan tőzsdekrach Magyarországon, ahol nemzetgazdasági szinten is jelentős, bár többnyire nem realizált tőkevesztést szenvedtek el a kisbefektetők, ami értelem-szerűen árnyalta a tőzsdei várakozásokat. A hozamvárakozások változásán túl a brókercégeknek sorozatosan felszínre került ügyfélpénzzel való visszaélések és egyéb bűncselekmények ugyancsak megrendítették az értékpapírpiaci intézményrendszerbe vetett kisbefektetői bizalmat. Mindezen tényezők következtében a lakosság „kiszállt” a tőzsdéből, a háztartások kapitalizációbeli részesedése 1998. június és 1999. december között felére zuhant.

A rezidens tulajdonosok jelentős eladásai következtében a külföldiek részesedése 80%-ra növekedett. A jelenleg állami tulajdonban lévő részvények túlnyomórészt tartósan állami tulajdonban maradnak. A magántulajdonban lévő hazai vállalati kör részéről főleg a tulajdonosi szerkezet sajátosságai miatt nem lehet jelentős kibocsátásokra számítani. Ez azt jelenti, hogy amennyiben nem kerül sor további privatizációs bevezetésekre (a Malév vagy az MVM esetében ez elképzelhető) a korábbi éveknél nagyságrendileg kevesebb részvényportfólió beáramlásra lehet számítani.

### 3. Származékos piacok

A származékos piacok 1999-ben a megelőző másfél évhez képest nyugodtabb időszakot éltek meg. A piac szerkezete sokat nem változott, a három makrogazdasági szinten jelentős származékos piac továbbra is a határidős BUX-index piac, az euró és a dollár deviza határidős tőzsdék, illetve a tőzsdén kívüli határidős devizapiacok. A származékos kamatpiacok továbbra sem mutattak dinamizmust annak ellenére, hogy a BÉT-en lehetővé vált az állampapírok szabványosított határidős kereskedése. A már többször meghirdetett és végül csak 2000 februárjában megnyílt szabványosított opciós kereskedés (a BUX-ra európai, három egyedi részvényre amerikai kontraktusok) sem hozott e tekintetben változást.

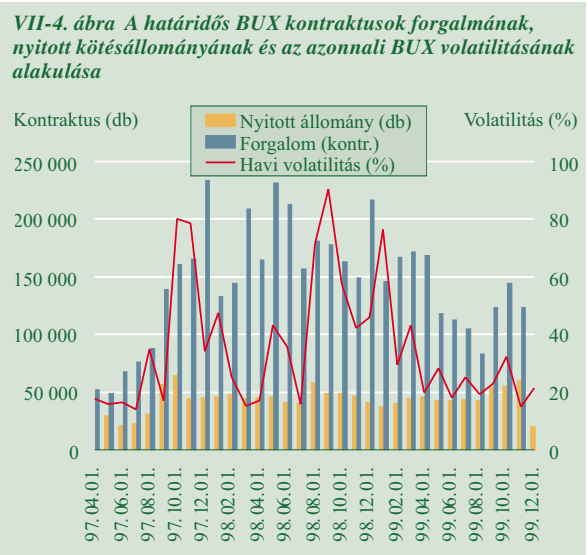
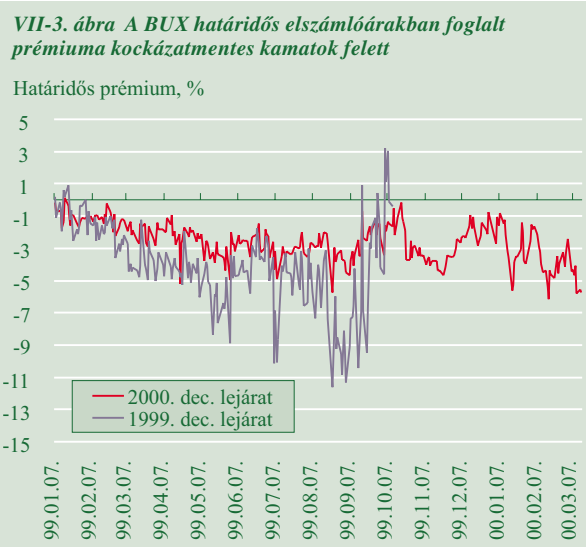
#### 3.1 A BUX részvényindex határidős piaca

A BUX határidős piacán az ázsiai és az orosz válság előtti periódushoz viszonyítva a hangulat megváltozott. Az azonnali BUX index ugyan elérte a válság előtti legmagasabb szintet, sőt meg is haladta azt, a befektetők az év során óvatosságot mutatkoztak. Ez tükröződött az index határidős árfolyamaiban. A kamattartalmak az év eleji 15%-ról 5 és 10% közötti értékre csökkentek. 2000 elején a decemberi határidős kamattartalma 5–6% körül ingadozott. A kamattartalom így folyamatosan, nagyjából a kamatszínvonal esésével együtt csökkent.

A VII-3. ábrából, amelyik a BUX határidős árfolyamaiban foglalt határidős prémiumot, a kamattartalomnak a kockázatmentes kamat feletti részét<sup>1</sup> mutatja, látható, hogy a prémium az év során szinte végig negatív volt. Ez azzal magyarázható, hogy a piacon kevesen számítottak az azonnali árfolyam jövőbeni növekedésére, azaz, kevés spekuláns volt hajlandó magasabb árfolyamon határidős vételi kontraktust kötni. Ezzel szemben sok szereplő inkább attól tartott, hogy a jövőbeni azonnali árfolyamok alacsonyabbak lesznek, és a birtokukban lévő részvények értékcsökkenésével szemben biztosítást keresve a határidős eladói oldalon jelentek meg. Ezek között főleg az intézményi befektetők a jelentős szereplők, amelyek mindenképpen tartanak részvényeket a portfóliójukban.

A BUX határidős kötésállományait és forgalmát az azonnali BUX-index változékonyságával (volatili-

<sup>1</sup> A prémium kiszámításához egyszerűen a három hónapos állampapír hozamát vettük alapul. Ez nem teljesen precíz, mert a rögzített lejáratú határidős kontraktusok kamattartalma hol hosszabb, hol rövidebb hátralévő lejáratra vonatkozik, mint három hónap. A torzítás azonban elhanyagolható mértékű, mert az év során a három hónapos és az egyéves állampapírok hozamkülönbsége soha nem haladta meg a fél százalékpontot, és nagyjából sokkal kisebb volt ennél. A torzítás elkerülése érdekében az 1999. decemberi lejárat utolsó két havi értékét nem ábrázoltuk.



tásával) együtt mutató grafikonról (VII-4. ábra) leolvasható, hogy 1999-ben az előző évhez képest a BUX ingadozása csaknem a felére esett. A kötésállományok viszonylag stabilak voltak 1999 során (a decemberi alacsonyabb kötésállomány csak átmeneti, technikai jellegű jelenség volt, a kifutó nagy lejáratot 16-a után az utolsó kereskedési napig nem, csak később, 2000-ben kötötték újra). A forgalom azonban alacsonyabb volt, mint 1998-ban, ami a kiegyensúlyozottabb piaci környezettel magyarázható.

#### 3.2 A határidős devizatőzsdék

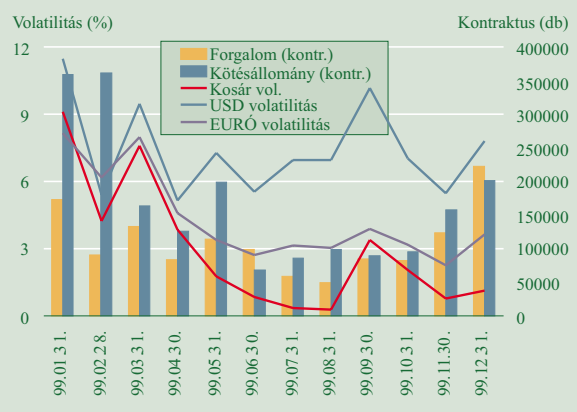
A határidős devizatőzsdéken a forgalom 1999-ben nem érte el a megelőző év történelmi rekordját. A csekélyebb mértékű tőkebeáramlás és a bankok semleges devizapozícióra való törekvése a határidős tevékenység csökkenését eredményezte a devizatőzsdéken. Amint azt ko-

rábbi kiadványainkban bemutattuk, az 1998. évi felfutás nagyrészt a bankok saját forgalmazóikkal kötött, nem valódi fedezeti ügyleteinek volt köszönhető. Ezért nem is célszerű az összehasonlítás bázisául választani az előző évet. A határidős devizatőzsdei tevékenység másik

meghatározója a jelenlegi árfolyamrendszer mellett megmaradó árfolyamkockázat fedezése. Ennek megfelelően a tőzsdei aktivitás devizaösszetétele tükrözi a forint hivatalos kosarának összetételét. 1999-ben az euró felváltotta a márkát, de még megmaradt a dollár 30%-os részaránya. (Az euró csak 2000-ben vált a kosár kizárólagos elemévé). A márka ennek megfelelően az év során fokozatosan háttérbe szorult a devizatőzsdéken az euróval szemben.

A VII-5. ábra alapján látható, hogy a kosár volatilitása az év második részében jelentősen csökkent, ennek ellenére az év vége felé a forgalom meghaladta az év eleji szintet. A kötésállományok az év végére szintén emelkedtek, bár az év elejét nem érték el.

VII-5. ábra A devizakosár, a márka, az euró és a dollár volatilitásának, illetve határidős tőzsdei forgalmának és kötésállományának alakulása



### 3.3 A tőzsdén kívüli (OTC, bankközi) származékos piac

A bankközi (OTC) származékos piacok fontos szerepet játszanak a bankok kockázatkezelésében. Az összefoglaló VII-3. táblázat a fennálló kötésállományok névér-

VII-3. táblázat A bankrendszer összes származtatott kötésállománya 1998. december és 1999. december végén

1998. december 31.	Kötelezettségek (szerződés szerinti összeg) és követelések – eredeti futamidő									
	<3 hó	%	3 hó–1 év	%	1–2 év	%	2 év felett	%	összesen	%
<b>100%-os kockázati súlyú ügyletek</b>	<b>177 417</b>	<b>15,9</b>	<b>215 596</b>	<b>31,7</b>	<b>50 748</b>	<b>31,5</b>	<b>20 050</b>	<b>8,7</b>	<b>463 811</b>	<b>21,2</b>
Kamatlábszerződések	852		2 066		35 520		18 704		57 142	2,6
Devizaszerződések	152 002		209 585		15 228		1 346		378 161	17,3
Értékpapír határidős ügyletek	24 563		3 440		0		0		28 003	1,3
Index határidős ügyletek	0		505		0		0		505	0,0
<b>50%-os kockázati súlyú</b>	<b>3 270</b>	<b>0,3</b>	<b>0</b>	<b>0,0</b>	<b>0</b>	<b>0,0</b>	<b>0</b>	<b>0,0</b>	<b>3 270</b>	<b>0,1</b>
Kamatlábszerződések	0		0		0		0		0	0,0
Devizaszerződések	3 270		0		0		0		3 270	0,1
Értékpapír határidős ügyletek	0		0		0		0		0	0,0
Index határidős ügyletek	0		0		0		0		0	0,0
<b>20%-os kockázati súlyú</b>	<b>844 915</b>	<b>75,6</b>	<b>408 867</b>	<b>60,0</b>	<b>103 461</b>	<b>64,1</b>	<b>209 123</b>	<b>91,2</b>	<b>1 566 366</b>	<b>71,6</b>
Kamatlábszerződések	1 526		18 462		95 393		162 067		277 448	12,7
Devizaszerződések	843 389		390 405		8 068		47 056		1 288 918	58,9
Értékpapír határidős ügyletek	0		0		0		0		0	0,0
Index határidős ügyletek	0		0		0		0		0	0,0
<b>0%-os kockázati súlyú</b>	<b>91 355</b>	<b>8,2</b>	<b>56 484</b>	<b>8,3</b>	<b>7 146</b>	<b>4,4</b>	<b>26</b>	<b>0,0</b>	<b>155 011</b>	<b>7,1</b>
Kamatlábszerződések	20 723		4 308		46		26		25 103	1,1
Devizaszerződések	58 273		51 749		6 478		0		116 500	5,3
Értékpapír határidős ügyletek	12 359		427		622		0		13 408	0,6
Index határidős ügyletek	0		0		0		0		0	0,0
<b>Összesen</b>	<b>1 116 957</b>	<b>100,0</b>	<b>680 947</b>	<b>100,0</b>	<b>161 355</b>	<b>100,0</b>	<b>229 199</b>	<b>100,0</b>	<b>2 188 458</b>	<b>100,0</b>
1999. december 31.										
<b>100%-os kockázati súlyú</b>	<b>252 778</b>	<b>43,4</b>	<b>327 771</b>	<b>37,6</b>	<b>139 681</b>	<b>50,6</b>	<b>57 870</b>	<b>20,4</b>	<b>778 100</b>	<b>38,6</b>
Kamatlábszerződések	273		6 232		34 108		49 272		89 885	4,5
Devizaszerződések	200 057		319 759		105 573		8 598		633 987	31,5
Értékpapír határidős ügyletek	52 448		1 780		0		0		54 228	2,7
Index határidős ügyletek	0		0		0		0		0	0,0
<b>50%-os kockázati súlyú</b>	<b>7 587</b>	<b>1,3</b>	<b>2 523</b>	<b>0,3</b>	<b>0</b>	<b>0,0</b>	<b>0</b>	<b>0,0</b>	<b>10 110</b>	<b>0,5</b>
Kamatlábszerződések	0		0		0		0		0	0,0
Devizaszerződések	7 587		2 523		0		0		10 110	0,5
Értékpapír határidős ügyletek	0		0		0		0		0	0,0
Index határidős ügyletek	0		0		0		0		0	0,0
<b>20%-os kockázati súlyú</b>	<b>245 335</b>	<b>42,2</b>	<b>484 821</b>	<b>55,6</b>	<b>120 130</b>	<b>43,5</b>	<b>222 681</b>	<b>78,4</b>	<b>1 072 967</b>	<b>53,3</b>
Kamatlábszerződések	38 075		25 605		24 088		170 290		258 058	12,8
Devizaszerződések	207 211		459 216		96 042		52 391		814 860	40,5
Értékpapír határidős ügyletek	49		0		0		0		49	0,0
Index határidős ügyletek	0		0		0		0		0	0,0
<b>0%-os kockázati súlyú</b>	<b>76 270</b>	<b>13,1</b>	<b>56 444</b>	<b>6,5</b>	<b>16 372</b>	<b>5,9</b>	<b>3 485</b>	<b>1,2</b>	<b>152 571</b>	<b>7,6</b>
Kamatlábszerződések	0		308		541		1 698		2 547	0,1
Devizaszerződések	52 140		54 998		15 831		1 787		124 756	6,2
Értékpapír határidős ügyletek	24 130		1 138		0		0		25 268	1,3
Index határidős ügyletek	0		0		0		0		0	0,0
<b>Összesen</b>	<b>581 970</b>	<b>100,0</b>	<b>871 559</b>	<b>100,0</b>	<b>276 183</b>	<b>100,0</b>	<b>284 036</b>	<b>100,0</b>	<b>2 013 748</b>	<b>100,0</b>



tékét mutatja. Összességében a kötésállományok értéke némileg csökkent (2333 milliárd forintról 2063 milliárd forintra, amit az infláció reálértékben tovább csökkentett), a belső arányok jelentősen módosultak.

A korábbi években tapasztaltaknak megfelelően a kontraktusok legnagyobb része, mintegy 53%-a húsz százalékos hitelkockázati súlyú ügyfelekkel (OECD országbeli, köztük a hazai bankok) szemben állt fenn, míg egy évvel korábban ez az arány még 72% volt. A száz százalékos kockázati súlyt képviselő (nem banki vállalati szektor és nem OECD banki szektor) aránya a tavalyi év végi 21%-ról 39%-ra nőtt. Ez vélhetően azt tükrözi, hogy a vállalati szektor növekvő mértékben alkalmazza a korszerű kockázatkezelési eszközöket. A nulla kockázati súlyú – tőzsdei – ügyletek aránya érdemben nem változott (kissé csökkent). Ez összhangban van az év során tapasztalt mérsékeltebb devizatőzsdei aktivitással.

A nemzetközi gyakorlatnak megfelelően a lejáratok továbbra is főként éven belüliek voltak. Ezen belül azonban a három hónaptól egy évig terjedő (hosszabb) lejáratok aránya volt a jelentősebb. Míg 1998-ban ez csak a vállalatokkal kötött ügyletekre volt igaz, 1999-ben már a bankok egymás közötti ügyleteire is. A kontraktusok típusa alapján továbbra is a devizaszerződések tették ki az üzletek legnagyobb hányadát. A vállalatokkal kötött ügyletek részarányának növekedése mögött a devizakontraktusok növekedése állt. A bankok egymás közötti kötésállományainak relatív csökkenésében a devizakontraktusok állományának relatív csökkenése tükröződött.

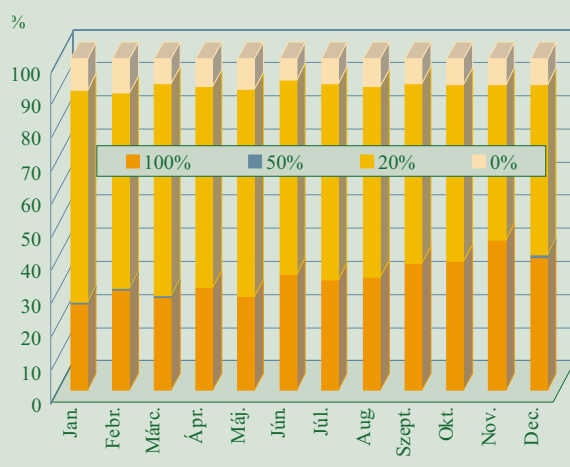
A kamat-instrumentumok részarányának relatív növekedése ennek tudható be.

A VIII-6. ábra az összefoglaló táblával azonos havi idősor egyik dimenzióját illusztrálja. Látható, hogy a vállalati ügyfelekkel szemben fennálló kötésállományok (100%-os kockázati súly) stabilan növekedtek az év során novemberig, és decemberben enyhén visszaestek. Ennek ellenére az év eleji és végi állapotokat mutató táblázat nagyjából jól tükrözi az évközi tendenciát.

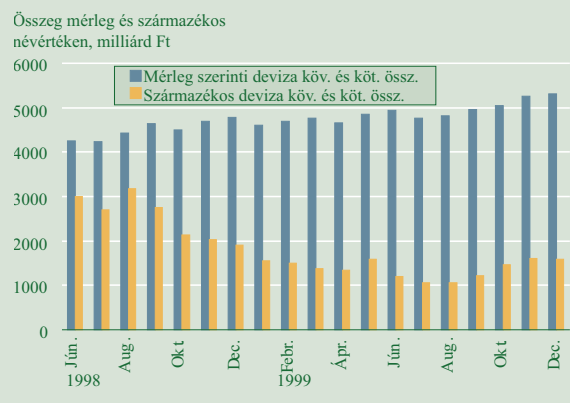
A VIII-7. ábra havi bontásban mutatja a bankok származékos devizatevékenységének nagyságát a devizaeszközök és -források nagyságához viszonyítva. A devizában fennálló eszköz- és forrástételeket összeadtuk, és mellé helyeztük az összes (tőzsdei és tőzsdén kívüli) származékos kötésállomány névleges értékét, függetlenül attól hogy tartozik vagy követel jellegű tételek-e. (Ez az eljárás közgazdaságilag nem értelmezhető, ezzel csak a nagyságrendeket kívántuk érzékelteni.)

Látható, hogy a bankok származékos devizapiaci tevékenysége az ázsiai válságot követően visszaesett, és ez a visszaesés az év végéig tartott. Az év második felében azonban már növekedésnek indult a származékos állományok nagysága és ez együtt járt a mérleg szerinti

VII-6. ábra A bankrendszer összes származékos deviza-kötésállományának megoszlása partnerkockázat szerint 1999-ben



VII-7. ábra A bankok mérleg szerinti és származékos állományai devizában denominálva 1998. június és 1999. december között (kötelezettségek és követelések összesen)



tevékenység növekedésével is. A kamattermékek esetében továbbra is csekély aktivitás mutatkozott a mérleg nagyságához viszonyítva.

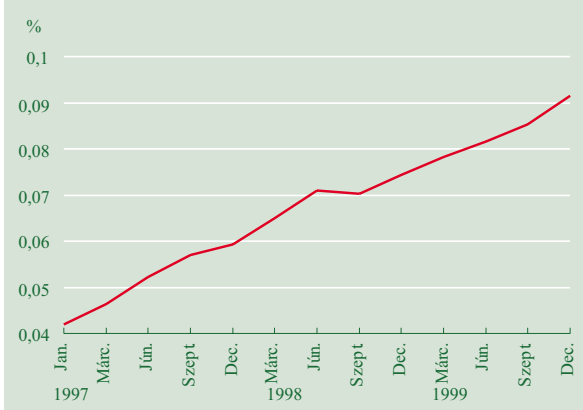
#### 4. Intézményi befektetők<sup>2</sup>

Az elmúlt három évben a hazai intézményi befektetők „nagykorúvá váltak”. A magánnyugdíjpénztári járulék befagyasztása ellenére az intézményi befektetők által kezelt vagyon nemzetgazdasági jelentősége folya-

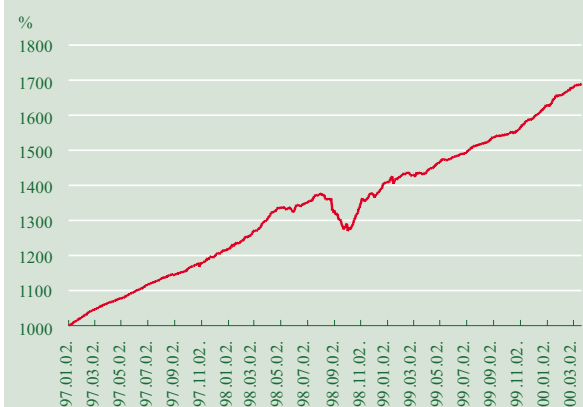
<sup>2</sup> Az Állami Pénztárfelügyelet csak jelentős mértékű késéssel (mintegy fél év) képes feldolgozni a nyugdíjpénztárak jelentéseit. Emiatt a nyugdíjpénztárakra vonatkozóan tényadatokkal csak a harmadik negyedévre rendelkezünk, az év végi adatokat előrebecsültük.

matosan emelkedett (VII-8. ábra). Az orosz válság nem okozott tartós törést a hazai intézményi befektetők iránti bizalomban, az 1998 őszére jellemző átmeneti bizonytalanság után 1999-ben gyakorlatilag folyamatos volt a lakossági megtakarítások áramlása az intézményi befektetőkhez.

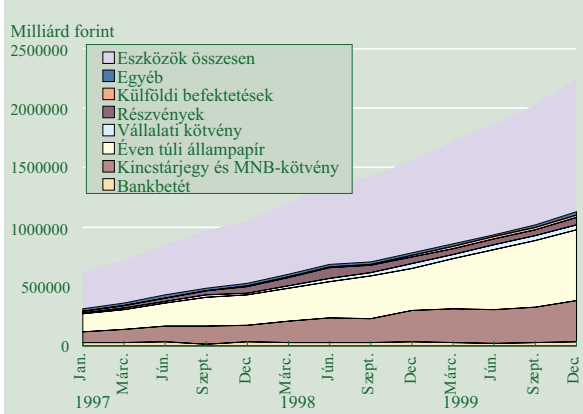
VII-8. ábra Intézményi befektetők által kezelt vagyon, trend a GDP százalékában



VII-9. ábra Befektetésialap-index



VII-10. ábra Intézményi befektetők portfóliója



Az intézményi befektetők közül a nyílt végű befektetési alapokba történő beáramlás függ a legerősebben a tőkepiaci folyamatokra vonatkozó lakossági várakozások alakulásától. A nyugdíjpenztári és életbiztosítási megtakarításokat hosszú távú szerződések mozgatják, melyek csak nagyon gyengén függenek a hozamvárakozásoktól. A magánnyugdíjpenztárak részben kötelező jellegűek, az életbiztosítások pedig a portfólió kezelésen kívül biztosítási elemet is tartalmaznak. Mindkét típusra jellemző, hogy a befektetők csak negyedévente vagy évente kapnak tájékoztatást a hozamok alakulásáról és a többi megtakarítási formánál lényegesen kedvezőbb adózási feltételeket élveznek.

A nyílt végű befektetési alapok ezzel szemben többnyire a háztartások középtávú, diszkrécionális döntés alapján megtakarított vagyonának kezelői. A rövidebb időhorizont, a megtakarítási döntés tudatossága, valamint a napi eszközérték-nyilvántartás által biztosított transzparens hozamalakulás a befektetési alapokba történő beáramlást függővé teszi a tőkepiaci várakozásoktól. Nem meglepő módon novembertől gyorsult fel a nyílt végű alapokba történő beáramlás, miközben a nyár végén kiáramlás is megfigyelhető volt. A nyílt végű befektetési alapok mind rugalmasság, mind tranzakciós költségek szempontjából korszerű elemet jelentenek a háztartások pénzügyi vagyona kezelésére, további térnyerésük a tőkepiaci folyamatok normális alakulása esetén igen valószínű.

A befektetésialap-üzletág teljesítményének értékelésére még nem alakultak ki általánosan elfogadott benchmarkok. A befektetési alapok aggregált teljesítményének mérésére egy befektetésialap-indexet konstruáltunk, mely a tíz legnagyobb eszközértékű alap súlyozott átlagának alakulását méri (VII-9. ábra).

Az intézményi befektetők vagyonkezelési magatartása továbbra is szélsőségesen kockázatkerülő. Portfóliójuk domináns, és növekvő hányada áll állampapírokból és bankbetétekből (VII-10. ábra). Mind a belföldi részvények, mind a külföldi befektetések aránya nagyságrenddel alatta van a nemzetközi mércével korszerűnek tekinthető portfóliókezelés normáinak.

A kockázatkerülő befektetői magatartás csak részben szabályozási korlátok eredménye, bár a külföldi befektetések esetében ez is szerepet játszik.<sup>3</sup> Az életbiztosítók esetében gyakran a külföldi tulajdonos üzletpolitikája áll a konzervatív magatartás háttérében, a nyugdíjpenztáraknál a befektetők érdekeinek túl rövid időhorizonton való értelmezése okoz torzulásokat.

A nyílt végű befektetési alapok, mint említettük diszkrécionális megtakarítási formák. A magyar háztar-

<sup>3</sup> Noha a befektetési alapok külföldi befektetései elvben liberalizáltak, az értékpapírok hazahozatali kötelezettsége extrém módon megnöveli a külföldi befektetések tranzakciós költségeit, és nagy adminisztratív terhet hárít a vagyonkezelőkre.

tások túlnyomó többségében ez nem ér el akkora mértéket, ami rövid időhorizonton jelentős kockázatvállalást tenne lehetővé. A befektetési alapok a lakossági portfóliódöntések szempontjából inkább a lekötött betétek, illetve közvetlen kincstárjegy tartás, mintsem a tőzsdei befektetések helyettesítő termékének tekinthetők. Valószínűsíthető az is, hogy az orosz válság idején elszenvedett tőkevesztés az alacsonyabb kockázatviselő képesség miatt a lakosság hozamkockázat preferenciáját hosszabb ideig befolyásolja, mint a professzionális befektetőké.

A devizasabályozás pedig nem teszi lehetővé a nagyobb kockázatviselő képességű külföldi befektetők bevonását. E tényezők miatt az állampapírok domináns szerepe középtávon valószínűsíthető. Ez azt jelenti, hogy míg a fejlett piacgazdaságokban az intézményi befektetők kulcsfontosságú szerepet vállalnak a vállalati szféra beruházásainak finanszírozásában, a vállalati struktúra modernizálásában és a korszerű menedzsment és a tőkepiaci innováció kikényszerítésében, Magyarországon szerepük lényegében az államháztartás hiányának finanszírozására korlátozódik.



# VI. Külső egyensúly

## 1. A nettó finanszírozási igény és kapacitás<sup>1</sup>

Az elmúlt két évben a magyar gazdaság rugalmassága, a külpiazi feltételek váratlan változásaihoz való alkalmazkodóképessége lényegesen javult. Az EU átlagát meghaladó gazdasági növekedés 1999-ben az egyensúlyi helyzet érezhető romlása nélkül következett be. Az év első felében a külső kereslet erőteljes mérséklődésének a veszélye, az országot sújtó természeti katasztrófák, majd a jugoszláv háború erősítették mind a belföldi, mind a külföldi egyensúlyi helyzet jelentős romlására irányuló várakozásokat. Az év során azonban a jövedelem növekedése és annak felhasználási szerkezete módosult, a negatív tényezők egy része átmenetinek bizonyult. A privát szektor gyorsan alkalmazkodott a megváltozott körülményekhez, és az év során az államháztartás is folyamatosan lefelé korrigálta finanszírozási keresletét. Az ország külföldi konjunktúráról való függősége az elmúlt években kiépült exportkapacitások bázisán kisebbnek bizonyult, a GDP arányos külső finanszírozási igény az előző évet jellemző szint közelében maradt, és az államháztartási hiány sem mutatott érdemleges változást 1999-ben. A fundamentumokban megindult pozitív irányú elmozdulás erősítette a befektetői bizalmat.

Az alig módosult külső pozíció annak ellenére alakult ki, hogy a lakossági fogyasztás bővülése meghaladta a GDP növekedési ütemét. Mindez azonban nem okozott feszültséget, mivel a rendelkezésre álló (GDP-arányos) jövedelem ezzel azonos arányban nőtt annak következtében, hogy a külföldiek – az előző évhez képest – GDP arányosan mérsékeltek a befektetett tőkékük utáni profit hazautalását. Az ország bruttó megtakarítása így

nyos) jövedelem ezzel azonos arányban nőtt annak következtében, hogy a külföldiek – az előző évhez képest – GDP arányosan mérsékeltek a befektetett tőkékük utáni profit hazautalását. Az ország bruttó megtakarítása így

VI-1. táblázat **Megtakarítási és felhalmozási ráták\***  
(inflációsúrt, a GDP százalékában)

	1995	1996	1997	1998	1999
					%
Bruttó hazai termék	100	100	100	100	100
Nettó jövedelemátutalások	-4,0	-3,2	-3,1	-4,0	-3,3
Viszonyatlan átutalások	2,5	2,0	2,2	2,2	1,9
Rendelkezésre álló jövedelem	98,5	98,8	99,1	98,2	98,6
ebből: háztartások	74,2	72,7	70,4	71,2	71,2
vállalatok	10,5	10,7	13,8	13,2	14,4
államháztartás	13,9	15,4	14,8	13,8	12,9
Végso fogyasztás	77,3	73,9	72,3	72,5	73,0
ebből: háztartások	66,3	63,7	61,7	62,3	62,7
közösség	11,0	10,2	10,5	10,2	10,2
Bruttó nemzetgazdasági megtakarítás**	21,2	24,9	26,8	25,7	25,6
ebből: háztartások	7,9	9,0	8,7	8,8	8,5
vállalatok	10,5	10,7	13,8	13,2	14,4
államháztartás	2,9	5,2	4,2	3,7	2,7
Nettó tőkeátszfer					
háztartások	0,7	0,8	0,5	0,4	0,4
vállalatok	1,0	0,7	0,8	1,2	0,9
államháztartás	-1,8	-1,5	-1,3	-1,6	-1,2
Felhalmozás	23,9	27,2	27,8	29,9	29,9
ebből: háztartások	4,9	5,0	5,2	4,5	5,9
vállalatok	16,1	18,9	18,8	21,6	20,6
államháztartás	2,9	3,2	3,9	3,7	3,4
Nettó finanszírozási igény (-), kapacitás (+)					
külföld***	-2,8	-2,3	-1,0	-4,2	-4,3
háztartások	3,7	4,8	4,1	4,7	2,9
vállalatok	-4,6	-7,5	-4,1	-7,2	-5,3
államháztartás	-1,8	0,5	-1,0	-1,7	-1,9
Államháztartás nyugdíjreform hatása nélkül	-1,8	0,5	-1,0	-1,4	-1,4

Megjegyzés: MNB becslés. Kerekítésből eredően a részek összesenje a táblában szereplő összesentől eltérhet.

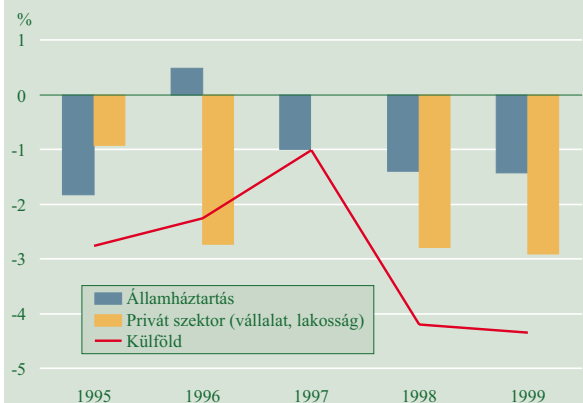
\* A megtakarítások a kamatokba foglalt inflációs kompenzációt nem tartalmazzák. A háztartások megtakarításai nem tartalmazzák továbbá a pénzügyi eszközökön az áttérkelődések hatását és a devizabetét-állományokon az árfolyamváltozásból eredő forinthatásokat. Az államháztartás egyenlegében (GFS szemléletű hiány – privatizáció) a kamatkiadások eredményeszméleltiek. A külföldiek nettó pozíciója csak közelíti az eredményeszméleltet, mert a kamát és az osztalékfizetés a fizetési mérleggel azonos, azaz pénzforgalmi szemléletű.

\*\* Bruttó megtakarítás = rendelkezésre álló jövedelem (GDP-ből számított érték) mínusz végso fogyasztás (lakossági, közösségi fogyasztás). A rendelkezésre álló jövedelem tartalmazza az adott időszak bruttó hazai termék értékének és a külföld felé, illetve külföldről Magyarországra irányuló jövedelemtranszferek és viszonyatlan átutalások (fizetési mérleg szerinti) egyenlegének összegét.

\*\*\* Nettó finanszírozási igény/kapacitás = bruttó megtakarítás mínusz tőkeátszferrel korrigált felhalmozás. A külföldi sor tükrözi a nemzetgazdaság külfölddel szembeni forrásigényét ("-" = forrásigény).

<sup>1</sup> A jövedelemtulajdonosok megtakarítói magatartásának értékelése – a negyedéves Inflációs Jelentéssel összhangban – az inflációsúrt adatokra épült. A korábbi MNB éves jelentések a folyóáras pénzügyi megtakarításokat tartalmazták. Az infláció mértékének erőteljes változása azonban a jövedelemtulajdonosok megtakarítására különféle mértékben hat. Ezért a gazdasági szereplők pozícióváltozását operacionális szemléletben adjuk meg, ami könnyebben értelmezhető összefüggésben áll a reálgazdasági döntésekkel. Ez azt jelenti, hogy míg korábban a nettó pénzügyi vagyon inflációs értékvesztése miatti kompenzációt jövedelemként, illetve folyó megtakarításként számoltuk el, ezentúl csak a kamatok inflációs kompenzáció feletti részét tekintjük jövedelemnek, illetve a pénzügyi vagyon inflációs értékmeörzés feletti részét megtakarításnak.

**VI-1. ábra** Nettó finanszírozási igény (-) / kapacitás (+) a GDP százalékában  
(inflációszűrt adatok, nyugdíjreform hatása nélkül)



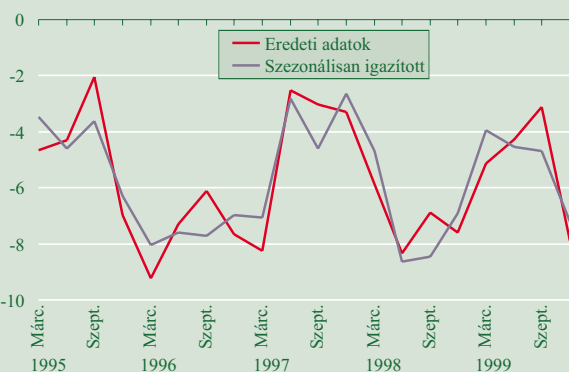
A szektorok jövedelemmérelegekből levezethető (a bruttó megtakarításokat és a felhalmozásokat figyelembe vevő) nettó finanszírozási igénye/kapacitása<sup>2</sup> a VI-1. táblázat szerint alakult.

A gazdasági szereplők jövedelmi helyzetét, megtakarítói magatartását az elmúlt két évben befolyásolta, hogy a kedvezőtlen külpiaci helyzet akkor érte a gazdaságot, amikor a tartós és dinamikus növekedés elindult. A külpiaci értékesítési gondok 1998-ban akkor jelentek meg, amikor a vállalati beruházások dinamikája kiugróan magas volt, és a lakossági fogyasztás a GDP növekedésével azonos ütemben bővült, nőtt a privát szektor finanszírozási igénye. Az államháztartás ezt a finanszírozási keresletet nem ellentételezte, sőt hiánya – részben az elmaradt bevételek miatt – nőtt. Mindez 1998-ban hirtelen megnövelte az ország külső finanszírozási igényét.

**VI-2. ábra** Inflációszűrt nettó finanszírozási igény (-) / nettó finanszírozási kapacitás (+)

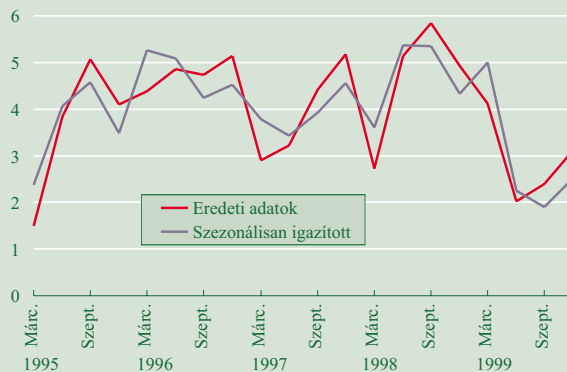
#### Vállalat

GDP százalékában



#### Háztartás

GDP százalékában



– a dinamikusan növekvő GDP arányában – közel változatlan maradt, és nem nőtt a felhalmozás jövedelemhez viszonyított aránya sem. A vállalati beruházások dinamikája ugyanis a kiugróan magas 1998. évinél jóval visszafogottabb volt, s a második negyedévtől az államháztartás egyensúlyi szempontokat szem előtt tartó beruházási politikát folytatott. Mérsékelte a felhalmozási kiadásokat az is, hogy az 1998. év második felét jellemző, orosz válság miatti magas készletek már nem terheltek a gazdálkodókat 1999-ben.

<sup>2</sup> A megtakarítási-beruházási egyenleget a nemzetközi szóhasználatnak megfelelően nettó finanszírozási kapacitásnak/szükségletnek (igénynek) nevezzük. A finanszírozási igény (a megtakarítási-beruházási egyensúly) egy „elméleti” folyó fizetési mérleget határoz meg, amely azonban eltér a fizetésimérleg-statisztika alapján kimutatottól.

<sup>3</sup> A nyugdíjreform 1998-ban a GDP 0,3 százalékaival rontotta az államháztartás egyenlegét, 1999-ben pedig 0,5 százalékaival. Egyéb, az SNA előírást követő korrekciókkal (részletes kifejtése az államháztartás keresleti hatásáról szóló fejezetben található) az állam keresletszűkítő hatása is kimutatható.

A helyzet 1999-ben az év eleji aggasztó jelek ellenére stabilizálódott. A második félévben mind egyensúlyi, mind a gazdasági növekedés szempontjából kedvező fordulat következett be. A privát szektor rugalmasan reagált a környezeti kihívásokra, finanszírozási kereslete nem változott, és éves szinten az államháztartás hiánya sem mutatott jelentős növekményt,<sup>3</sup> a nyugdíjreform hatása nélkül pedig nem változott (VI-1. ábra).

A magánszektor közel változatlan finanszírozási igénye ellentétes folyamatok eredőjeként alakult ki. Míg a vállalkozói szektor finanszírozási kereslete mérséklődött, a háztartások nettó finanszírozó képessége romlott. Ezek a folyamatok jellemezték az egész évet, de az év utolsó negyedében – a gazdasági növekedés és az állami kereslet egyidejű visszahúzódásának eredményeként – növekedésnek indult a vállalkozói szektor finanszírozási igénye és valamelyest emelkedett a lakosság pénzügyi megtakarítása.

A vállalkozói szektor gazdálkodási feltételei kedvezőbbé váltak. Nőtt a vállalati profit és jövedelemátren-

deződés valósult meg e szektor javára. A külföldiek jövedelmeinek hazautalása – bár abszolút értékben megegyezett, de – a GDP arányában kisebb volt az 1998. évinél, miközben a vállalatok előző évi kiugróan magas beruházási dinamikája mérséklődött és a készletállomány is csökkent. Az év jelentős részében ezért a megszokottnál kisebb volt a vállalatok nettó hiteligénye. Az év második felétől a tartósan magas belföldi kereslet mellett a külföldi konjunktúra élénkülése hatására növekedett a rendelésállomány, ami miatt a vállalatok korrigálták várakozásaikat. Ezt tükrözték az év utolsó harmadában a vállalatok helyzetére vonatkozó konjunktúra-tesztek is. Egyre szélesebb körben számoltak a gazdálkodók növekvő jövedelmezőséggel és a termelés további gyorsulásával, ami az év utolsó negyedében növelte a beruházási kedvet, és nőtt a vállalatok hitelkereslete.

A háztartások nettó finanszírozási kapacitása egész évben alacsony szinten mozgott, romlása azonban részben az előző évi kiemelkedően magas pénzügyi megtakarítások korrekciójának volt tekinthető. A foglalkoztatottság növekedése, a reáljövedelmek és a gazdasági teljesítmény tartós emelkedése azonban erősítette a lakosság életfeltételei javulásába vetett bizalmát, ami azzal járt, hogy rendelkezésére álló jövedelmének bővülésénél erőteljesebben növelte fogyasztását és beruházását.

Ezt elősegítette az is, hogy a pénzügyi közvetítő rendszer fejlődésével párhuzamosan nőttek a fogyasztási hitelek, és csökkent a likviditáskorlátos háztartások száma. Aggregált szinten megnőtt a fogyasztási hajlandóság, ami fékezte a lakosság nettó pénzügyi megtakarítását.

Az év második felében ugyan kismértékű javulás volt tapasztalható, de a háztartások GDP arányos nettó finanszírozó kapacitása ekkor sem közelítette meg a korábbi évek átlagát (VI-2. ábra).

Az állami jövedelemcentralizáció foka szűkülte 1999-ben (az 1998. évi 13,8%-ról 12,9%-ra) és az államháztartás finanszírozási igénye – a kritikus évkezdet ellenére – alig változott, így a külső egyensúlyi pozíció stabilizálódását nem veszélyeztette. Ebben mind strukturális, mind egyedi tényezők szerepet játszottak. Az első negyedévben az átmeneti (nagyreszt éven belüli) deficitnövelő hatások (pl. agrártámogatások szokásostól eltérő év eleji kifizetése) kiugróan magas szintre emelték a hiányt. A második negyedévtől azonban az állam változtatott fogyasztási és beruházási tervein. Az év további részében érvényesültek az elhatározott kiadáscsökkentő intézkedések, és az év végi szokásosan magas támogatást az állam nem nyújtotta. A hiány mérséklődését az erősödő gazdasági növekedés is jótékonyan befolyásolta.

### VI-1. box

#### A magánnyugdíjpénztárak

A nyugdíjreform 1998. január 1.-től lépett életbe. A reform két területen hozott lényeges változást. Egyrészt a nyugdíjba vonulási korhatár – átmeneti könnyítésekkel – egységesen 62 évre emelkedett, másrészt a felosztó-kivonó pillér mellett a pályakezdőknek kötelezően, a munkában állóknak választhatóan a magánműködtesű tőkefedezeti pillér került bevezetésre. A rendszer szabályait úgy alakították ki, hogy a társadalombiztosítási alpból a reform miatt kieső járuléka a GDP 1%-ánál ne legyen nagyobb.

A munkavállalók körében az új rendszer a vártnál nagyobb sikert aratott, így az eredetileg számítottánál kétszer annyian léptek át a *magánpénztárakba*. 1998. év végén a pénztáraknak 1,3 millió tagja volt, a befizetett tagdíjak összege 28,6 milliárd forintot tett ki. Ez azt jelentette, hogy a költségvetés kiadása az eredetileg számított 20 milliárd forint (a GDP 0,2%-a) helyett 28 milliárd forint (a GDP 0,3%-a) lett. Év végén a pénztárak befektetései piaci értéken 29,1 milliárd forintot tettek ki.

1999-ben a pénztárak létszáma már csak a pályakezdőkkel bővült, szeptember 1-től az önkéntes választhatóság megszűnt. Az előzetes adatok szerint november végén a létszám 2,07 millió fő volt, a gazdaságilag aktív népesség 50,3%-a választotta a magánpénztári tagságot. Szeptember végéig 9268 fő hagyta el a pénztárakat (visszalépés, elhalálozás, rokkanttá válás).

A tevékenységi engedéllyel rendelkező 32 pénztár közül a hat legnagyobb nyugdíjpénztárhoz tartozik a taglétszám 79%-a, az egyéni számlákon jóváírt tagdíj 78%-a. Ezek a pénztárak banki vagy biztosítási háttérrel rendelkeznek. A munkáltatói -ágazati pénztárak a létszám 4%-át, a tagdíjak 9%-át kezelik.

A pénztárakba az előzetes adatok szerint 1999-ben 57,0 milliárd forint tagdíj folyt be (a GDP 0,5%-a), amely az államháztartás bevételeit mérsékelte. A tervben 69,9 milliárd forint bevételkiesés szerepelt. A magánpénztárak vagyona szeptember végén nyilvántartási értéken megközelítette a 70 milliárd forintot. A vagyon döntő részét állampapírokban tartják (84,7%), az időszak végére kissé nőtt a részvények aránya (7,1%).

A magánpénztárak sikeres indulása ösztönzőleg hatott az önkéntes gondoskodás további fejlődésére. 1999. szeptember végén 296 önkéntes pénztár működött. A taglétszám 1,1 millió fő volt, 12%-kal több, mint 1998. év végén. Nyilvántartási értéken 137,3 milliárd forint vagyonnal rendelkeztek, melynek 79,5%-a állampapír, 8,7%-a részvény. A tagok és befektetések 95–98%-a nyugdíjpénztárakhoz kapcsolódik, megfigyelhető ugyanakkor az egészség- és önszegélyező pénztárak létszámának és vagyonának nyugdíjpénztáraknál gyorsabb ütemű növekedése.

**VI-2. táblázat A bruttó rendelkezésre álló jövedelem megoszlása**  
(inflációsúrt adatokból számított értékek)

	1995	1996	1997	1998	1999
	%				
Bruttó megtakarítás	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Lakosság	75,3	73,5	71,1	72,5	72,2
Vállalat	10,6	10,9	14,0	13,4	14,6
Privát szektor	85,9	84,4	85,1	85,9	86,8
Államháztartás	14,1	15,6	14,9	14,1	13,1
Bruttó megtakarítás a GDP százalékában	21,2	24,9	26,8	25,7	25,6
GDP volumenindex	1,5	1,3	4,6	4,9	4,4

Megjegyzés: MNB-becslés.

**VI-3. táblázat A nettó finanszírozási szükséglet és a folyó fizetési mérleg hiánya a GDP százalékában**

	1995	1996	1997	1998	1999
	%				
Folyó fizetési mérleg	-5,5	-3,7	-2,1	-4,9	-4,3
Nettó külföldi finanszírozási igény	-2,8	-2,3	-1,0	-4,2	-4,3

Megjegyzés: A publikált és az elméleti folyó fizetési mérleg közötti különbség abból származik, hogy a magyar fizetésimérleg-statisztika jelenleg még pénzáramalapú; nem rögzíti azon rezidensek és nem rezidensek közötti tranzakciókat, melyek nem járnak pénzügyi átteljesítéssel, ezen felül a reálgazdasági és a pénzügyi tranzakciók közötti időbeli eltolódás is lehet.

Bár évközben erőteljes hullámzások mutatkoztak a jövedelemszerkezetben és az egyes szektorok megtakarítói képességében, az év átlagát azonban ismét az a korábbi tendencia jellemezte (VI-2. táblázat), miszerint az államháztartás jövedelem-újraosztó szerepe mérséklődött, a vállalatok saját forrásai nőttek, jövedelmhelyzetük javult.<sup>4</sup>

A jövedelemtulajdonosok közötti átrendeződés úgy valósult meg, hogy nem növelte a külső finanszírozási igényt (a megtakarítási-beruházási egyensúlyt, ami egy „elméleti” folyó fizetési mérleget határoz meg), és egyidejűleg a folyó fizetési mérleg GDP arányos hiánya csökkent (VI-3. táblázat).

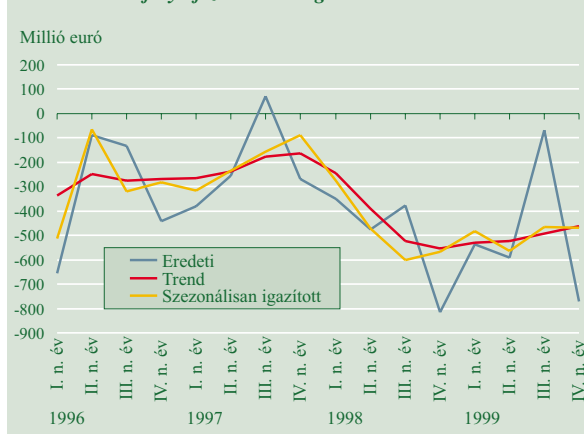
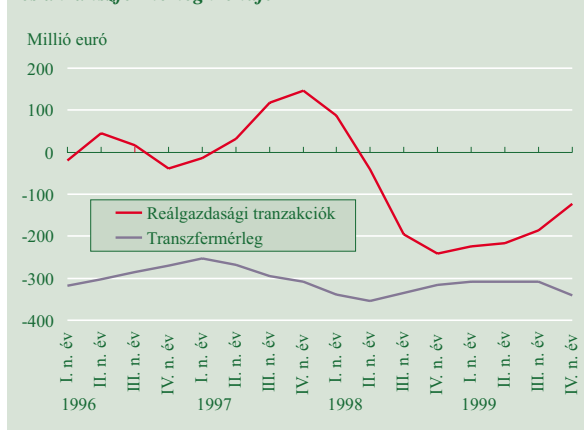
## 2. A folyó fizetési mérleg és finanszírozása

Míg euróban kifejezve a folyó fizetési mérleg hiánya csak enyhén javult 1999-ben az előző évhez képest, a GDP arányában már jelentős javulás mutatkozott: az 1998. évi 2020 millió euró hiány a GDP 4,8%-ának felelt meg, az 1999. évi 1770 millió euró

<sup>4</sup> Mindez azonban nem hasonlítható össze a kilencvenes évek elejére jellemző erőteljes, belső szerkezeti átrendeződésekkel. Az 1990–1996 közötti évek alapvető változásokat hoztak a lakosság, a vállalatok és az államháztartás jövedelmi helyzetében. A piacgazdaságra való átállás, a pénzügyi források hatékonyabb felhasználását szolgáló piacorientált reformok, a fiskális és monetáris kiigazítások növelték a gazdaság hatékonyságát, és egyúttal érezhetően hatottak a jövedelemeloszlásra. Erőteljesen nőtt a jövedelmek differenciálódása, ami befolyásolta a gazdasági szereplők addigi megtakarítási szokásait.

hiány azonban csak a bruttó hazai jövedelem 4,3%-át tette ki.<sup>5</sup>

A folyó fizetési mérleg trendje az 1998. évi visszaesést követően 1999-ben, mérsékelten ugyan, de folyamatosan javult (VI-3. ábra). Az 1998. évi orosz válság áthúzódó hatása (ami a bázisidőszakhoz képest további egyenlegromlást eredményezett), az EU-konjunktúra lassulása, a CEFTA-recesszió keresletcsökkentő hatása, továbbá a jugoszláv háború az év első szakaszában még bizonytalanságot gerjesztett, amit csak tovább erősített a költségvetés időarányosan magas hiánya. Az áru- és szolgáltatásforgalom hiánya azonban az év egészében csak csekély mértékben nőtt. Ez mindenekelőtt a fejlett országokba irányuló export viszonylag továbbra is magas és stabil dinamikájának volt köszönhető, valamint

**VI-3. ábra A folyó fizetési mérleg alakulása****VI-4. ábra A reálgazdasági tranzakciók és a transzfermérleg trendje**

<sup>5</sup> Ebben a szövegben a GDP, illetve áru- és szolgáltatásexport arányos mutatók euróban kifejezett alapadatokról vannak számolva. Tekintettel arra, hogy ezek az alapadatok havi átlagfolyamokon keresztül kerülnek átszámolásra közös valutára (euróra), ezért bizonyos fokú keresztárfolyam-hatást tartalmaznak. A forintban kifejezett alapadatokról számított 1998. évi GDP arányos folyófizetési mérleg-hiány 4,9%.



annak, hogy a magyar gazdaság kedvezőtlen külpiaci körülményekhez való alkalmazkodása – főként a beruházások alacsonyabb dinamikáján keresztül – az importkeresletet addicionálisan nem növelte.<sup>6</sup> Az év közepétől pedig a külső környezet kedvező változásaival párhuzamosan a bizonytalanság számottevően csökkent.

A reálgazdasági tranzakciókban<sup>7</sup> az előző évhez képest mutatkozott romlást (VI-4. ábra) a jövedelemtranszferek, ezen belül is az adóssághoz kapcsolódó jövedelemátutalások kedvezőbb alakulása egyre inkább ellensúlyozta. Az év második felében a kedvezőbbé váló külső konjunktúra eredményeként javuló reálgazdasági folyamatok egyensúlyjavító hatását azonban az év végén az osztalék- és profitátutalások mérsékeltek.

Az adóssághoz kapcsolódó jövedelemátutalások csökkenése a kormányzat és az MNB alacsonyabb nettó kamatfizetéseiből származott. Az elmúlt években ugyanis nemzetközi pénzügyi megítélésünk folyamatosan javult, adósságállományunkból a korábbi kedvezőtlenebb kamatozású hitelek nagy részét előtörlesztettük, az újonnan felvett hitelek kamatkondíciói pedig kedvezőbbek voltak a lejáró hitelekénél. Az 1999. évi kamatkidadások csökkenésére egyébként olyan nemzetközi pénzügyi környezetben került sor, amikor a kockázati prémiumok az orosz válságot követően (a konvergáló és a fejlődő országokat övező, megnövekedett bizalmatlanság miatt) átmenetileg ugyan, de számottevően az előző évi szint fölé emelkedtek.

A nem adóssághoz kapcsolódó jövedelemátutalások – külföldiek 10 százaléka alatti (portfólióbefektetésnek minősülő) és feletti (közvetlen befektetésnek minősülő) tulajdoni részesedése után kifizetett és az országból hazautalt osztalék – mintegy 860 millió euró értéke lényegében megfelelt az 1998. évinek. A portfólióbefektetések körébe sorolt részvénybefektetések utáni osztalékátutalás az előző évihez képest mintegy 30%-kal emelkedett ugyan, de így is csak a GDP 0,15 százalékát érte el. A külföldi közvetlen befektetések jövedelmeiből a fizetésimérleg-statisztika jelenleg csak a ténylegesen hazautalt osztalékot tartalmazza. Az 1999. évi közvetlen befektetések utáni tényleges osztalékátutalások éves szinten nominálisan nem változtak, a GDP százalékában kifejezve azonban 1998-hoz képest csökkentek (1,9%-ról 1,7%-ra). Mivel a fizetésimérleg-statisztika döntő mértékben az előző évben megtermelt jövedelemátutalásokat tartalmazza, így feltételezhető, hogy az 1999. második felében kedvezőbbé vált konjunkturális kilátások miatt a külföldiek az 1998-ban megtermelt jö-

vedelem nagyobb hányadát fektették be újra magyarországi leányvállalataikba (VI-4. táblázat).

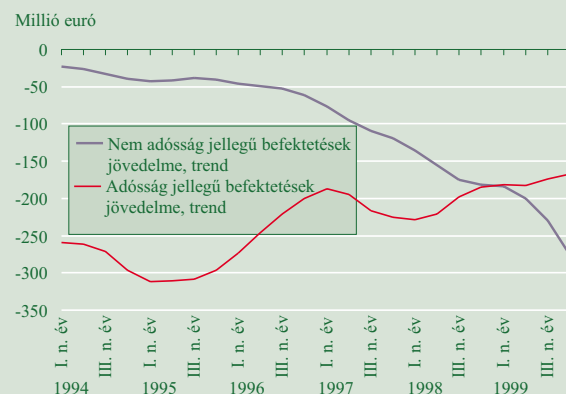
A nem adósság jellegű befektetéseken képződött jövedelmek trendjének meredek hanyatlása (VI-5. ábra) azt a strukturális átrendeződést mutatja, ami a fizetési mérlegben következett be a magas külföldi működőtőke állomány (19 milliárd euró) által létrehozott exportkapacitások felfutása, a jövedelmezőség megugrása eredményeként. A jövőt illetően azonban a trend ellaposodása valószínűsíthető, hiszen a jövedelemtranszfereknek olyan újabb, egyszeri megemelkedése nem valószínű, mint ami 1998–99 folyamán bekövetkezett.

Az év egészében tehát a reálgazdasági tranzakciók egyenlegének (mindenekelőtt a szolgáltatásoknál az 1998. évinél ugyan kisebb mértékű) romlását a jövedelmekben elért megtakarítások, ezen belül is az adóssághoz kapcsolódó alacsonyabb nettó kamatfizetések ellensúlyozták. Emellett azonban a folyó átutalások egyenlegének csaknem 200 millió eurós növekménye is nagyban

VI-4. táblázat A folyó fizetési mérleg alakulása

	Millió euró		
	1998	1999	Változás
(1) Áruk	-2 080	-2 056	24
– Bevétel (Export)	18 447	20 519	2072
– Kiadás (Import)	20 527	22 575	2048
(2) Szolgáltatások	1 591	1 314	-277
– Idegenforgalom, egyenleg	2 141	2 078	-63
– Egyéb szolgáltatások, egyenleg	-550	-764	-215
(3) Jövedelmek	-1662	-1 556	106
– Adósságképző befektetéseken, egyenleg	-816	-700	117
– Nem adósságképző befektetéseken, egyenleg	-846	-857	-11
(4) Folyó átutalások	130	328	198
<b>Folyó fizetési mérleg (=1+...+4)</b>	<b>-2 020</b>	<b>-1 970</b>	<b>50</b>

VI-5. ábra Adóssághoz és nem adóssághoz kapcsolódó jövedelmek alakulása\*



\* Adóssághoz kapcsolódó jövedelmek, egyenleg = Kamat- és kamatjellegű fizetések, egyenleg. Nem adóssághoz kapcsolódó jövedelmek, egyenleg = A tulajdonosi hiteleken felüli közvetlen tőkebefektetések jövedelmei és a tulajdonviszonyt megtestesítő értékpapírokba történő portfólióbefektetések jövedelmei, egyenleg.

<sup>6</sup> Részleteiben ld.: IV/4. Külföldi kereslet alakulása címszó alatt.

<sup>7</sup> Reálgazdasági tranzakciók egyenlege = áru- és szolgáltatásforgalom egyenlege. Transzfermérleg = jövedelmek és folyó átutalások egyenlege.

hozzájárult ahhoz, hogy a folyó fizetési mérleg egyenle-ge éves szinten végülis 50 millió euróval javult.

A folyó fizetési mérleg 1999. évi hiányát, az előző évvel ellentétben a nettó nem adósságképző tőkebe-áramlás önmagában is finanszírozta (VI-5. táblázat; VI-6. ábra).

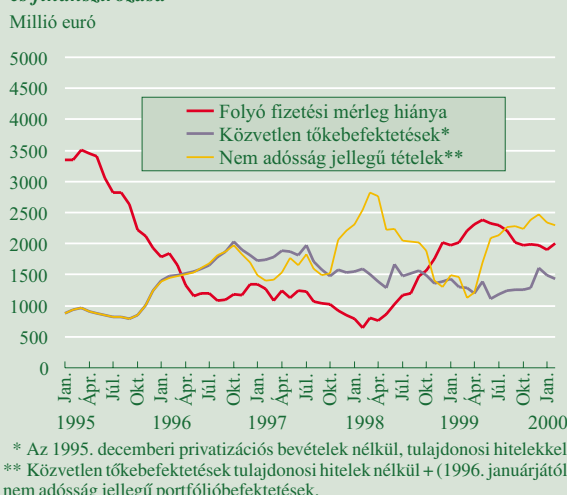
A nem-adóssággeneráló finanszírozás egyik eleme a külföldiek portfólióbefektetéseken belül elszámolt – zö-

mében tőzsdén keresztüli – nettó részvényvásárlása. A külföldiek részesedése a BÉT részvénypiacán az 1998. év végi 70,9 százalékról 79,2 százalékra nőtt a BUX index forintban számított 40 százalékos emelke-dése mellett. A külföldiek nettó részvényvásárlása több mint 1,1 milliárd eurót, a GDP 2,5 százalékát tette ki. E forrásbevonásból 250 millió euró privatizációs bevé-tel a második negyedévben a MATÁV részvényeinek külföldi értékesítése révén keletkezett. Ezen kívül to-vábbi 20 millió euró származott az ÁPV Rt.-n keresztüli egyéb részvényeladásokból. Ha a privatizációs bevéte-lek nélküli nettó részvénybefektetéseket tekintjük, ak-kor az év vége felé élenkülös mutatkozott ezen a terüle-ten. A nem adósságjellegű finanszírozás másik eleme a közvetlen befektetésnek minősülő nettó részvénybefek-tetés. Ez a beáramló 1567 millió euró és a rezidensek ál-tal külföldön befektetett 235 millió euró egyenlegeként meghaladta az 1,3 milliárd eurót (a külföldi közvetlen befektetésekről bővebb ismertetést lásd VI-2. box).

VI-5. táblázat A folyó fizetési mérleg finanszírozása

	Millió euró		
	1998	1999	Változás
<b>(1) Folyó fizetési mérleg hiánya</b>	<b>2020</b>	<b>1970</b>	<b>-50</b>
<b>(2) Összes finanszírozás</b>	<b>1823</b>	<b>2176</b>	<b>353</b>
– nem adósság jellegű (=2b.1+2c.1)	1301	2474	1173
– adósság jellegű (=2a+2b.2+2c.2)	522	-298	-820
(2a) MNB és kormányzat (=2a.1+2a.2)	-484	-1023	-539
(2a.1) Hitelforgalom	276	1219	943
– ebből állampapírok	795	601	-194
(2a.2) Nemzetközi tartalékok	-760	-2242	-1482
(2b) Magánszektor (=2b.1+2b.2)	920	1587	667
(2b.1) Részvényforgalom	453	1141	688
– Hitelintézetek	-7	182	189
– Vállalkozói szektor	460	959	499
(2b.2) Hitelforgalom	467	445	-21
– Hitelintézetek	318	116	-202
– Vállalkozói szektor	148	329	180
(2c) Közvetlen tőkebefektetések (=2c.1+2c.2)	1387	1612	225
(2c.1) Részvény és tulajdonosi részesedés	848	1332	485
– Magyarországon	1260	1567	307
– Külföldön	-412	-235	177
(2c.2) Tulajdonosi hitelek	539	280	-259
– Magyarországon	555	282	-273
– Külföldön	-16	-2	14
<b>(3) Tőkemérleg</b>	<b>170</b>	<b>31</b>	<b>-139</b>
<b>NEO (=1-2-3)</b>	<b>28</b>	<b>-237</b>	<b>-264</b>

VI-6. ábra A folyó fizetési mérleg 12 havi hiánya és finanszírozása



## VI-2. box

### A közvetlen befektetések főbb jellemzői 1999-ben

A közvetlen befektetések 1999-ben világszerte intenzifikálódtak. Az euró bevezetése, az amerikai gazdaság folytatódó erőteljes növekedése a vállalatgyesülések és a -felvásárlások robbanásszerű növekedésével járt együtt. Az eddig rendelkezésre álló adatok szerint Közép- és Kelet-Európa országaiba is gyorsult a külföldi közvetlen befektetések beáramlása.

A tulajdonosi hiteleket is magában foglaló közvetlen külföldi tőkebeáramlás Magyarországra 1,85 milliárd eurót tett ki, ami a GDP 4 százalékának felelt meg. Ez nominálisan nagyjából azonos az 1998. évi beáramlással, viszont ezen belül a tulajdonosi hitelek súlya elmaradt az előző évitől. A külföldi tulajdonú vállalkozások növekvő nyereségességük miatt már nem szorultak nagymértékű anyavállalati hitelforrásra, sőt, egyes esetekben a magyarországi leányvállalataik váltak nettó forráshelyezőkké. Emellett 1999-ben a beruházások sem érték el az előző évi kimagasló szintet, bár a külföldi tulajdonú vállalkozásokban a beruházási aktivitás még így is számottevően meghaladta a nemzetgazdasági átlagot. 1999-ben a közvetlen befektetések között privatizációs bevételnek minősülő értékesítés nem történt. Ez azt mutatja, hogy a magyar gazdaság esetinek minősülő bevételek nélkül is képes a GDP 4%-ának megfelelő közvetlen külföldi befektetés felszívására.

A részvényben, illetve tulajdonviszonyban megtestesülő külföldi működőtőke 76,4%-a az Európai Unióból érkezett. Hollandia volt az 1999. évi legjelentősebb befektető (egymaga az összes befektetés 30%-át adta), amittől csak kis mértékben maradt el Németország (az összes befektetés 26 százalékával). A legjelentősebb nem európai befektető az Egyesült Államok volt. A külföldi közvetlen befektetésben érintett (alapított, megvásárolt) hazai vállalkozások ágazati megoszlása alapján a szolgáltatások több mint 60%-kal részesedtek az 1 millió dolláron feletti közvetlen külföldi befektetésekből, míg a feldolgozóipar részesedése mintegy 22% volt. Az építőipar és az energiaszolgáltatás részesedése alig érte el az 1%-ot, a primer szektorokba pedig gyakorlatilag nem érkezett külföldi tőke. Ugyanakkor a kisebb ügyletek, melyek szektorbontása egyelőre nem ismert, az összes beáramlás 16%-át adták.

A magyar rezidens vállalkozások közvetlen külföldi befektetései közel 240 millió eurót értek el, amelyen belül a tulajdonosi hitelek aránya elenyésző volt. Az 1998. évi közel 430 millió euró közvetlen külföldi befektetésekhez képest viszonylag jelentősebbnek mondható visszaesés elsősorban azért következett be, mert volumenében jóval kevesebb volt a külföldi vállalatok itt létrehozott leányvállalatainak ilyen irányú tevékenysége. A tulajdonosi hitelek felüli közvetlen külföldi befektetések 24%-a Romániába irányult, csaknem 17%-a pedig az Egyesült Államokba. Mivel viszonylag jelentősebb részesedést hasított ki magának a magyar közvetlen befektetésekből Korea, Lengyelország, Horvátország és Szlovákia is, így nem meglepő, hogy a kifelé történő közvetlen tőkebefektetésekből az EU részesedése alig érte el a 30%-ot. Szemben a szolgáltatásokban koncentrálnak beáramló közvetlen befektetésekkel, a magyar vállalkozások külföldi közvetlen befektetései nagyrészt feldolgozóipari jellegűek voltak: az 1 millió dollárnál többet befektető vállalkozások szektorális megoszlása alapján 1999-ben csaknem 60%-ot ért el a szektor részesedése. A szolgáltatások az összes külföldön befektetett magyar működőtőkének a 28%-át adták, míg a kisebb (szektorálisan egyelőre be nem sorolt) ügyletek 12%-kal részesedtek.

Ami az adósságjellegű finanszírozást illeti, a külfölddel szembeni követelések növekedése nagyjából 300 millió euróval meghaladta a külföldi tartozások növekedését. Miközben ugyanis a magánszektor nettó 700 millió eurót meghaladóan vont be külföldi forrásokat, addig az MNB és a kormányzat külföldi forrásbevonását több mint 1 milliárd euróval meghaladta a nemzetközi tartalékok növekedése.

A kormányzat hosszú lejáratú devizakötvény-kibocsátásai és az egy szindikált hitelfelvétel az év egészében 2,5 milliárd eurót tett ki. Ez mintegy 800 millió euróval haladta meg az 1999. évben esedékes devizahitel-törlesztéseket, amit az indokolt, hogy kedvező feltételek mellett kerülhetett sor a 2000. évben várható kötelezettségek előfinanszírozására. A forintban denominált állampapírok piacán a külföldiek nettó 600 millió euró vásárlás mellett az 1998. év végi 8 százalékról 11,3 százalékra növelték részesedésüket. Az állampapír-piaci tőkebeáramlás 70 százaléka egyébként a negyedik negyedévben valósult meg. Az említett nettó külföldi forrásbevonással szemben áll ugyanakkor a nemzetközi tartalékok 2,2 milliárd eurót meghaladó növekedése, melynek következtében végülis a kormányzat és az MNB külfölddel szembeni követeléseinek nettó 1 milliárd euróval nőttek 1999 folyamán.

A magánszektor viszont nettó forrásbevonó volt az adósságjellegű csatornákon: a portfólió- és egyéb befektetések keretén belül mintegy nettó 450 millió, a tulajdonosi hitelekben pedig nettó 280 millió euró erejéig. A vállalati szektor gyakorlatilag az év egészében többé-kevésbé egyenletesen vont be külföldről forrásokat,

a hitelintézeti szektor inkább csak a második felében. A magánszektor hitelviszonyt megtestesítő forrásbevonásában a kötvénypiac továbbra is elhanyagolható nagyságrendet képviselt: csak mintegy nettó 10 millió euró folyt be ezen a csatornán, miközben a nettó közvetlen külföldi hitelfelvétel 435 millió euró volt.

### 3. A nemzetközi befektetési pozíció (IIP)

A gazdaság külfölddel szembeni követeléseinek és tartozásainak részben nem adósság, részben adósság jellegű instrumentumokban testesülnek meg. A külfölddel szembeni valamennyi instrumentumban egy időpontban fennálló pozíciókat összegezve jutunk az adott gazdaság nettó nemzetközi befektetési pozíciójához, melynek jelentőségét az adja, hogy változásának a tranzakciókhoz köthető része megegyezik a folyó fizetési mérleg egyenlegével.<sup>8</sup>

Az utóbbi években a nemzetközi befektetési pozíció nem adósságban megtestesülő része felülmúlta az adósságban megtestesülő hányadot. Ez hosszabb időtávon mindenképpen a részvényformában megvalósult közvetlen befektetések (továbbiakban közvetlen részvénybefektetések) gyors akkumulálódásának volt az eredménye. 1999-ben azonban igen jelentősen emelkedett a

<sup>8</sup> Helyesebben a folyó fizetési mérleg és a tőke mérleg együttes egyenlegével. Ez utóbbinak a jelentősége azonban az előbbiéhez képest – ha el nem is hanyagolható – nem számottevő.

**VI-6. táblázat Nemzetközi befektetési pozíció: nem adósság**

Milliárd euró

	1998. decem- ber	1999. decem- ber	Válto- zás
<b>Nettó nem adósság pozíció (=1-2)</b>	<b>-14,6</b>	<b>-19,1</b>	<b>-4,5</b>
<b>(1) Külfölddel szembeni követelések (=1a+1b)</b>	<b>1,1</b>	<b>1,4</b>	<b>0,4</b>
(1a) Közvetlen részvénybefektetések külföldön	1,0	1,4	0,4
(1b) Portfólió-részvénybefektetések külföldön	0,1	0,1	0,0
<b>(2) Külfölddel szembeni tartozások (=2a+2b)</b>	<b>15,7</b>	<b>20,5</b>	<b>4,8</b>
(2a) Közvetlen részvénybefektetések Magyarországon	13,7	16,2	2,5
(2b) Portfólió-részvénybefektetések Magyarországon	2,0	4,3	2,3

külföldiek portfólióbefektetés célzatú részvénybefektetéseinek (továbbiakban portfólió-részvénybefektetések) állománya is. Ez utóbbival kapcsolatban azonban megjegyzendő, hogy 1998 végén a tőzsde még éppen csak túl volt az orosz válság kirobbanását követő mélypontján, 1999 folyamán viszont töretlen fellendülést mutatott, s ez a folyamat az év végén különösen felgyorsult. Így ezen állomány nagyarányú növekedése legalább olyan mértékben köszönhető az árfolyam-emelkedésnek, mint a nettó beáramlásnak.

A külfölddel szembeni nem adósságban megtestesülő nettó befektetési pozíció 1999-ben 4,5 milliárd euró nettó tartozásnövekedést mutatott (VI-6. táblázat). Ez azonban kedvezőnek tekinthető, hiszen mind a közvetlen részvénybefektetések 2,5 milliárd eurós növekedéséből, mind a portfólió-részvénybefektetések csaknem hasonló nagyságú: 2,3 milliárd eurós növekedéséből a gazdaság egyaránt profitált. A rezidens vállalkozások külföldi közvetlen részvénybefektetései ugyanakkor csak 0,4 milliárd euróval nőttek 1999 folyamán, míg a portfólió-részvénybefektetések gyakorlatilag változatlanok maradtak. Felzárkózási pályát követő gazdaság (amilyen Magyarország is) esetében ez a jelenség természetes, hiszen a magyarországi befektetők még nem elég tőkeerősek ahhoz, hogy akár közvetlen, akár kül-

földi portfólió részvénybefektetések ellensúlyozhassák a külföldiek ide irányuló ilyen jellegű befektetéseit. Így 20,5 milliárd euró nem adósság jellegű külföldi tartozással (nem rezidensek működőtőke- és portfólió jellegű részvénybefektetései Magyarországon) csak 1,4 milliárd euró külföldi nem adósság jellegű követelés (rezidensek külföldi működőtőke-, illetve portfólió jellegű részvénybefektetései) állt szemben 1999 végén, azaz a nettó külföldi működőtőke- és portfólió jellegű részvénybefektetés már közelítette a 20 milliárd eurót, miközben 1998-ban még 15 milliárd euró alatt volt. Ez a nagyságrend érzékelteti azt, hogy a nem adósságjellegű nettó tartozásnak is jelentős, nettó jövedelemátutalásban megjelenő, terhei lehetnek. A nem adósság utáni nettó külföldi jövedelemátutalás 1999-ben például az áru- és szolgáltatásexport 3,3%-át érte el, ami már magasabb volt az adósság utáni nettó kamatfizetés hasonló mutatójánál (2,7%).

Az adósságtípusú instrumentumokban megtestesülő külfölddel szembeni nettó pozíció alig változott: –11 milliárdról –11,2 milliárd euróra módosult (VI-7. táblázat). A pozíció csekély módosulása a követelések és a tartozások közel azonos nagyságú növekedése mellett valósult meg. A növekmény tekintélyes része valójában nem tranzakciókhoz kapcsolható, hanem a keresztárfolyam-változásokból, árváltozásokból, könyvelési szabályokból és egyéb okokból megvalósult állományváltozást tükrözi. Ezekről eltekintve is figyelemreméltó azonban követelés oldalon a nemzetközi tartalékok növekménye (8 milliárdról csaknem 11 milliárd euróra 1999 folyamán), mely egyrészt szándékolt volt (a jó hitelfelvételi lehetőségek miatt 1999-ben már a 2000. év várható adósságszolgálatának előfinanszírozására is sor kerülhetett), de magas volt az autonóm komponense is, vagyis a nettó tőkebeáramlás révén a jegybank által a hazai bankközi piacon megszerzett deviza (VI-3. box).

### VI-3. box

#### A devizatartalékok 1999. évi alakulása

A devizatartalékok nagysága az előző évi 7,6–9,2 milliárd euróhoz képest az 1999. év során 7,9–10,9 milliárd euró között mozgott. Az évi átlagos nagyság 9,1 milliárd euró volt, ami jelentősen meghaladta az előző évi 8,3 milliárd eurót. Az évközi alakulás dinamikája is lényegesen eltért az 1998. évtől. A világgazdasági sokkok lecsengése után a devizatartalékok állománya az év első felében enyhén csökkent, majd stabilizálódott. Az év második felében pedig lassú, de egyenletes növekedésnek indult, ami után 1999 december végére elérte a 10,9 milliárd eurót.

A pénzáramokat tekintve a növekedésre ható fő tételek az állam mintegy 2,5 milliárd euró hitelfelvétele és különösen a második félévben beinduló passzív intervenció voltak, míg a csökkenés irányába ható fő tételek az MNB és az állam együttesen mintegy 1,7 milliárd euró tőketörlesztése, a kereskedelmi bankok MNB-nél elhelyezett betéteinek csökkenése és a devizakamat-fizetések egyenlege. A tartalékot keresztárfolyam-hatások is befolyásolták, melyek enyhén ugyancsak a növekedés irányába hatottak (a nem euróban denominált komponensek euróban kifejezve nagyobb értéket képviseltek az euró árfolyamának évközbeni gyengülése miatt).

A tartalék szintjének növekedésén kívül további pozitív fejlemény volt, hogy eközben belső szerkezete is lényegesen javult. A tartalékot finanszírozó rövid lejáratú hitelek (alapvetően hazai kereskedelmi bankoktól bevont betétek) aránya 19,1 százalékról 10,2 százalékra csökkent.

A külfölddel szembeni portfóliókövetelések 1 milliárd euró növekedése mindenekelőtt a pénzügyi derivatívák megváltozott elszámolási módjából (nettó helyett a bruttó szemléletet közelítő módon történő figyelembe vétele 1999-től) származott, az egyéb követelések 1,5 milliárd euró növekménye pedig a vállalati és a hitelintézeti szektor megnövekedett külföldi betételhelyezéseinek, illetve a kereskedelmi ügyletekhez kapcsolódó követelések növekedésének volt tulajdonítható. A rezidens vállalkozások által külföldre nyújtott tulajdonosi hitelek év közben ugyan számottevően nőttek, de év végére csökkentek, így állományuk volumenben nem változott jelentősen (0,1 milliárd euróval).

Tartozásoldalon is elsősorban a hitelintézeti és a vállalkozói szektor ügyletei eredményezték az egyéb tartozások 2,8 milliárd eurós növekedését, ennek zömét azonban a vállalati szektor közvetlen külföldi hitelfelvételei tették ki. A portfóliótartozások növekedése az ÁKK 1999. évi intenzív külföldi forrásbevonását tükrözi, amelyet részleteiben a következő pont tartalmaz. A 2,2 milliárd euró növekedésen belül 0,6 milliárd eurót ér el a külföldiek által tartott állampapírok állományának növekedése. A tulajdonosi hitelek állománya az év folyamán legnagyobb részben inkább csökkent, bár a keresztárfolyam-változások ezt némileg enyhítették. Az év utolsó szakaszában viszont felerősödött a tulajdonosi hitelek beáramlása, aminek következtében végül is az állomány jelentősebben, 0,7 milliárd euróval nőtt.

A külföldi adósság nem tartalmazza a közvetlen befektetések körébe tartozó tulajdonosi hiteleket, sem a külföldiek által tartott, forintban denominált kormányzati értékpapírokat, tekintettel arra, hogy ezeket jellemzően más megfontolások mozgatják, mint az egyéb adósságelemeket, és kockázati profiljuk is más. Ezeket kiemelve az adósság jellegű instrumentumok közül, a nemzetgazdaság nettó külföldi adóssága 1999 végére 6,8 milliárd euróra csökkent az előző év végi 7,9 milliárd euróról. A bruttó külföldi adósság ugyan növekedést mutat: az 1998. év végi 20,1 milliárdról 24,4 milliárd euróra nőtt az állomány 1999 végére, ebben azonban jelentős szerepe volt a már említett (mintegy 800 millió eurós) előfinanszírozásnak, továbbá az 1999. évben bekövetkezett keresztárfolyam-változásoknak, amelyek a gyengülő euró miatt a nem euróban denominált adósságelemeket euróban kifejezve magasabbnak mutatják. Az adósság szektorális megoszlása a '90-es évek közepe óta az MNB és a kormányzat szerepének csökkenését mutatja, s ez az átrendeződés az elmúlt évben is folytatódott (VI-8. táblázat).

A bruttó külföldi adósságon belül az MNB és a kormányzat részesedése 55% alá csökkent, a nettó külföldi adósságon belül ennél is jelentősebben, már 18% alá. További figyelemre méltó fejlemény, hogy 1999 végére a már korábban elindított külföldi adóssággal kapcsolatos

politika eredményeként a jegybank nettó külföldi hitelyújtóvá vált. Az új szuverén hitelfeltevő, a kormányzat külföldi adósságának a VI-8. táblázatban található gyors növekedését tehát ennek a ténynek a figyelembe vételével lehet csak értékelni.

Nemzetgazdasági szinten gyakorlatilag változatlan maradt a rövid és a hosszú lejáratú külföldi követelések és adósságok aránya. A követeléseken belül a nemzetközi tartalékok magas súlya miatt a rövid lejáratúak domináltak (87,6%-os súllyal), az adósságon belül azon-

VI-7. táblázat Nemzetközi befektetési pozíció: adósság

	Milliárd euró		
	1998. december	1999. december	Változás
<b>Nettó adósság pozíció (=1-2)</b>	<b>-11,0</b>	<b>-11,2</b>	<b>-0,2</b>
<b>(1) Külfölddel szembeni követelések (=1a+...+1d)</b>	<b>12,3</b>	<b>17,8</b>	<b>5,5</b>
(1a) Tulajdonosi hitelek külföldön	0,1	0,2	0,1
(1b) Portfóliókövetelések	0,2	1,2	1,0
(1c) Egyéb követelések	4,1	5,6	1,5
(1d) Nemzetközi tartalékok	8,0	10,9	2,9
<b>(2) Külfölddel szembeni tartozások (=2a+...+2c)</b>	<b>23,4</b>	<b>29,0</b>	<b>5,6</b>
(2a) Tulajdonosi hitelek Magyarországon	2,2	2,9	0,7
(2b) Portfóliótartozások	10,5	12,6	2,2
(2b.1) Ebből kormányzati értékpapírok	1,1	1,7	0,6
(2c) Egyéb tartozások	10,7	13,5	2,8
KIEGÉSZÍTŐ ADATOK			
<b>Bruttó külföldi adósság* (=2-2a-2b.1)</b>	<b>20,1</b>	<b>24,4</b>	<b>4,3</b>
<b>Nettó külföldi adósság* (=2-2a-2b.1-1a)</b>	<b>7,9</b>	<b>6,8</b>	<b>-1,1</b>

\* Tulajdonosi hitelek és kormányzati értékpapírok nélkül.

VI-8. táblázat A külföldi adósság\* megoszlása fő szektorok szerint

	1998. december		1999. december		Változás	
	milliárd euró	%	milliárd euró	%	milliárd euró	%
<b>(1) Bruttó külső adósság (=1a+1b)</b>	<b>20,1</b>	<b>100,0</b>	<b>24,4</b>	<b>100,0</b>	<b>4,3</b>	<b>21,4</b>
(1a) MNB és kormányzat	11,3	56,0	13,4	54,9	2,2	19,1
– MNB	10,0	49,7	9,8	40,0	-0,2	-2,5
– Kormányzat	1,3	6,3	3,7	15,0	2,4	190,6
(1b) Magánszektor	8,9	44,0	11,0	45,1	2,1	24,2
– Hitelintézetek	4,7	23,3	5,5	22,6	0,8	18,0
– Vállalati szektor	4,2	20,8	5,5	22,4	1,3	31,2
<b>(2) Nettó külső adósság (=2a+2b)</b>	<b>7,9</b>	<b>100,0</b>	<b>6,8</b>	<b>100,0</b>	<b>-1,1</b>	<b>-13,6</b>
(2a) MNB és kormányzat	2,8	35,5	1,2	17,9	-1,6	-56,6
– MNB	2,0	25,1	-2,0	-29,1	-4,0	-200,3
– Kormányzat	0,8	10,5	3,2	46,9	2,4	286,7
(2b) Magánszektor	5,1	64,5	5,6	82,1	0,5	10,0
– Hitelintézetek	1,9	23,5	2,0	28,8	0,1	6,0
– Vállalati szektor	3,2	41,0	3,6	53,3	0,4	12,4

\* Külföldiek által tartott állampapírok és tulajdonosi hitelek nélkül.

ban ezek képviselték az alacsonyabb hányadot (17,4%). A rövid tartozások túlnyomórészt a magánszektor terheltek.

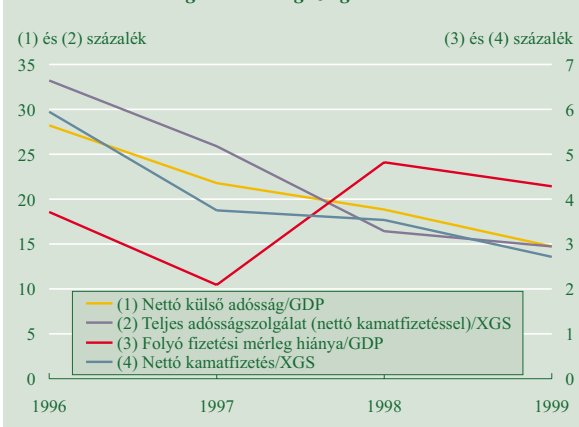
A külföldi adósság és adósságszolgálat mutatóinak alakulása (VI-9. táblázat) jól tükrözi a bruttó adósság növekedéséből és a nettó adósság csökkenéséből származó kettősséget. Míg a bruttó külső adósság a GDP arányában az előző év végi 48,1-ről 53%-ra, az áru- és szolgáltatásexport arányában pedig 84,8-ről 94,5%-ra emelkedett, addig a nettó külső adósság a GDP-hez viszonyítva 18,8-ről 14,8, az áru- és szolgáltatásexporthoz viszonyítva pedig 33,2-ről 26,3%-ra javult. Az összes egyéb származtatott mutató is javulást mutatott: a folyó fizetési mérlegnél írt résznek megfelelően a kamatfizetések jelentősen csökkentek, számottevően javultak a teljes adósságszolgálati (TDS-1 és TDS-2) mutatók, és a nemzetközi tartalékok áruimport-fedezete az 1998. év végi 4,7-ről 5,8 hónapra nőtt (VI-7. ábra).

VI-9. táblázat Adósság- és adósságszolgálati mutatók\*

	1996	1997	1998	1999
	%			
Bruttó külső adósság/GDP	58,0	49,6	48,1	53,0
Nettó külső adósság/GDP	28,2	21,8	18,8	14,8
Folyó fizetési mérleg/GDP	-3,7	-2,1	-4,8	-4,3
Bruttó külső adósság/XGS	130,0	89,3	84,8	94,5
Nettó külső adósság/XGS	63,2	39,3	33,2	26,3
Bruttó kamatfizetés/XGS	11,6	8,9	7,4	5,3
Nettó kamatfizetés/XGS	5,9	3,8	3,5	2,7
TDS-1/GDP	17,4	17,2	11,5	9,7
TDS-2/GDP	14,8	14,4	9,3	8,3
TDS-1/XGS	38,9	31,1	20,4	17,3
TDS-2/XGS	33,2	25,9	16,5	14,7
Importfedezeti ráta (hónapban)	7,0	4,8	4,7	5,8

\* Csak a külföldiek állampapír-állományai és tulajdonosi hitelek nélküli külföldi adósságra vonatkozóan.  
XGS: áru- és szolgáltatásexport.  
TDS-1: közép- és hosszú lejáratú tartozások törlesztése bruttó kamatfizetésekkel előtörlesztések nélkül.  
TDS-2: közép- és hosszú lejáratú tartozások törlesztése nettó kamatfizetésekkel előtörlesztések nélkül.

VI-7. ábra Adósság- és adósságszolgálati mutatók



### 3.1 Az állam kölcsönfelvételi politikája

A magyar szuverén hitelfeltevő személye 1999. január 1-jétől megváltozott, a lejáró devizaadósság refinanszírozása a Magyar Nemzeti Bank helyett a Magyar Köztársaság nevében történik. Az állami szektor külső adósságának kezelését a Pénzügyminisztérium, illetve az általa felügyelt Magyar Államkincstár Államadósság Kezelő Központja (ÁKK) végzi, míg az MNB e tevékenységben az állam ügynökeként működik közre.

Az 1999-es év egyik legfontosabb célja az új hitelfeltevő zökkenőmentes bevezetése volt a tőkepiacokra, ezen belül is az adósságkezelésben stratégiai jelentőséggel bíró európiacra. A korábbi évek globális válságainak tanulságaként a szuverén kibocsátó kiemelt prioritásként kezelte az adósságkezeléshez szükséges likviditás és megfelelő tartalékszint folyamatos biztosítását, ezáltal is tudatosan csökkentve a megújítás kockázatát.

Az ország javuló makrogazdasági eredményeinek elismeréseként 1999-ben több nemzetközi hitelminősítő intézet felértékelte az ország kockázati besorolását: júniusban a Moody's Investors Service Baa1-re módosította a korábbi Baa2-es minősítését, majd októberben a FitchIBCA, novemberben pedig a Japan Credit Rating Agency javította a szuverén besorolást BBB+ (plusz)-ra, illetve A-(mínusz)-ra. A hitelminősítés 1996 óta tartó folyamatos javulásának, valamint az ún. konvergenciaországok iránti fokozott befektetői érdeklődésnek köszönhetően a szuverén hitelfeltevőnek sikerült jóval kedvezőbb kockázati kamatfelárszintet elérnie, mint azt hitelbesorolásunk egyébként indokolná. A kötvények másodpiaca sokkal inkább az ún. stabil „A”-s szektor (Szlovénia, Izrael, Ciprus stb.) szintjén található, mintsem a „BBB”-s felárszint közelében.

Az év során összesen négy önálló kötvénykibocsátásra, valamint egy szindikált hitelfelvételre került sor. Az így bevont kb. 2,55 milliárd US dollár az 1999-ben lejárt 1,8 milliárd US dollár adósság refinanszírozását, illetve a 2000 első negyedévében esedékes lejáratok előfinanszírozását szolgálta.

A konkrét tranzakciókra a következő sorrendben került sor: januárban az állam 500 millió euró összegű, tíz éves lejáratú kötvény kibocsátásával a közép-európai országok közül elsőként jelent meg az európiacra. Ezt követte áprilisban egy hét éves, 500 millió US dollár összegű globálkötvény, melyet májusban további 250 millió US dollárral sikerült megemelni, majd júniusban egy újabb 500 millió euró összegű, öt éves futamidejű eurókötvény került kibocsátásra. A fix kamatozású kibocsátások első félévre történő időzítésével sikerült kihasználni a történelmileg is rendkívül alacsony nemzetközi kamatkörnyezetet. A kibocsátások révén ki-

alakult a magyar szuverén hozamgörbe, mely egyfajta közép-európai referenciaszintként is funkcionál.

A július–augusztusi időszakban került sor egy szindikált hitel megszervezésére, melynek során az eredetileg 300 millió euró összegűre tervezett ügyletet a jelentős túljegyzésnek köszönhetően végül 400 millió euróra sikerült emelni.

Az év második felétől felerősödő európai és amerikai kamatemelési várakozások, valamint a Y2K-vel kap-

csolatos befektetői aggodalmak miatt újabb fix kamatozású, benchmark jellegű kötvénykibocsátásra már nem került sor, de még októberben az MNB devizatartalék feltöltési célú kibocsátási javaslatára egy 300 millió euró összegű, változó kamatozású kötvényt vitt piacra az állam, amelynek további 100 millió euróval történő megemlése – a komoly piaci siker következtében – még novemberben megtörtént. (A tranzakciók részletes feltételeit a VI-10. táblázat tartalmazza.)

VI-10. táblázat Az állam 1999. évi külső forrásbevonásai

Összeg	Valutanap	Lejárat	Kupon	Főszervezők	Reoffer spread	=EURIBOR+
EUR 500 millió	1999.02.16.	2009.02.16.	4,375%	DG Bank/JP Morgan	Bund+87 bp	51 bp
USD 500 millió	1999.04.19.	2006.04.19.	6,50%	ABM Amro/Salomon S.B.	Treasury+145 bp	75 bp
USD 250 millió	1999.05.10.	2006.04.19.	6,50%	ABM Amro/Salomon S.B.	Treasury+135 bp	70 bp
EUR 500 millió	1999.06.21.	2004.06.21.	4,25%	CSFB/Deutsche Bank	BTAN+71 bp	51 bp
EUR 400 millió	1999.09.27.	2004.09.10.	EURIBOR+0,375%	ABN/CIB/Commerzbank/West LB	Szindikált hitel	
EUR 300 millió	1999.11.10.	2005.11.10.	EURIBOR+0,50%	Bayerische LB/Chase	EURIBOR+54 bp	54 bp
EUR 100 millió	1999.11.10.	2005.11.10.	EURIBOR+0,50%	Bayerische LB/Chase	EURIBOR+52 bp	52 bp





# V. Kínálati tényezők

## 1. Munkaerő-piaci folyamatok

A munkaerőpiac állományainak 1999. évi változása követte a megelőző év tendenciáit. Folytatódott a foglalkoztatás bővülése, a foglalkoztatottak száma az év végén – a többéves visszaesés után – megközelítette az 1992–93 során mért értékeket. A munkanélküliségi ráta 1999 átlagában a 7%-os szintre süllyedt; bár a csökkenés üteme a korábbiakhoz képest jelentősen lelassult. Ez azért nem meglepő, mert a munkaerőpiac 1997 óta tartó folyamatos élénkülése a munkanélküli állományból elsősorban a könnyebben foglalkoztatható csoportokat szívta fel, így idővel a munkanélküli állományon belül a munkaerő-piaci szempontból kedvezőtlenebb tulajdonságokkal jellemezhető csoportok aránya emelkedett, ami lassította a munkanélküliség további csökkenését. A foglalkoztatás bővülése jelentősen meghaladta a munkanélküliség csökkenését, így emelkedett az aktivitási ráta, melynek 53% feletti éves átlagos értéke az 1994–1995. évi szintekhez való visszatérést jelentette.

A munkaerő-piaci mutatók javulása mögött demográfiai folyamatok is meghúzódnak. A legaktívabb fiatal korosztályok létszámának és arányának emelkedése felfelé torzítja az aktivitási és foglalkoztatási ráta értékét. Számításaink szerint ez a munkapiaci mutatók 1999. évi változásának legfeljebb harmadát magyarázza; a munkaerőpiac tehát a demográfiai változásoktól függetlenül is egyértelműen élénkült.

### 1.1 A foglalkoztatás alakulása

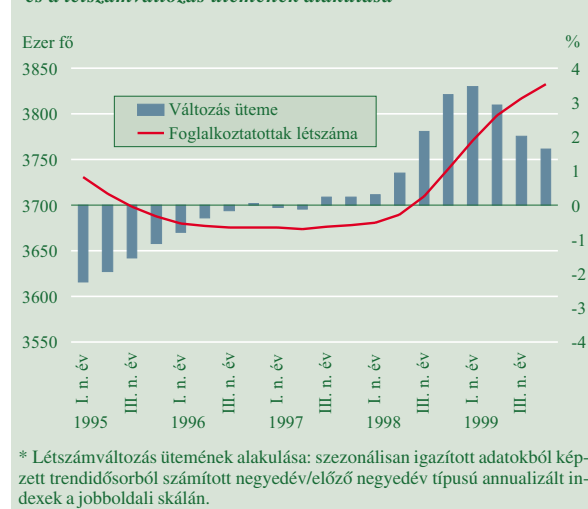
A KSH háztartási kérdőíves munkaerő-felmérése szerint a kilencvenes évek egészét tekintve a foglalkoztatás bővülése 1999-ben volt a legerőteljesebb. Noha a 15–74 éves népesség létszáma évek óta apadt, a foglalkoztatottak száma megközelítette a munkaerő-felmérés kezdeti éveit, az 1992–93 éveket jellemző szintet. A foglalkoztatás 1998. végi magas növekedési üteme 1999-ben valamelyest mérséklődött, de még az év utolsó negyedében is jelentős volt (V-1. ábra).

A foglalkoztatásváltozás struktúrájának ismerete fontos a monetáris politika számára, mivel az egyes munkaerő-piaci csoportok egymásnak nem tökéletes helyettesítői, így a keresztmetszeti adatok információt szolgáltathatnak a relatív munkaerőhiány problémájáról. Ezért fontos a demográfiai összetételváltozások már említett – és az 1999. szeptemberi *Jelentés az infláció alakulásáról* c. kiadványunkban részletesebben is bemutatott – torzító hatásának a munkapiaci mutatókból való kiszűrése; és általában az átlagokon kívül a keresztmetszeti csoportok viselkedésének nyomon követése.

Az egyes korcsoportokat tekintve 1999 során erős volt a foglalkoztatási ráta emelkedése – valószínűleg a nyugdíjkorhatár növekedését követve – az 55–59 éveseknél; de szignifikánsan emelkedett a 25–29, illetve a 40–54 évesek foglalkoztatottsága is. A kilencvenes évek végét jellemző kedvező demográfiai hatásokon túlmenően is „valóban” emelkedett a munkaerő kihasználtsága Magyarországon.

Regionális bontásban, noha mind a hét statisztikai régióban nőtt a foglalkoztatási ráta értéke, a fellendülés nem eredményezett regionális konvergenciát, mivel a foglalkoztatási ráta erőteljesen emelkedett a hosszabb

V-1. ábra A foglalkoztatottak létszámának és a létszámváltozás ütemének alakulása\*

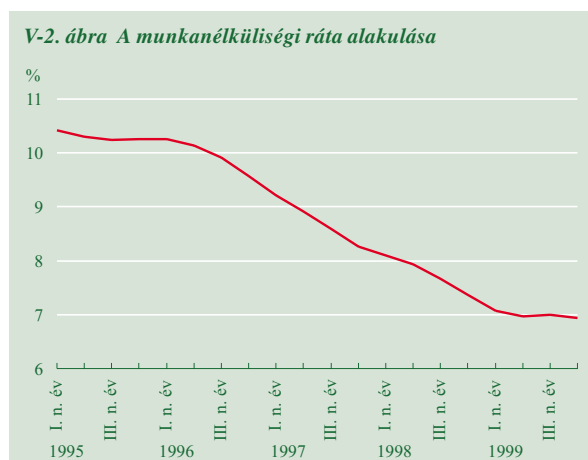


ideje magasan az országos átlag feletti mutatókat produkáló középső és nyugati régiókban is. Ez szűk keresztmetszetek veszélyével fenyeget, hiszen miközben a már magas foglalkoztatottságot mutató régiókban elfogynak a munkaerő-tartalékok, a foglalkoztatásemelkedés súlypontja nem helyeződött át a kevésbé kihasznált munkaerővel jellemezhető régiókba. A relatíve kedvezőtlen helyzetű régiók közül egyedül Észak-Alföld jellemezhető a kedvező helyzetűeket megközelítően magas foglalkoztatási dinamikával.

A KSH-nak az öt fő feletti létszámú vállalkozások és a költségvetési, illetve nonprofit intézmények lekérdezésére alapozott intézményi munkaügyi statisztikája szerint is számottevő volt 1999-ben a foglalkoztatás bővülése. Különösen az érdemel figyelmet, hogy az aggregáltan 0,8%-os létszámbővülés a közösségi szektor egyértelmű, 2,3%-os visszahúzódása és a piaci szektor ugyanekkora ütemű bővülése eredőjeképpen állt elő. A közösségi szektor létszámának 1999 negyedik negyedévére – 1998 azonos időszakához képest – már 4%-ot meghaladó csökkenése mindhárom ágazatára, azon belül elsősorban a fizikai munkaerőre terjedt ki. A piaci szektor létszámbővülése különösen erőteljes volt egyes feldolgozóipari ágazatokban (gépipar: 7,5%, fémfeldolgozás: 4,2%), az építőiparban (5,5%); valamint a piaci szolgáltatások közül a kereskedelem-javítás (12,0%) és az ingatlanügylek-gazdasági szolgáltatás ágazataiban (3,1%). A szellemi munkaerőt tekintve számottevő volt a szállítás, raktározás, a posta és távközlés ágazatban a létszámbővülés (3,3%). Ez, amennyiben összefüggésben áll a távközlés élénkülésével és az ott mért, megugró bérindexekkel, e területen is szűk keresztmetszetek kialakulásának lehetőségét veti fel.

## 1.2 A munkanélküliség alakulása

A KSH háztartási felmérése szerinti – nemzetközileg sztenderdizált módszertan alapján számított – munkanélküliségi ráta értéke 1999-ben 7% alá süllyedt. A ráta



értékének 1998-hoz képest közel 1 százalékpontos csökkenése mögött a munkaerőpiac élénkülésén túl demográfiai folyamatok, illetve az állami szabályozás hatásai is meghúzódtak. A 25–39 éves korosztály munkaképes korú népességen belüli arányának emelkedése a munkanélküliségi ráta csökkenésének mintegy hetedét magyarázta, a fennmaradó 0,7 százalékpontos csökkenést „valódi”, a kereslet-kínalat alakulásával összefüggő folyamatok indukálták. Keresleti oldalon a vállalkozások munkaerő iránti keresletének konjunkturális fellendülése áll. Kínálati oldalon a nyugdíjba vonulás korhatárának növekedése is magyarázhatja, hogy az 55–59 éves korcsoport esetében emelkedő aktivitási ráta mellett esett a munkanélküliségi ráta.

A munkapiac egyéb, munkanélküliséget alakító folyamatait mutató indikátorai sem jeleztek változást 1999-ben a korábbiakhoz képest. A munkaügyi központok adminisztratív adatai alapján számított *regisztrált munkanélküliségi ráta* – szezonálisan igazított – értéke 1999-ben 9,7% körül ingadozott. A bejelentett *csoporthoz létszámléptételek*, illetve a bejelentett *üresedések* száma 1999 során a megelőző időszakhoz képest némileg emelkedett, ez azonban nem a munkaerő-kereslet vagy -kínalat változását jelentette, csupán a munkapiaci fluktuációt, hiszen ez alatt erőteljesen emelkedett a foglalkoztatottak – azaz a betöltött állások – száma is.

A munkanélküliségi ráta csökkenésének üteme a korábbi évekhez képest lelassult (V-2. ábra). Annak tudatában, hogy a munkaerő iránti kereslet élénkülése először mindig a leginkább foglalkoztatható csoportok állástalanságát csökkenti, ez nem meglepő. Noha az aggregált szintű adatokon ezt nehéz nyomon követni, valószínűsíthetjük, hogy a foglalkoztatottság utóbbi időben tapasztalt erőteljes emelkedése nyomán a munkanélküliek állományán belül a kevésbé foglalkoztatható – iskolázatlan, kedvezőtlen helyzetű régióbeli stb. – csoportok súlya növekedett. Ehhez járul hozzá, ha a munkanélküliség csökkenése háttérben nem a munkanélküliségből való *kiáramlás* fokozódása, hanem a *beáramlás* mérséklődése áll. Ebben az esetben ugyanis a munkanélküli állományon belül esik a könnyebben újra foglalkoztatható, rövid ideje állástalanok, és emelkedik a hosszabb idő óta állástalanok aránya. A munkanélküli állomány összetételének „romlása” lassíthatja, sőt, akadályozhatja a munkanélküliségi ráta további csökkenését.

## 1.3 Béralakulás

A KSH által az intézményi munkaügyi statisztika keretében gyűjtött bér adatok 1999 egészére 16,1%-os bruttó átlagbér-emelkedést mutattak az előző év azonos időszakához képest. Az inflációt figyelembe véve ez mintegy 5,5%-os *bruttó* reálbér-növekedésnek felelt meg.

A bruttó bérnövekedés nemzetgazdasági átlaga mögött relatíve magasabb közösségi szektorbeli (19,2%) és alacsonyabb versenyszféribeli (14,8%) bruttó átlagbérléte álltak. A foglalkoztatás változó összetételének bérléteket torzító hatásait kiszűrő *bérléteinflációs* mutató szerint 1999-ben a nemzetgazdaság átlagában 1998-hoz képest 0,4 százalékponttal (15,9%-ra) csökkent a bérléteemelkedés éves üteme. Emögött csökkenő versenyszféribeli (14,8%) és továbbra is magas közösségi (19,2%) bérléteinflációs ütemek álltak. (Lásd V-1. táblázat.)

Ezekből az adatokból az a benyomás támadhatna, hogy 1999-ben a közösségi szektorban a bérléteáramlás nem alkalmazkodott a deflációhoz: csökkenő infláció mellett nem mérséklődött a nominális bérléteemelkedés üteme. A megelőző évhez képest csak minimálisan csökkenő közösségi szektorbeli, illetve nemzetgazdasági átlagos bérléteindexek értelmezését azonban torzítja, hogy a közösségi szektor nem rendszeres kifizetéseknek egy része 1998 végéről 1999 elejére csúszott át. Ez az 1998. évi bérléteindexeket lefelé, az 1999. évit pedig felfelé torzította mind a közösségi szektor, mind a teljes nemzetgazdaság vonatkozásában. Valójában az átcúszott kifizetéseket nem 1999-re, hanem 1998-ra kellett volna elszámolni, hiszen előzetekintő várakozások esetén nem csak az éppen kézhez kapott bérléte határozzák meg a lakossági fogyasztási-megtakarítási döntéseket, hanem a biztosra vett közeli, nem rendszeres kifizetések is. (Lásd V-2. táblázat.)

A jövedelmeket így nem arra az időszakra célszerű elszámolni, amikor technikailag kifizetésre kerültek, hanem arra az időszakra, amikor azok keresleti hatása leginkább érvényesült. Az aggregált bérléteadatokból nem lehet a nem rendszeres kifizetések átcúszását korrigálni, de hipotetikus számításaink szerint<sup>1</sup> ezek hatása jelentős volt: 1999 egészére a korrekció után az eredeti átlagbérléteindexhez képest 2,1 százalékponttal alacsonyabb közösségi szektorbeli bérléteindexet kapunk. Mivel a közösségi szektor még mindig a foglalkoztatottság közel 30%-át képviseli, a közösségi szektor bérléteindexe jelen-

tős mértékben meghatározza a nemzetgazdasági átlagot: a korrigált közösségi bérléteindextel számolva 0,6 százalékponttal alacsonyabb nemzetgazdasági átlagbérléteindexet kapunk. (Lásd V-3. táblázat.)

A versenyszfériben belül egyenletesen csökkent a *feldolgozóipar* bérléteinflációja. Ezen belül azonban magas volt a második negyedéves bérléteemelkedés üteme (16%), nagyrészt a gépipar (18,6%) és a fémalapanyag-gyártás (11,9%) ágazatokban foglalkoztatott fizikai munkaerő

**V-1. táblázat A bérléteinfláció alakulása nemzetgazdasági szektoronként\***  
(az előző év azonos időszakához viszonyítva)

	1998	1999		
		I. félév	II. félév	év
Mezőgazdaság, halászat	16,5	14,9	11,3	13,1
Bányászat	11,3	16,0	12,5	14,2
Feldolgozóipar	17,8	15,4	14,6	15,0
Villamosenergia-, gáz-, hő- és vízellátás	19,3	16,0	14,9	15,5
Építőipar	16,2	12,2	12,8	12,5
Kereskedelem, járműjavítás	16,9	14,1	11,8	12,9
Szálláshely-szolgáltatás, vendéglátás	13,2	13,4	12,8	13,1
Szállítás, raktározás, posta és távközlés	21,4	14,2	17,7	15,9
Pénzügyi tevékenység	25,9	18,0	14,4	16,2
Ingatlanügylek, gazdasági szolgáltatás	30,4	19,4	15,0	17,2
Közigazgatás, védelem, TB	18,0	21,6	20,7	21,2
Oktatás	21,4	20,8	18,5	19,7
Egészségügyi és szociális ellátás	16,2	14,1	14,7	14,4
Egyéb szolgáltatás	15,8	12,4	13,6	13,0
Nemzetgazdaság összesen	18,7	16,3	15,5	15,9

\* Az adatok a vállalkozások esetében 1998-ra a 10 fő, 1999-től viszont az 5 fő feletti körre vonatkoznak. 1998-ra szezonálisan igazított bérléteadatokból; 1999-re összehasonlítható szerkezetű eredeti adatokból számított éves bérléteinflációs indexek, mind az MNB saját számítása alapján.

**V-2. táblázat A bérléteinfláció alakulása egyes kiemelt szektorokban\***  
(az előző év azonos időszakához viszonyítva)

	1999		
	I. félév	II. félév	év
<b>Nemzetgazdaság összesen</b>	<b>16,3</b>	<b>15,5</b>	<b>15,9</b>
<i>Piaci szektor</i>	15,3	14,3	14,8
Feldolgozóipar	15,4	14,6	15,0
Kereskedelem	14,1	11,8	12,9
Egyéb piaci szolgáltatások	16,0	15,7	15,9
<i>Közszolgáltatások</i>	19,5	18,8	19,2

\* Összehasonlítható szerkezetű eredeti adatokból számított éves bérléteinflációs indexek, mind az MNB saját számítása alapján.

**V-3. táblázat Az eredeti és a nem rendszeres közösségi szektorbeli kifizetések áthúzó hatásával korrigált bérléteindexek\***  
(az előző év azonos időszakához képest)

		1998		1999				
		IV. n. év	I-IV. n. év	I. n. év	II. n. év	III. n. év	IV. n. év	I-IV. n. év
Közösségi szektor	KSH eredeti	12,1	18,1	20,6	17,7	16,8	21,5	19,1
	MNB-számítás	21,5	20,4	16,1	17,7	16,8	17,4	17,0
Piaci szektor		16,9	18,3	14,5	14,7	14,8	12,8	14,2
Nemzetgazdaság egésze	KSH eredeti	15,6	18,3	16,3	15,5	15,4	15,3	15,6
	MNB-számítás	18,2	18,9	15,0	15,5	15,4	14,1	15,0

\* Eredeti 12 havi bruttó bérléteindexekből – azaz nem bérléteinflációs indexekből – számított korrekció az 1999. júniusi Jelentésben írottak szerint.

<sup>1</sup> A módszerről lásd az 1999. júniusi Jelentés az infláció alakulásáról c. kiadványunkbeli keretes írást. Az eredmények a számítás továbbfejlesztése miatt némileg eltérnek a júniusban közöltektől. A korrekció csak hipotetikus jellegű, részletes adatok hiányában elsősorban a jelenleg hatásának érzékeltetésére szolgál!

váratlanul megugró bérindexei miatt. Noha ennek hátterében részben az átlagos heti óraszámok emelkedése áll (lásd V-1. box) figyelemre méltó, hogy éppen a létszámukat leginkább bővítő ágazatokban ugrott meg a bérinfláció üteme. Ez a szakképzett fizikai munkaerő piacán szűk keresztmetszetek veszélyére figyelmeztet. Relatív munkaerőhiányra utal az is, hogy a gazdasági aktivitási ráta éppen ezen ágazatok legnagyobb vállalatai által dominált régiókban volt a legmagasabb (és folyamatosan emelkedett). Figyelemre méltó például, hogy az 1998. évi közel 40% után 1999-ben is mintegy 30%-os ipartermelés-növekedést felmutató Nyugat-Dunántúlon 58% fölé emelkedett az aktivitási ráta értéke, ami a 4,4%-os munkanélküliségi rátával párosulva arra utal, hogy e régióban az ipari fellendülés felszívta a potenciális helyi munkaerő-tartalékok nagy részét.

A versenyszféra átlagos bérinflációs ütemét 1999 második felében a piaci szolgáltatások, ezen belül is a kereskedelem és járműjavítás ágazatok nélkül vett *egyéb piaci szolgáltatások* bérindexe emelte meg. Közben 1999 végére a kereskedelem-javítás ágazatának bérinflációja megközelítette az egyszámjegyű tartományt, a *szállítás, posta, raktározás és távközlés* ágazatához köthetően az egyéb szolgáltatások bérindexe magas maradt. Nem kizárt, hogy szűk munkaerő-piaci keresztmetszetek állnak az ágazat 18% körüli bérinflációs mutatóinak hátterében, különösen a szellemi munkaerő tekintetében: 1999 második felét ugyanis 1998 hasonló időszakához képest 3,3%-os szellemi létszámbővülés és 22,4%-os szellemi bérinfláció jellemezte.

Inflációs szempontból elsősorban a szolgáltatásokban jelentkező szűk munkaerő-piaci keresztmetszetek

jelentenek veszélyt. A feldolgozóipar esetében a munkaerőhiány miatt esetleg emelkedő bérköltség a romló versenyképességen keresztül a termelési oldalon vált ki alkalmazkodást.

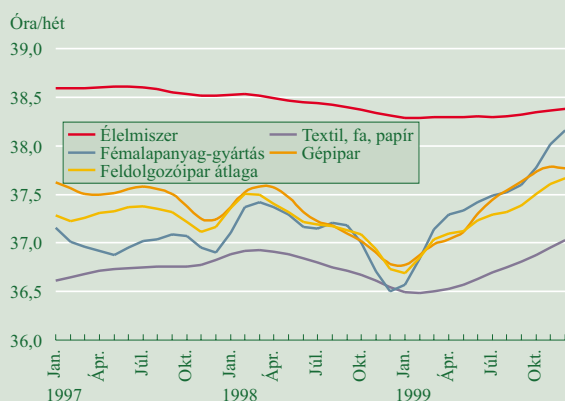
Ezzel szemben a piaci szolgáltatásokban a szűk keresztmetszetek által kiváltott béremelkedés árnyékában jelenhet meg, ami lassíthatja a dezinfláció folyamatát.

A gazdaságpolitika előtt álló megoldási lehetőségek eltérők a feldolgozóipari és a piaci szolgáltatásokban fellépő szűk keresztmetszetek esetében. A feldolgozóipar esetében szakképzett fizikai munkaerő relatív hiányáról van szó, ezért az állam a többségi tulajdonában lévő, irányítása alá tartozó nagyvállalatai karcsúsítása és piacosítása révén teremtheti meg a potenciálisan hiányzó munkaerő-tartalékokat. Hosszabb távon megoldást jelenthet még az oktatás prioritásainak átgondolása – a már most is sok tekintetben túlkínálatot generáló felsőoktatás helyett a minőségi szakképzés előtérbe helyezése –, illetve a munka és tőke regionális mobilitásának fokozása. Ezzel szemben a piaci szolgáltatások a szellemi munkaerő piacán az állami foglalkoztatás domináns súlyával találják szemben magukat. A közösségi szektor még 1999-ben is a szellemi munkaerő 46%-át foglalkoztatta, és az erőteljes közösségi létszámcsökkenés elsősorban az itt foglalkoztatott fizikai munkaerőt érintette.

Így a közösségi szektor visszavonulása a szellemi munkaerő piacáról munkaerő-tartalékokat biztosíthatna a piaci szolgáltatások számára, mérsékelve az inflációs nyomásban megjelenő szűk keresztmetszetek kialakulásának veszélyét.

### V-1. box Jól értelmezzük-e a bérinflációt?

V-3. ábra Az átlagos heti óraszám alakulása a feldolgozóiparban\*



\* Teljes munkaidős fizikai munkaerő által ledolgozott heti átlagos munkaórák száma, szezonálisan igazított havi adatokból számítva. A heti óraszámokat nem a törvényi 40 órához, hanem az átlagosan kivett szabadságok leszámítása után kapott mintegy 36 órához kell viszonyítani.

Forrás: KSH Statisztikai Havi Közlemények.

Közgazdasági értelemben a bérinfláció, az *egységnyi* munka árának az időbeli változását jelenti. Az átlagbér-indexekből az összetételhatás kiszűrésén túl lényeges magának az alapul vett egység változásának a torzító hatását is kiszűrni. A gyakorlatban ez a fizikai munkaerő esetében jellemzően *teljesítménybérezést* alkalmazó iparban a havonta ledolgozott átlagos munkaórák számának változásával közelíthető. Azaz, teljesítmény- vagy órabérezés mellett a bérinflációt havi átlagbérek helyett célszerűbb – a fejlett országok gyakorlatához igazodva – havi *átlagos órabérek* változásaként definiálni.

Számításaink szerint 1999 során a legtöbb feldolgozóipari ágazatban emelkedett a heti átlagos óraszám (V-3. ábra). Különösen erőteljes volt ez a gépipar és a fémalapanyag-gyártás ágazatok esetében, ahol (1998 hasonló időszakával összevetve) a második negyedévben 0,5, illetve 1,8%-os, a negyedikben viszont már 3,5%, illetve 4,9%-os volt az óraszám-növekedés üte-

me. Bérinflációs indexeinket ezzel korigálva a kimutatottnál *alacsonyabb* béremelkedést kapunk, így eltűnik a korábban tárgyalt évközepe bérinfláció-gyorsulás. Mivel azonban nem tudjuk, hogy a vállalatokra mennyire jellemző a bérek óraszámhoz kötése, a korrekciót így nem, csak *statisztikai tesztelés* után szabad elvégezni: *csak akkor korigáljuk a béreket, ha az óraszámváltozás hatását statisztikailag szignifikánsnak találjuk*. Aggregált béradataink nem alkalmasak az óraszámhatás „utólagos” tesztelésére – magukat az eredeti béradatokat kellene óraszámra átszámítva gyűjteni és közölni. Ez biztosítaná, hogy a bérinflációt ne mossuk össze a havi átlagbéreket mozgató óraszámváltozás hatásával.

### A bérszintek nemzetközi összehasonlításának buktatói

Magyarországon egy átlagos jövedelmű, kétgyermekes család egy hasonló osztrák család jövedelmének tizedéből kell, hogy megéljen. Uniós csatlakozásunk, illetve a hazai bérkövetelések szempontjából ez a tény szélsőséges következtetésekhez vezethet. Az alábbiakban bemutatjuk, mennyire félrevezető az effajta egyszerű összehasonlítások.

Nemzetközileg a béreket versenyképességi vagy jóléti szempontból hasonlíthatjuk össze. *Versenyképességi* szempontból azt vizsgáljuk, hogy hol érdemes tőkénket befektetni: különböző országokban mennyibe kerülne adott érték előállítás, azaz mekkorák a fajlagos munkaerőköltségek. Ennek alakulását kiadványaink versenyképességi fejezetei mutatják be. Kiemelt figyelem azonban a bérszintek *jóléti* szempontú összevetésére irányul: a közfelfogás szerint a nemzetközi jövedelmi különbségek „igazságtalan” mértékűek, és tömeges munkaerő-vándorlást idéznek elő.

Ez azonban egy félreértésen alapul: nem a bérszinteket, hanem az általuk biztosítható *éltszínvonalat* kell alapul venni. Ennek nemzetközi összehasonlítása azonban nehéz feladat. Az éltszínvonalat ugyanis a – tágan értelmezett – *fogyasztás* határozza meg. A különböző országbeli pénzbérek fogyasztásra való „lefordításához” össze kell hasonlítanunk azonos mennyiségű fogyasztás *árát*. Ezt azonban a fogyasztás összetételében tapasztalható eltérések problémássá teszik. Fogyasztásunk ugyanis tartalmaz: (a) külkereskedelemmel versenyző termékeket (ezeket hívjuk *iparcikkeknek*), (b) pénzért vásárolt belföldi jóságokat (ezeket *szolgáltatások* névvel illetjük); (c) nem vásárolt, azaz saját magunk által előállított jóságokat (ez az ún. *önfogyasztás*); és (d) a közösség által biztosított javakat.

Az iparcikkek nem okoznak az összehasonlításban problémát, mivel ezek hazai és külföldi ára a valuta-árfolyamok mozgása által – hosszabb távon – kiegyenlítődik. Bár a szolgáltatások relatív nemzetközi ára nem feltétlenül egyenlítődik ki, számolhatunk az ezek relatív árszintjét is figyelembe vevő speciális valuta-árfolyamokat. Az ún. *vásárlóerő-paritások árfolyamok* a gazdasági fejlettség függvényében jelentősen eltérhetnek a hivatalos árfolyamoktól: mivel a kevésbé fejlett országokban – a szolgáltatások alacsonyabb árszintje miatt – alacsonyabbak a megélhetési költségek, hivatalos valuta-árfolyamaik a fejlett országokhoz képest alulértékelték. (Az OECD számításai szerint 1998-ban a forint az osztrák schillinghez képest 59%-kal volt alulértékelt.) A bérek vásárlóerő-paritások árfolyamon való összevetésével tehát közelebb kerülünk a fogyasztás hazai és külföldi árszintjének valódi arányához, a fogyasztás *nem vásárolt komponensei* azonban további problémákat okoznak.

A (c)–(d) pontbeli, nem vásárolt fogyasztás *árát* ugyanis nehéz meghatározni, azt a vásárlóerő-paritások valuta-árfolyamok is csak tökéletlenül tükrözik. Lássuk először az *önfogyasztás* jelenségét. A saját magunk által, háztartási munka keretében előállított jóságok – például háztáji termények vagy mosás – fogyasztásának csak munkaidőben mérhető ára van. Az önfogyasztás jelensége azért okoz gondot, mert súlya a gazdasági fejlettség függvényében változik: fejletlen országokban általában magasabb (Magyarországon a lakossági fogyasztásból 7–8% volt az önfogyasztás súlya a KSH 1995–96-os adatai szerint.) Noha a vásárlóerő-paritások árfolyamokba az önfogyasztás relatív árát is próbálják beszámítani („imputálni”), ez a fejletlen országokban – az önfogyasztás fokozott jelentősége miatt – kevésbé lehetséges. Mivel tehát a vásárlóerő-paritások árfolyamok csak korlátozottan tudják az önfogyasztás árszintcsökkentő hatását figyelembe venni, a fejletlenebb országok árfolyama alulértékelt.

A nem vásárolt fogyasztás másik összetevője a *közösségi szolgáltatás*. Ezek jelentősége Magyarországon sok fejlett országnál nagyobb, s ez a hazai jólét alulbecsléséhez vezethet. A jellemzően *állami közszolgáltatások* – például egészségügy, oktatás, biztonság – árát a bérek után az alkalmazottak és a munkaadók által fizetett *közterhek összessége* jelenti. A közterhek aránya országról országra változik, tükrözve az ilyen szolgáltatásokból – a magánszektor helyett – az állam által biztosított és adóból finanszírozott rész szintjét, az állami újraelosztás jellegét, illetve általában az állam hatékonyságát. A közösségi javak fogyasztása miatt a bérek nemzetközi összehasonlítására sem a nettó, sem a bruttó bérek nem alkalmasak. A *nettó* bérek összevetése a szolgáltatások terén nagyobb állami szerepvállalással, s így magasabb közterhekkel jellemezhető országok, a *bruttó* bérek összevetése pedig a kevésbé hatékony állammal jellemezhető országok munkavállalóinak jólétét becsli alul.

A hazai jólét alulbecslésének egyik speciális oka is az adórendszer következménye: a *természetbeni juttatások* hazánkban – a fejlett országokhoz képest – kiemelkedő jelentőséggel bírnak: a vállalkozók a béreket terhelő magas adókulcsok miatt előszeretettel alkalmaznak költségterítést és nagyvonalú természetbeni juttatásokat – elég, ha a „céges” autók vagy telefonok nagy számára gondolunk. Mivel a pénzbérekkel ellentétben a természetbeni juttatások értéke nehezen mérhető, és *sem a bérstatisztikában, sem a lakossági fogyasztásban nem szerepel*, ez a hazai jólét alulbecslését eredményezi.

A hazai bérszintek összevetése a fejlett országokéval tehát nem végezhető el könnyen. Csak a bérszintek összevetése a hazai jólét jelentős alulbecsléséhez vezet. Erre utal, hogy az ún. *naturális mutatók* szerint hazánk a bérkülönbségek által jelzettnél jóval közelebb áll Ausztriához: az ezer alkalmazottra jutó televíziók vagy telefonvonalak számában csak 12%, illetve 28% volt Magyarország elmaradása, míg a kábeltelevíziózás terén már le is köröztük Ausztriát.<sup>2</sup> Úgy látjuk, hogy az európai integráció hatásaival – például a tömeges migrációval – kapcsolatos aggodalmak éppúgy megalapozatlanok, mint az „igazságtalan” mértékű lemaradást fokozott bérkövetelésekkel orvosolni próbáló igyekezet. A különböző országok bérszintjeit nem önmagukban kell összehasonlítani, hanem az adott bérek mellett biztosítható *jólét* szintjein keresztül. A jólétet meghatározó fogyasztás számos tényezője – mint a természetbeni juttatások, általában a belföldi árszint, az önfogyasztás vagy és a jövedelemvárakozások – éppúgy a relatív gazdasági fejlettség által határozódnak meg, mint maguk a bérszintek. Ezek azonban a bérbeli különbségek jóléti különbségekre gyakorolt hatásának kiegyenlítése irányába mutatnak.

## 2. Kapacitáskihasználtság

A feldolgozóiparban a kapacitáskihasználtság<sup>3</sup> szintjének alakulása 1999-ben jól tükrözte a gazdaság külső feltételrendszerében bekövetkezett változásokat és az azokhoz való alkalmazkodási folyamatot. Az átlagos kapacitáskihasználtság 1998 második felétől 1999 közepéig csökkenő tendenciát mutatott, mivel az orosz válság hatásai, a nyugat európai konjunktúra lanygulása és a beruházási aktivitás gyengülése miatt a termelés növekedésének üteme jelentősen mérséklődött. Az átlagos

kapacitáskihasználtság 1999 második felében a feldolgozóiparban ismét emelkedett. A növekedés mögött két tényező állt, egyrészt a feldolgozóiparban 1999 folyamán az előző évinél sokkal visszafogottabban növekedtek a kapacitások – ez megmutatkozott a szektor foglalkoztatási és beruházási mutatóiban –, másrészt az év második felében a termelésre kedvező hatás gyakorolt a konjunktúra élénkülése. A második félelvi növekedés ellenére azonban a kapacitáskihasználtság az év végéig nem érte el sem az 1996–1999 közötti időszak átlagát, sem az 1997. végi, 1998. eleji kiemelkedően magas szintet (V-4. ábra).

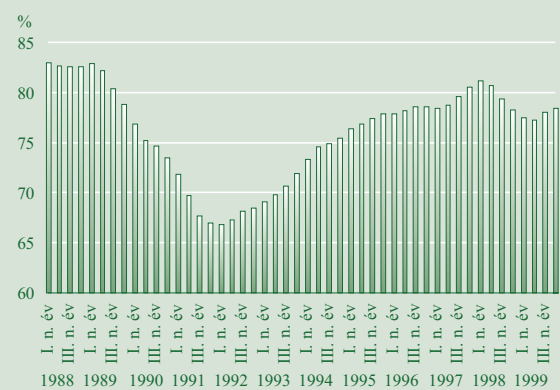
1999-ben a várható rendelésekhez képest szűkös kapacitást jelzők aránya az év egészében alacsony szinten stagnált, ami arra utal, hogy kapacitáshiánnyal döntően a konjunktúra változására kevésbé érzékeny vállalkozások küzdöttek.

A feldolgozóipari termelőkapacitások (technikai és humán kapacitások) kihasználtságának fentiekben leírt alakulását mutatja a legnagyobb feldolgozóipari vállalatokra vonatkozó empirikus kutatás is:<sup>4</sup> e szerint a kapacitáskihasználtság átlagos aránya 1999 első felében 78–82% körüli volt, a második felévben pedig 80–83%-ot ért el.

Az év utolsó hónapjaiban jelentősen nőtt mind a kapacitáskihasználást javító cégek aránya, mind azoké, amelyek rendelésállományuk növekedésére számítanak a következő félévben is.

A feldolgozóiparon kívüli területeken a kapacitáskihasználtságról nem rendelkezünk statisztikai jellegű információkkal. A gazdaság ezen szegmensében a szűk keresztmetszetek kialakulásának valószínűségét csökkentti, hogy az elmúlt években a beruházások mintegy 40%-a a piaci szolgáltató szektorokban történt.

V-4. ábra Átlagos kapacitáskihasználtság a feldolgozóiparban\*



\* Szezonálisan igazított és simított, az alapadatok forrása Kopint-Datorg.

<sup>2</sup> Számaink különösen sokatmondóak, ha figyelembe vesszük, hogy ezek 1997. évi adatok – azaz még a tartós fogyasztási cikkek hazai értékesítésében 1998–1999 során tapasztalt fellendülés előtti állapotot tükrözik!

<sup>3</sup> A Kopint-Datorg Rt. negyedéves konjunktúratesztjei alapján.

<sup>4</sup> A legnagyobb feldolgozóipari cégek helyzetéről és kilátásairól készülő Társi Konjunktúra Tesztek.

### 3. Versenyképesség

A különféle reálárfolyamok 1999-ben 1998-hoz képest ellenkező tendenciát mutattak. Az áralapú mutatók fokozatosan erősödő felértékelődést, míg a fajlagos munkaköltségalapú mutatók fokozatos leértékelődést tükröztek az év folyamán. Az év egészére vonatkozóan elmondható, hogy a versenyképesség kedvezően alakult. (Lásd V-4. táblázat.)

Az 1999 évi versenyképességet meghatározó legfontosabb tényezők a következők voltak: (1) a forint árfolyama, amely az orosz válság hatására 1998 végén a sávon belül meggyengült, 1999-ben visszaerősödött, és az év folyamán lényegében ezt a pozícióját tartotta, (2) az euró folyamatos gyengülésének hatása, (3) a fogyasztói infláció csökkenésének megtorpanása az év második felében, (4) a feldolgozóipari árnövekedés felgyorsulása, (5) és a fajlagos munkaköltség kiugró mértékű javulása az év második felében.

A forint nomináleggetív leértékelődése 1999-ben 7%-ot tett ki, míg a hivatalos leértékelési mérték 8,4% volt. A különbség a forint sávon belüli, említett felértékelődésével, illetve az euró dollárral szembeni folyamatos gyengülésével volt magyarázható.<sup>5</sup>

A fogyasztóiár-alapú reálárfolyam folytatta a hosszabb időszak alatt megfigyelhető felértékelődő trendjét, a felértékelődés mértéke éves szinten 1,6%-ot tett ki. Ez a mérték belül van az általunk egyensúlyinak tekintett évi 2–3%-os felértékelődési mértéken, amit becsléseink szerint a külkereskedelmképes és a nem külkereskedelmképes szektorok közötti termelékenységi indokol.<sup>6</sup> Az éven belüli felértékelődés mértéke azonban éves szinten folyamatosan gyorsult, kezdetben a leértékelélt bázis, majd az év második felében bekövetkezett – elsősorban a gyógyszerátogatási rendszer megváltozásának köszönhető – fogyasztói árindex csökkenés megtorpanása miatt. Ezek következtében az utolsó negyedévben az éves index kb. 7,1%-os felértékelődést mutatott.

Értékelésünk szerint azonban, mivel a hazai termelők helyzete nem változott, a fogyasztói árfolyam ilyen mértékű felértékelődését a versenyképesség kínálati feltételeinek szempontjából nem értékeljük mérvadónak. A relatív árváltozás esetleges keresleti hatásán keresztül bekövetkező külső egyensúlyi pozícióváltozással pedig azért nem számolunk, mivel a gyógyszer kellően árrugalmatlan, és nem könnyen helyettesíthető terméknek tekinthető ahhoz, hogy más termékek irányában megjelenő addicionális fogyasztói kereslettel ne számoljunk.

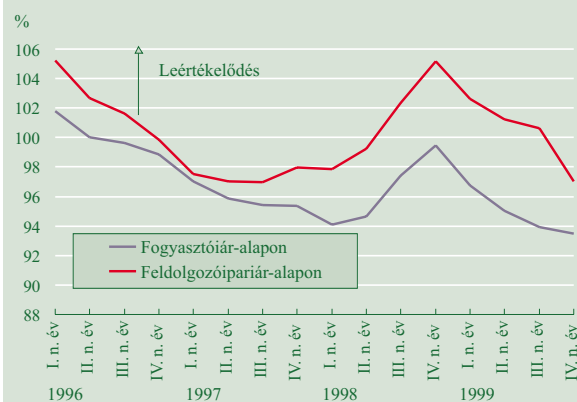
A feldolgozóipariár-alapú reálárfolyam esetében az éves felértékelődés 0,4% volt, ami egybevág azon várakozásunkkal, hogy mivel a mutató alapvetően külkereskedelmképes termékeket tartalmaz, ezért hosszabb tá-

V-4. táblázat Különféle árfolyammutatók\*  
(előző év = 100)

	Nominál árfolyamok				Reáleggetív árfolyamok		
	nomináleggetív árfolyam		kosárárfolyamok		deflátor		
	piaci árfolyammal	hivatalos sávközéppel	piaci árfolyammal	hivatalos sávközéppel	fogyasztói ár	feldolgozóipari ár	fajlagos munkaköltség
1995	128,9	130,6	128,4	130,1	103,2	105,6	122,7
1996	116,7	117,6	116,6	117,5	96,8	95,8	110,6
1997	111,0	111,0	113,2	113,2	95,8	95,1	99,4
1998	113,0	111,4	113,8	112,2	100,5	103,8	104,5
1999	107,0	108,0	107,3	108,4	98,4	99,6	105,3

\* A 100 feletti index leértékelődést jelöl.

V-5. ábra A fogyasztói árindexen és a feldolgozóipar belföldi értékesítési árindexén alapuló reálárfolyam alakulása



von ne tartalmazzon szisztematikus, trendszerű mozgást (V-5. ábra). A mutató éven belüli alakulását tekintve azonban az év folyamán egyre gyorsuló, felértékelődő tendenciát figyelhetünk meg, aminek következtében az utolsó negyedévben az éves felértékelődés mértéke már közel 8%-ot tett ki. Felmerül a kérdés, hogy mi okozhatta az árfolyam elméletileg elvárttól ilyen mértékben eltérő mozgását,<sup>7</sup> és hogy milyen következmé-

<sup>5</sup> Az euró/USD keresztárfolyam azért hat a nomináleggetív árfolyamindexre, mert a külkereskedelem ország szerkezetét tükröző mutató dollár súlya számottevően alacsonyabb, mint az 1999-ig a kosárban szereplő 30%-os súly. Ennek következtében az euró gyengülése a dollárral szemben a hivatalos leértékeléshez képest felértékelő hatású. Ennek a hatásnak az iránya a 100%-ban vett eurókosárra való áttéréssel megfordul, illetve számottevően kisebb lesz, tehát 1%-os keresztárfolyam-hatás kisebb eltérést fog okozni a hivatalos leértékelési mérték és a nomináleggetív leértékelés között. A nomináleggetív árfolyam és a kosárárfolyam eltéréseinek magyarázatáról lásd Jakab M. Zoltán „A valutakosár megválasztásának szempontjai Magyarországon” MNB Füzetek 1998/12.

<sup>6</sup> Az egyensúlyi felértékelődés problematikájáról és mértékéről ld. Kovács-Simon „A reálárfolyam tényezői” MNB Füzetek 1998/3.

<sup>7</sup> Rugalmas árfolyamrendszer esetében, a kizárólag külkereskedelmképes termékeket tartalmazó reálárfolyam is számottevően ingadozhat, s az árfolyam és az inflációs differencia konvergálását csak viszonylag hosszabb távon várjuk el. Fix árfolyamrendszer esetében azonban a fenti konvergencia sokkal gyakoribb, gyorsabban és kisebb ingadozással teljesül.

neyei vannak mindennek a versenyképesség szempontjából. A feldolgozóipari-alapú reálárfolyam felértékelődés az 1999 folyamán bekövetkezett éves szinten kb. 40%-os olajár-növekedés miatt következett be, ami a vegyipari árakat jelentősen megemelte. Technikailag itt egy összetételhatásról van szó, hiszen ismereteink szerint a hazai vegyipar nem energiaigényesebb, mint a nyugat-európai versenytársaké, így az olajár-növekedés sem kell, hogy nagyobb mértékű ár-növekedést okozzon nálunk, mint versenytársainknál. Mivel azonban a hazai feldolgozóiparban a vegyipar részaránya magasabb, mint külföldön, ennek következtében az aggregált árindex jobban emelkedett nálunk, mint kereskedelmi partnereinknél. Versenyképességi szempontból ez két esetben jelenthet problémát:

- ha az energiaár-emelkedés tartós, s a relatív árváltozás a vegyipar helyzetének a többi feldolgozóipari szektorhoz képesti romlásával jár együtt, akkor, mivel a magyar export nagyobb arányban rá van utalva a vegyiparra, mint versenytársaink, Magyarország relatív exportcsökkenést szenvedhet el;
- ha a magyar gazdaság energiaigényesebb, mint versenytársai.

Az első eset csak hosszabb távon érvényesülhet, monetáris politikai szempontból éppen ezért alapvetően

nem releváns. Bár a második feltevés bizonyos becslések szerint igaznak tűnik, az ezzel kapcsolatos hatás mértéke igen bizonytalan és nem számottevő, mivel nem a külső egyensúly szempontjából meghatározó exportőrök csoportját érinti. Mindezek következtében az energiaárak növekedése miatt számottevő, árfolyampolitikai szempontból releváns versenyképességi kockázata nincs a feldolgozóipari reálárfolyam olajárak következtében felgyorsult felértékelődésének.

A fajlagos munkaköltség alapú reálárfolyamnál az előbbiekben bemutatott két mutatóval ellentétes folyamatokat figyelhettünk meg. A reálleértékelődés mértéke 5,3%-ot tett ki 1998-hoz képest, ami mintegy 1 százalékponttal volt magasabb, mint az előző év megfelelő értéke. A mutató éven belüli lefutása az éves indexek szerint viszonylag egyenletes volt, ugyanakkor a szinteket elemezve nyilvánvaló, hogy az év eleji stagnálást követően a reálleértékelődés az év második felében kezdődött újra, a kiugróan magas feldolgozóipari kibocsátásnak köszönhetően. Miközben a bérek dinamikájának csökkenése folytatódott, addig a termelékenység javulása gyorsult. (Lásd V-5. táblázat; V-6. ábra.)

Az 1998 eleje óta – fajlagos munkaköltség alapon mért – folyamatosan javuló reálárfolyamhoz jelentős mértékben járultak hozzá a külföldi működőtőke-befektetések, aminek köszönhetően a termelékenység javulása jóval megelőzte a bérek növekedését. Mindebből azonban nem következik egyenesen az exportálók versenyképességének javulása. Elvileg a mutató akkor javul – a külföldi feltételeket az egyszerűség kedvéért változatlanok feltételezve –, ha a külföldi devizában számított bérek kevésbé nőnek, mint a termelékenység. A probléma azonban az, hogy profitabilitásjavulás bekövetkezhet úgy is, ha az előbbi (bér-termelékenység) arány nem változik, és nem javuló profitabilitás mellett is csökkenhet a bér-termelékenység arány.<sup>8</sup> A fentiek alapján viszont érdemes feltennünk a kérdést, hogy valójában mit tükröz a profitalapú mutató tendenciaszerű javulása. Mivel ismereteink szerint pozitív technológiai sokkok esetén a mutató átmenetileg javul, és csak egy későbbi fázisban mutathat romlást, ezért feltételezhető, hogy a folyamatos javulás a feldolgozóipari szektor megnövekedett versenyképességét tükrözte, amit a magas exportdinamika és a piaci részesedés javulása is tükrözött 1999 folyamán.<sup>9</sup>

V-5. táblázat A fajlagos munkaköltség alapú reálárfolyam összetevői (előző év=100)

	GDP	Létszám	Termelékenység	Átlagos munkaköltség	Fajlagos munkaköltség	Külföldi fajlagos munkaköltség	Nominál-effektív index	Reál-effektív index*
1995	108,2	95,0	114,0	120,3	105,6	100,5	128,8	122,7
1996	104,7	94,8	110,5	118,3	107,1	101,7	116,4	110,6
1997	110,4	99,8	110,7	121,3	109,6	98,1	111,0	99,4
1998	111,8	102,9	108,6	116,3	107,1	99,1	113,0	104,5
1999	110,1	101,6	108,4	111,9	103,3	101,7	107,0	105,3

\* A 100 feletti indexérték versenyképesség-javulást jelent.

V-6. ábra A hozzáadott értékkel számított feldolgozóipari fajlagos munkaköltség alapú reálárfolyam alakulása (1994=100)



<sup>8</sup> Hiszen feltételezve, hogy az értékesítési árak változatlanok, a bér-termelékenység változása hosszabb távon a munka határ- és átlagtermék arányának változását tükrözi. Ez pedig növekvő profitabilitás mellett éppen, hogy növekvő is lehet. A problémáról ld. Kovács Mihály András „Mit mutatnak? A különféle reálárfolyam-mutatók áttekintése, és a magyar gazdaság ár és költség-versenyképességének értékelése” MNB Füzetek 1998/8.

<sup>9</sup> A piaci részesedés alakulásáról lásd V-2. box.



**V-2. box****Magyarország, Csehország és Lengyelország OECD, illetve EU viszonylatú külkereskedelmének alakulása<sup>10</sup>****Az OECD<sup>11</sup> és az EU részaránya a magyar, cseh és lengyel exportban**

Magyarország külkereskedelmében az 1998 augusztus – 1999 augusztusa közötti időszakban euróban számolva 14% körüli ütemben tovább nőtt az OECD, illetve az EU-országokba irányuló export. E térségek továbbra is hazánk kivitelében a legnagyobb részarányt – 87,5% illetve 76%-ot – képviselik, bár a vizsgált időszak során Lengyelország és Csehország erőteljesebben, mintegy 2–5 százalékponttal nagyobb mértékben növelte az export részarányát a fenti relációkban (V-6. táblázat).

Az EU-ba irányuló exporton belül Németország veszi fel a cseh kivitel közel 60, a lengyel 51, a magyar 49%-át. A fejlett piacokra irányuló export szerkezetének fejlődése és a versenyképesség alakulásának tekintetében a három ország német piacon 1993–98 között elért eredménye kiinduló pontot nyújt;<sup>12</sup> a Németországba irányuló fejlett technológiát képviselő termékek a cseh exportban 43, a magyarban 65%-ot képviseltek 1998-ban. Ezen országok 1993–98 közötti német viszonylatú exportnövekményét Csehország esetén 56%-ban, Magyarország, illetve Lengyelország esetén pedig 83, illetve 29%-ban technologiaigényes termékek tették ki. Mindez a magyar export közép-európai versenytársakhoz viszonyított kedvező differenciálódását jelzi.

**V-6. táblázat Az export alakulása országcsoportok szerint**

	1995	1996	1997	1998. jan.–jún.	1998. jan.–aug.	1998	1999. jan.–jún.	1999. jan.–aug.
<i>OECD-be irányuló export az összes kivitel százalékában</i>								
Csehország	81,2	70,8	73,4	76,2	76,0	77,1	82,19	82,01
Lengyelország*	75,1	71,7	69,1	72,2	71,2	73,5	76,76	77,44
Magyarország	75,0	80,2	81,6	82,9	83,0	84,2	87,76	87,44
<i>EU-ba irányuló export az összes kivitel százalékában</i>								
Csehország	60,9	58,2	59,9	63,1	63,0	64,2	69,65	69,20
Lengyelország	70,1	66,3	64,2	66,1	66,0	68,3	71,83	71,25
Magyarország	68,0	69,7	71,2	71,9	71,8	72,9	76,19	75,76

\* 1998 és 1999 I. félévre már rendelkezünk OECD-re vonatkozó adatokkal is. Ezek alapján 1998 I. félévében az OECD-be irányuló export az összes export százalékában Csehországgal azonos szinten alakult, 1999 I. félévében pedig már 1,5%-kal meghaladta azt.

**Magyarország, Csehország és Lengyelország részesedése az OECD és az EU importjában**

1995 és 1999 augusztusa között mind az OECD-, mind az EU-régió vonatkozásában jellemző volt a magyar export részarányának folyamatos emelkedése, a lengyel exportrészesedés szinten maradása és a cseh kivitel kezdeti visszaesése, majd az elmúlt két évben történt jelentős fellendülése. Így Cseh- és Lengyelország kezdeti időszakban fennálló, piaci részesedésben mutatkozó előnye leszűkült; míg 1995-ben Magyarország exportrészesedése az EU importjából a lengyel részesedés 60,15%-át és a cseh részesedés 74,7%-át tette ki, addig 1999-ben ez az arány már 97,9, illetve 93,7% volt. Mindezek alapján 1999-re a három ország OECD- és EU-importból való részesedése gyakorlatilag kiegyenlítetté vált, mindemellett a magyar részesedés növekedésének üteme a felzárkózási időszak során fennmaradt.

**Exportrészesedés az OECD importjában**

Lengyelország 1999. évi visszaesésétől eltekintve a vizsgált országok kivitelének részesedése az OECD importjából folyamatosan, lassan emelkedett (V-7. táblázat), de továbbra is alacsony, mindössze fél százalék körüli arányt képviselt.

**V-7. táblázat A kivitel részesedése az OECD importjából**

	1995	1996	1997	1998. jan.–jún.	1998. jan.–aug.	1998	1999. jan.–jún.	1999. jan.–aug.
<i>Kivitel részesedése az OECD importjából, százalékban</i>								
Csehország	0,51	0,43	0,46	0,53	0,53	0,54	0,57	0,56
Lengyelország	0,50	0,49	0,49	0,54	0,54	0,55	0,54	0,53
Magyarország	0,32	0,35	0,43	0,49	0,48	0,52	0,54	0,53

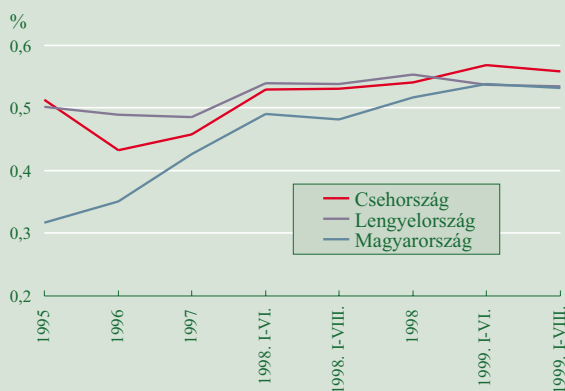
<sup>10</sup> Forrás: OECD Main Economic Indicators 1999/08, valamint cseh, lengyel és magyar nemzeti statisztikák.

<sup>11</sup> Lengyelország esetében OECD helyett a fejlett országokra vonatkozó adatokat használtuk.

<sup>12</sup> Forrás: Inotai András, "Magyarország és a többi közép- és kelet-európai ország szerkezeti átalakulása a Németországba irányuló export tükrében, 1989–1998", 1999, MTA VKI és OMFB kiadvány.

Az előző év azonos időszakához képest 1999-ben Magyarország növelte legnagyobb mértékben – mintegy 10%-kal – részesedését az OECD importjából, így 1995 óta 70% növekedést ért el, míg Cseh- és Lengyelországban a javulás mindössze 6, illetve 9% volt. Lengyelország részesedésének 1998-ban elért növekedése megtorpant és 1999-re visszaesett. Csehország részesedésének növekedése az 1996. évi visszaesést követően felgyorsult, 1998 óta pedig a magyar exportrészesedés dinamikájához hasonló módon alakult (V-7. ábra).

V-7. ábra Exportrészesedés az OECD importjából



### Exportrészesedés az EU importjában

Hasonló, valamivel magasabb (1%-hoz közeli) arányt tett ki a vizsgált országok EU-importból való részesedése, s ugyancsak lassú növekedést mutatott a vizsgált időszakban. Az EU-régió 1990-es évek elején fennálló 0,3%-ot kitevő magyar viszonylatú importja egyenletesen növekedve 1999-re közel megháromszorozódott (V-8. táblázat).

V-8. táblázat A kivitel részesedése az EU importjából

	1995	1996	1997	1998. I. f. év
<i>Kivitel részesedése az EU importjából, százalékban</i>				
Csehország	0,67	0,64	0,69	0,80
Lengyelország	0,82	0,81	0,83	0,89
Magyarország	0,50	0,55	0,68	0,77

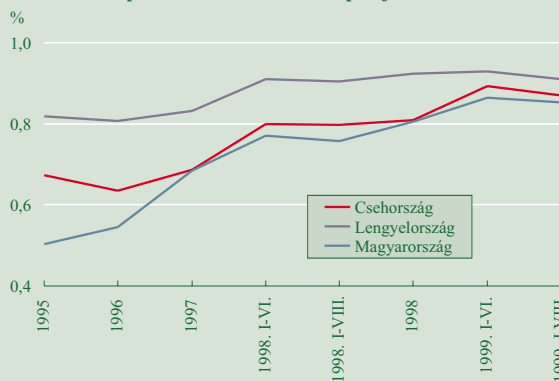
Az elmúlt évben 12,7%-kal nőtt Magyarország exportrészesedése az EU importjából, ami 3,5 százalékponttal felülmúlta a második legdinamikusabb, cseh növekedés ütemét. 1995 és 1999 augusztusa között Magyarország részesedése 70%-kal, 0,5%-ról 0,85%-ra emelkedett, és az időszak elején tapasztalt jelentős hátrányát leszűkítve felzárkózott a versenytársak mellé.

Az EU importjában továbbra is a lengyel kivitel részesült a legnagyobb mértékben a három ország közül, ez a részesedés nem bővül azonban számottevően.

Csehország 1999 I. félévében jelentős növekedést ért el, megközelítve Lengyelország EU importjából való részesedésének arányát.

Az első félév erőteljes növekedése 2,5%-kal haladta meg a magyar exportrészesedés bővülését, 1999. augusztusra azonban a növekedési különbség 1,5%-ra csökkent (V-8. ábra).

V-8. ábra Exportrészesedés az EU importjából



## IV. Keresleti tényezők

A bruttó hozzáadott érték (GDP) volumene 1999-ben – becsléseink szerint – 4,4%-kal bővült 1998-hoz képest. A keresleti viszonyok alakulásával összefüggésben a GDP az év elején csak mérsékelt ütemben emelkedett (I. n. év: 3,3%, II. n. év: 3,8%), később azonban lényegesen javult a gazdaság teljesítménye (III. n.év: 4,4%, IV. n.év: 5,6%). Az éves növekedési ütem előző évhez viszonyított enyhe, 0,5 százalékpontos mérséklődése és az éven belüli tendenciák arra utalnak, hogy a magyar gazdaság gyorsan reagált először a külpiazi konjunktúra lanyhulására, majd később az értékesítési lehetőségek kedvezőbbé válására.

A GDP emelkedését a belföldi felhasználás csaknem azonos mértékű, 4,5%-os expanziója kísérte, vagyis a bruttó hazai termék termelésének növekedése és a belföldi felhasználás bővülése között 1999-ben összeharódt az előző évben szélesre nyílt rés. A belföldi felhasználás növekedésének lassulását a bruttó felhalmozás 1998. évtől jelentősen elmaradó dinamikája határozta meg. A gazdasági szereplők a külső konjunkturális körülmények változására döntően beruházási tevékenységük intenzitásának mérséklésével reagáltak, ezt jelezte az év eleji alacsony beruházási aktivitás és az év máso-

dik felében mutatkozó élénkülés. Az év egészében a beruházások volumene 6,6%-kal – a kiemelkedően magas 1998. évi dinamika felével – emelkedett. A beruházások alakulásán kívül az orosz válság következtében felhalmozódott készletek leépülése is hozzájárult ahhoz, hogy a bruttó felhalmozásnak a GDP növekedéséhez való hozzájárulása az 1998. évi 5%-ról 1,2%-ra esett vissza 1999-ben. A fogyasztás szerepe ugyanakkor folyamatosan erősödött 1999 folyamán, ennek hatására az export mellett a fogyasztási kereslet vált a növekedés hajtóerejévé, szemben a korábbi évek export- és felhalmozásvezérelt növekedésével. A lakossági fogyasztás volumene az előző évhez hasonlóan 5% körül nőtt, a közösségi fogyasztás pedig az előző évi stagnálás után 2,8%-kal bővült (IV-1. táblázat).

A magyar gazdaság világgiazi integrálódása 1999-ben folytatódott, az export és az import GDP-hez viszonyított aránya tovább emelkedett. A külpiazi kereslet mérséklődése és ezzel összefüggésben is az exportkapacitások visszafogottabb bővítése miatt a GDP szerkezetű export dinamikája mérséklődött a kiemelkedően magas 1997. és 1998. évi növekedéshez képest. Az exportnövekedés lassulásával egyidejűleg, a belső ke-

IV-1. táblázat A GDP és komponenseinek éves növekedési üteme és szerkezete

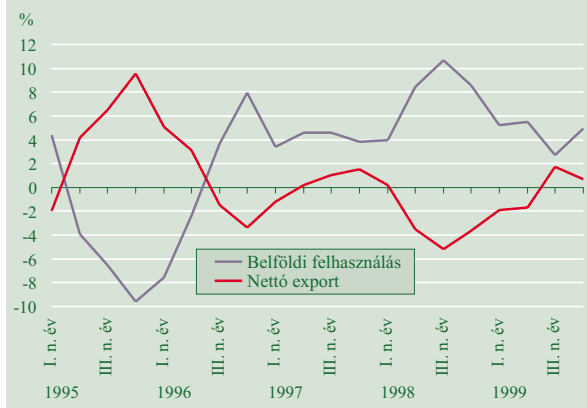
	Volumenváltozás			Hozzájárulás a GDP növekedéséhez**			Szerkezet (folyó áron)		
	1997	1998	1999*	1997	1998	1999*	1997	1998	1999*
GDP	4,6	4,9	4,4	4,6	4,9	4,4	100,0	100,0	100,0
Végső fogyasztás	2,3	4,2	4,7	1,7	3,0	3,4	72,1	71,6	71,8
Lakossági fogyasztás	1,7	4,9	5,0	1,1	3,0	3,1	61,6	61,6	61,9
Közösségi fogyasztás	5,7	-0,2	2,8	0,6	0,0	0,3	10,5	10,0	9,9
Bruttó felhalmozás***	9,0	17,9	3,9	2,4	5,0	1,2	28,0	31,5	31,3
Állóeszköz-felhalmozás	9,2	13,3	6,6	1,9	2,9	1,6	22,0	23,8	24,3
Belföldi felhasználás összesen	4,1	8,0	4,5	4,1	8,0	4,6	100,1	103,1	103,1
Export	26,3	17,1	13,5	10,4	8,2	7,2	47,7	53,2	57,9
Import	24,8	23,7	13,1	-9,9	-11,3	-7,4	47,8	56,3	61,0
Nettó export				0,5	-3,1	-0,2	-0,1	-3,1	-3,1

\* Az anyagban felhasznált GDP-számítások részben MNB-becslések, amelyek eltérhetnek a KSH hivatalosan publikált adataitól. A negyedéves MNB-becslések a KSH által – 2000 januárjában – publikált előzetes 1998. évi adatokra épültek, de a számítások során figyelembe vettük a fizetési mérlegben történt változások közül az üzleti turizmus elkülönítését, valamint a valutaforgalmazók által belföldieként vásárolt valutakezelés felülvizsgálatának eredményeit. Ezek a becslések konzisztensek az MNB egyes jövedelemtulajdonosok jövedelemhelyzetét bemutató elemzéseivel.

\*\* Kerekítésből eredően a részek összegei nem mindig adják ki az összesítő sorok értékét.

\*\*\* Tartalmazza a termelési és a felhasználási oldali számítások eredményének különbségét, az ún. statisztikai eltérést is.

IV-1. ábra A belföldi felhasználás és a nemzeti számlák szerinti nettó export hozzájárulása a GDP növekedéséhez



resletnek a beruházásokénál alacsonyabb importigényességű fogyasztások felé történt átrendeződése jelentősen lefékezte az import növekedését is. A GDP szerinti export növekedési üteme (13,5%), 1999-ben ha kismértékben is, de ismét meghaladta az importét (13,1%). A nettó export hozzájárulása a GDP reálnövekedéséhez javult, úgy, hogy a nettó export az év első felében a korábbiaknál kisebb mértékben fékezte a növekedést, a harmadik negyedévtől kezdve pedig már pozitívan járult hozzá (IV-1. ábra). Folyó áron ugyanakkor a GDP szerkezetű külkereskedelmi egyenlegben nem mutatkozott javulás 1999-ben, ami a romló cserearányoknak tulajdonítható.

## 1. Lakossági fogyasztás

A lakosság rendelkezésre álló *reáljövedelme* 1999-ben – az előző évvel megegyező ütemben – 3,5%-kal bővült. Az infláció gyors csökkenése miatt az operacionális jövedelem<sup>1</sup> 4%-ot meghaladó növekedési üteme az elmúlt két évben meghaladta a reáljövedelem növekedését. A jövedelem emelkedését a *fogyasztás* – előző évvel azonos ütemű – 5%-os növekedése kísérte (IV-2. ábra). Folytatódott az a tendencia, mely szerint a lakosság összes – fogyasztási és felhalmozási célú – kiadásai gyorsabban növekedtek, mint rendelkezésre álló jövedelme, ami a lakosság pozitív jövedelmi várakozásaira utal.

<sup>1</sup> Az operacionális jövedelmet az összes jövedelemből számíthatjuk, csökkentve azt a lakossági megtakarítások állománya utáni kamatbevételek inflációt kompenzáló részével. Ez a tényező közgazdasági értelemben a vagyon infláció miatti értékcsökkenését kompenzálja. Racionális lakossági magatartás mellett ez a megtakarításokat növeli. Feltételezhető, hogy a háztartások fogyasztási-megtakarítási döntései az operacionális jövedelem alakulásával szorosabb kapcsolatot mutatnak.

<sup>2</sup> A lakosság pénzügyi vagyonának megőrzését biztosító, az inflációs értékvesztést kompenzáló tőkejövedelmek csökkenő infláció mellett nominálisan csökkenőek.

A rendelkezésre álló jövedelem növekedése elsősorban a munkából származó nettó jövedelmek 4,7%-os – a fogyasztás dinamikájához közelálló – bővülésének volt köszönhető. A munkajövedelmek előző évinél gyorsabban, a társadalmi juttatások lassabban növekedtek (IV-2. táblázat).

A *pénzbeni juttatások* reálértékének bővülése – az év egészére jellemző folyamatos dinamikacsökkenés következtében – éves szinten közel 3 százalékponttal, az 1998. évi 5,4%-ról 1999-ben 2,4%-ra csökkent.

Ezt elsősorban a munkanélküli-ellátásokhoz kapcsolódó transzferek reálérték-csökkenése okozta. A nyugdíjak reálértéke 3,6%-kal nőtt. A pénzbeni juttatások évközbéli szezonálisát a nyugdíjkifizetés határozta meg. 1999-ben csak január 1-től volt differenciált mértékű emelés, míg 1998-ban a januári nyugdíjemenésen felül augusztusban is emelték a nyugdíjakat januárig visszamenőleges hatállyal.

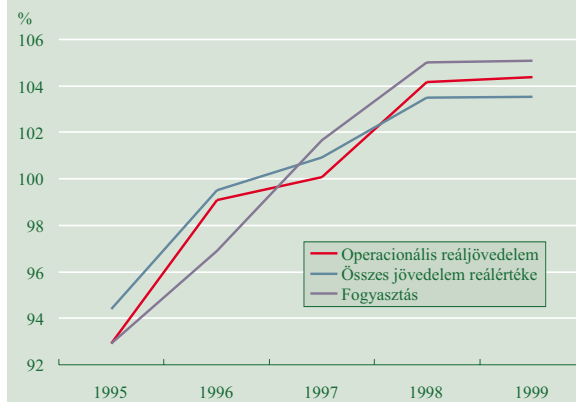
Jelentős összegű juttatás kapcsolódik a gyerekneveléshez (családi pótlék, gyes, gyed). E jogcímenek az érintett családok reálértékén 3,5%-kal jutottak több jövedelemhez, de egyéni szinten a kapott juttatás reálértéke – főként a családi pótléknál – csökkent. A családi támogatások közül a gyed megszűnt, a családi pótlék és a gyes januártól alanyi jogon járt. A gyes összege reálértéken 1,5%-kal, a legalacsonyabb nyugdíj növekedésével megegyezően emelkedett.

A *természetbeni juttatások* volumene az előző évi kiugró dinamika után 1999-ben 2,4%-kal növekedett.

Az egészségügyi ráfordítások reálértéke mintegy 1%-kal nőtt, az oktatás ráfordításai pedig – a pedagógusok kiemelkedő juttatásai révén – közel 4%-kal emelkedtek.

A *tulajdonosi jövedelmek* döntő része kamatjövedelem, amely az infláció ütemének csökkenésével párhuzamosan mérséklődött (IV-3. táblázat).<sup>2</sup>

IV-2. ábra A lakossági fogyasztás és az operacionális jövedelem növekedési üteme (előző év = 100)



IV-2. táblázat Az egyes jövedelemelemek reálértékének alakulása

	%		
	1997	1998	1999
Nettó munkajövedelmek	100,4	103,1	104,7
Társadalmi juttatások	100,3	106,7	102,4
Ezen belül: pénzbeni juttatások	98,7	105,4	102,4
természetbeni juttatások	102,1	108,0	102,4
Tulajdonosi jövedelem	116,8	102,3	100,1

A kedvező növekedési és jövedelmi kilátások, valamint a folyamatosan emelkedő foglalkoztatottság a pozitív várakozásokat erősítette, amit a lakossági bizalmi index tartósan magas szintje is jelzett. Ez és a háztartások likviditáskorlátosságának enyhülése eredményezte a fogyasztási hitelek gyorsuló növekedését, ami a fogyasztási kiadások erőteljes bővülését finanszírozta. A lakosság hitelfelvételi hajlandósága az év átlagában a nettó hiteltranzakciók és a rendelkezésre álló jövedelem százalékában mérve csaknem elérte az 1%-ot (IV-3. ábra).

A fogyasztási kereslet növekedése mellett a lakossági felhalmozási kiadások is bővültek 1999-ben, szemben az 1998. évi lassulással. A beruházások élénkülésében nagy szerepe volt azoknak az adókedvezményeknek, amelyek a háztartásokat építkezéseik 1998-ról 1999-re történő halasztására ösztönözték. A használatba vett lakások alacsony száma ellenére a lakásberuházások az erősen növekvő új építés miatt összességében nőttek.

A háztartások felhalmozásainak 1999-ben bekövetkezett évi növekedése azonban csak részben magyarázható az ÁFA-szabályozás változását váró, 1998-ban elhalasztott lakásberuházásokkal. Ebben szerepe volt az enyhülő likviditáskorlátosságnak is, illetve annak, hogy a lakosság portfóliójában átrendeződés ment végbe. A háztartások egyre inkább reáljavakba csoportosították eszközeiket, amit jól tükröztek a tartósan magas ingatlan árak.

A lakossági pénzelköltés dinamikája 1999-ben meghaladta a jövedelemét, és ez vezetett ahhoz, hogy az inflációsúrt pénzügyi megtakarítási ráta 4,5%-ra csökkent, ami két százalékponttal alacsonyabb volt az előző évinél.

A pénzügyi megtakarítási ráta 1999. évi csökkenését az átmenetileg magas szintű 1998. évi megtakarítások korrekciójaként is tekinthetnénk. A lakosság inflációsúrt teljes megtakarítási rátájának több mint 0,5 százalékpontos csökkenése azonban azt jelzi, hogy a háztartások fogyasztási/megtakarítási döntéseiben változás történt. A lakossági beruházások 1999 egészét jellemző növekedése sem tudta ellensúlyozni a pénzügyi megtakarítások lassuló emelkedését (IV-4. ábra).

A háztartások nettó pénzügyi pozíciójának romlásában szerepet játszott az 1999-ben megélnéül lakossági hitelpiac. A lakosság kezében lévő pénzügyi eszközök összetételében folyamatosan érvényesült egy természetes visszarendeződési folyamat az 1998. évi tőkepiaci válságot megelőző állapothoz, amikor is a megrendült bizalom hatására a nem banki megtakarítások egyre inkább háttérbe szorultak.

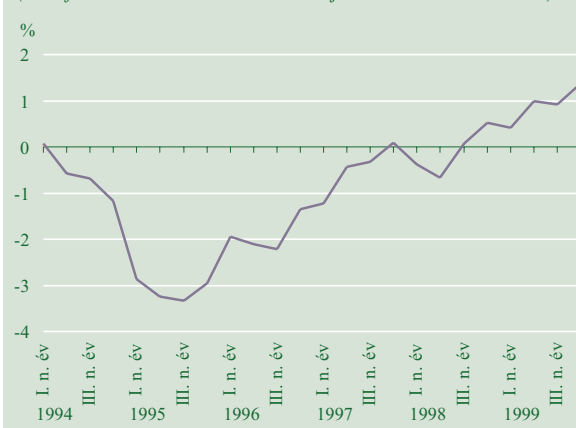
Az év elejétől azonban a lakossági megtakarítások fokozatosan és folyamatosan visszatértek ezekbe az eszközökbe – ezen belül is az állampapírba és a befektetési jegyekbe –, míg a tőzsdéi részvények aránya a lakossági portfólióban az egész év folyamán továbbra is csökkent. A nem banki megtakarítások aránya a lakosság nettó pénzügyi megtakarításaiban az év átlagában elérte az 50%-ot. Ezen belül a legfontosabb szerepet továbbra is az állampapírban történő megtakarítások játszották, de a lakosság nem pénzügyi eszközök iránti keresletének élénküléséhez vezetett a befektetési ala-

IV-3. táblázat Az egyes jövedelelemek megoszlása

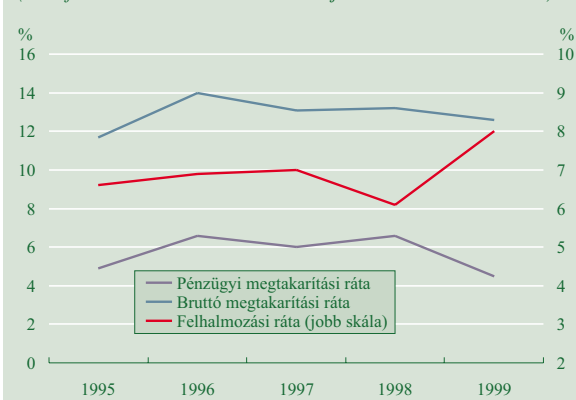
	%		
	1997	1998	1999
Nettó munkajövedelmek	55,8	55,6	56,0
Társadalmi juttatások	35,4	36,2	36,2
Ezen belül: pénzbéli juttatások	18,4	18,8	18,5
természetbeni juttatások	16,9	17,4	17,7
Tulajdonosi jövedelmek	6,7	6,7	6,4
Egyéb*	2,2	1,5	1,4
Rendelkezésre álló jövedelmek	100,0	100,0	100,0

\* Tartalmazza: biztosítás, valuta, szerencsejáték és helyi adók egyenlegét.

IV-3. ábra A háztartások nettó hitelfelvétele (az inflációsúrt rendelkezésre álló jövedelem százalékában)

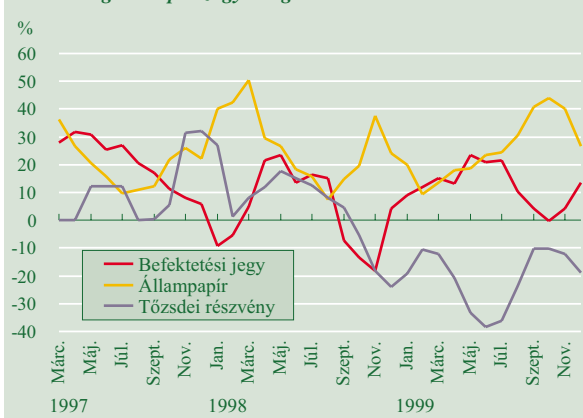


IV-4. ábra Az inflációsúrt pénzügyi és bruttó megtakarítási ráta, illetve a lakossági felhalmozási ráta alakulása (az inflációsúrt rendelkezésre álló jövedelem százalékában)

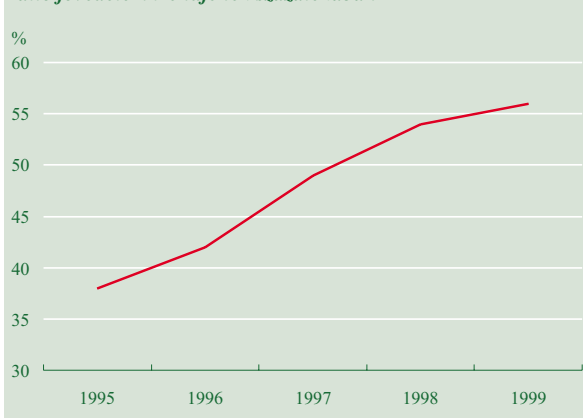


tési jegyekbe –, míg a tőzsdéi részvények aránya a lakossági portfólióban az egész év folyamán továbbra is csökkent. A nem banki megtakarítások aránya a lakosság nettó pénzügyi megtakarításaiban az év átlagában elérte az 50%-ot. Ezen belül a legfontosabb szerepet továbbra is az állampapírban történő megtakarítások játszották, de a lakosság nem pénzügyi eszközök iránti keresletének élénküléséhez vezetett a befektetési ala-

IV-5. ábra Nem banki megtakarítások részesedése a lakosság nettó pénzügyi megtakarításaiban



IV-6. ábra A lakosság nettó pénzügyi vagyona a rendelkezésre álló jövedelem trendjének százalékában



pok, illetve nyugdíjpénztárak és biztosítók térnyerése is (IV-5. ábra).

A nettó pénzügyi vagyon lakossági jövedelemhez viszonyított aránya a háztartások hitelfelvételi lehetőségeinek bővülése következtében 1999-ben lassuló ütemben nőtt, megtörve ezzel a korábbi évek emelkedő trendjét (IV-6. ábra). Nemzetközi összehasonlításban ez az arányszám még mindig alacsonynak számít, tehát hosszú távon feltehetően az emelkedő tendencia folytatódik. Rövid távon azonban a háztartási szektor alacsony eladósodottsági szintje miatt nehéz azt előre látni, hogy ez a mutató a közeljövőben milyen pályát fog leírni.

## 2. Beruházások

### 2.1 Állóeszköz-beruházások

A nemzetgazdasági állóeszköz-beruházások alakulását 1999 első és második felében eltérő tendenciák jellemezték. Az 1998. végi orosz válság és a romló EU-konjunktúra a visszafogottabb beruházási aktivitás

révén még 1999 első felében is érezte hatását. Az év második felében azonban a kedvező külpiaai változások a beruházásokban is enyhe fellendülést hoztak. Mindezek eredményeként 1999 egészében az állóeszköz-felhalmozás 6,6%-kal nőtt. Ez – részben az erős bázis miatt – jóval alatta maradt az 1998. évi kiugró teljesítménynek, de még így is meghaladta a nyugat-európai országok átlagát.

Az előző évitől elmaradó beruházásdinamika azt eredményezte, hogy az állóeszköz-felhalmozásnak a GDP-növekedésben játszott szerepe csökkent. Míg 1998-ban a GDP növekedési ütemének felét az állóeszköz-felhalmozás adta, 1999-ben ez az arány mindössze 35% volt. Az előző évek folyamatos növekedésével szemben 1999-ben az állóeszköz-felhalmozás GDP-ből való részesedése (23,5%) lényegében nem változott. Biztató jel azonban, hogy a magánszféra beruházásainak részesedése, ha kismértékben is, de tovább növekedett, az állami beruházások részesedése viszont – folytatva az 1998. évi tendenciát – 0,3%-kal csökkent.

A beruházások ágazati szerkezete 1998-hoz képest lényegesen nem változott (IV-4. táblázat). Továbbra is a feldolgozóipar adta a nemzetgazdasági beruházások több mint egynegyedét. Az anyagi szolgáltatások a beruházásoknak mintegy 45%-át tették ki. Valamelyest csökkent a mezőgazdaság súlya, és nőtt a nem anyagi szolgáltatások részesedése.

Abban, hogy a feldolgozóipari beruházások dinamikája az előző évinek mintegy harmadára (23,2%-ról 7,7%-ra) esett vissza, szerepet játszott az 1998. évi kiugróan magas bázis, valamint az, hogy olyan mértékű kapacitások jöttek létre, amelyek nagyrészt képesek voltak az 1999. évi kereslet kielégítésére is. Az e vállalatok körében negyedévente végzett felmérések<sup>3</sup> szerint azonban a gazdasági szereplők 1999 végén az első félévhez képest általában kedvezőbbnek ítélték gazdasági környezetüket és saját helyzetüket is, ami már a beruházási aktivitás erősödését vetíti előre.

Az építőipari ágazat beruházási teljesítményét alapvetően az általános beruházási aktivitás és a lakásépítések alakulása határozza meg. Ebből adódóan az 1999. év teljesítménye elmaradt a beruházások szempontjából kivételesen kedvező 1998. évitől. A felmérések szerint a lakásépítések lassúbb növekedése volt a legfontosabb termelést korlátozó tényező, viszont erőteljesebben növekedtek a szak- és szerelőipari megrendelések.

Az év során folyamatosan élénkülő lakossági fogyasztás erős beruházási tevékenységet váltott ki a klasszikus piaci szolgáltatások, elsősorban a szálláshely-szolgáltatás és vendéglátás, valamint a kereskede-

<sup>3</sup> Top-100 konjunktúra-index, Ecostat, 2000. január 25. A feldolgozóipari és az építőipari vállalkozások helyzete és rövid távú kilátásai 2000 januárjában, Kopint-Datorg, 2000. január. Üzleti jelentések havi kiadványai.

**IV-4. táblázat A nemzetgazdasági beruházások alakulása**

Ágazatok	%					
	Megoszlás			Volumenindex (előző év = 100)		
	1997	1998	1999	1997	1998	1999
<b>Mezőgazdaság, erdőgazdaság, halászat</b>	<b>3,6</b>	<b>3,6</b>	<b>3,3</b>	<b>116,3</b>	<b>111,6</b>	<b>96,7</b>
<b>Anyagi termelés</b>	<b>30,2</b>	<b>33,7</b>	<b>33,8</b>	<b>107,7</b>	<b>121,7</b>	<b>107,4</b>
Bányászat	0,3	0,5	0,7	106,2	107,6	149,6
Feldolgozóipar	23,2	25,7	25,8	109,0	123,2	107,7
Villamosenergia-, gáz-, hő- és vízellátás	6,7	7,6	7,3	103,2	117,3	103,8
<b>Építőipar</b>	<b>1,7</b>	<b>1,9</b>	<b>2,0</b>	<b>89,3</b>	<b>120,2</b>	<b>112,1</b>
<b>Anyagi szolgáltatások</b>	<b>51,4</b>	<b>45,5</b>	<b>45,4</b>	<b>108,3</b>	<b>103,7</b>	<b>107,1</b>
Kereskedelem, közúti jármű és közszükségleti cikk javítása, karbantartása	6,4	6,8	7,1	88,6	123,0	113,2
Szálláshely-szolgáltatás, vendéglátás	1,0	0,9	1,0	131,5	113,7	115,7
Szállítás, raktározás, posta, távközlés	18,9	16,6	15,7	127,3	109,7	101,9
Pénzügyi tevékenység és kiegészítő szolgáltatás	2,5	2,8	2,4	83,7	147,7	90,5
Ingatlanügyletek, bérbeadás, gazdasági tevékenységet segítő szolgáltatás és lakásberuházás	22,6	18,4	19,2	99,8	88,0	111,6
<b>Nem anyagi szolgáltatások</b>	<b>13,1</b>	<b>15,2</b>	<b>15,5</b>	<b>124,9</b>	<b>107,2</b>	<b>109,7</b>
Közigazgatás, védelem, kötelező társadalombiztosítás	3,9	6,0	7,0	138,5	101,9	127,0
Oktatás	2,1	2,0	2,2	107,2	95,0	115,9
Egészségügyi és szociális ellátás	2,6	2,4	2,0	117,9	108,1	90,1
Egyéb közösségi, társadalmi és személyi szolgáltatás	4,5	4,9	4,4	125,7	117,1	95,7
<b>Összesen</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>108,5</b>	<b>111,4</b>	<b>106,6</b>

lem ágazata terén (15,7, illetve 13,2%-os volumen növekedést az előző évhez viszonyítva). A szállítás, hírközlés ágazat beruházási aktivitását rontotta, hogy elmaradtak olyan útberuházások, amelyek – mivel állami garanciával felvett hitelekkel finanszírozódtak volna – a magánszféra beruházásaiban jelentek volna meg. A pénzügyi szolgáltatások terén az előző évi jelentős fejlesztések és az 1998. évi alacsony jövedelmezőség egyaránt hozzájárult ahhoz, hogy a beruházások 1999-ben reálértékben mintegy 10%-kal elmaradtak az előző évi teljesítménytől.

A mezőgazdaság alacsony beruházási aktivitása azt tükrözte, hogy az ágazat továbbra is súlyos gondokkal küzd. A kereslet hiánya mellett olyan strukturális és jövedelmezőségi problémák jellemezték ezt az ágazatot, amelyek megakadályozták az egészséges beruházási aktivitás kibontakozását.

A nem anyagi szolgáltatások közül a közigazgatás, védelem terén jelentős beruházások valósultak meg, elsősorban a NATO-tagsággal összefüggésben. Ugyancsak erőteljes beruházási dinamikát mutatott az oktatás ágazat, ami feltehetőleg a nem állami szereplők (piac, egyház) erőteljesebb bekapcsolódásának tulajdonítható. Reálértékben 10%-kal csökkentek viszont az egészségügyi ágazatba irányuló beruházások.

A beruházások *szektorok szerinti megoszlásában* 1999-ben tovább nőtt a magánszektor részesedése, s a nemzetgazdasági beruházások mintegy 85%-át tette ki. A beruházások lassulása e szektor esetében azt eredményezte, hogy az éves növekedési ütem az 1998. évi

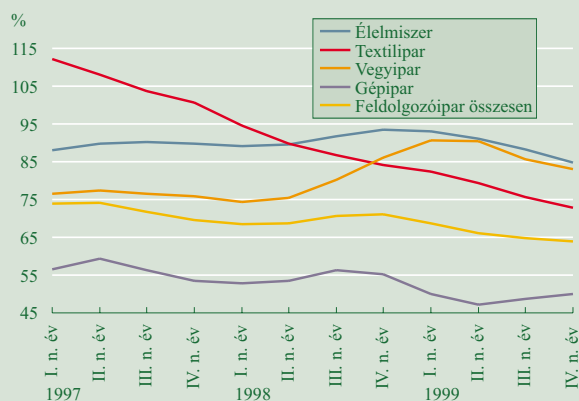
10%-ról 6–7% körülire esett vissza. A magánszférán belül 1999-ben a lakossági beruházások dinamikusabban növekedtek, mint a vállalati beruházások, ami mögött elsősorban a lakásépítési kedv erősödése állt az ÁFA-visszatérítésre vonatkozó új szabályok bevezetésével összefüggésben. Az év végére az átadott lakások száma már közelítette az előző évit, a lakásépítési engedélyek pedig mintegy 30%-kal növekedtek. Mindezek mellett feltételezhető az is, hogy a lakossági felhalmozási kiadások egy része vállalkozói beruházásként jelent meg.

Az állam a költségvetési törvényben 4–5%-os beruházási volumennövekedést tervezett, ami az 1998-ról átvezető fejlesztések következtében ennél magasabb is lehetett volna. Az év elején a kormány a tartalékok zárolására kényszerült, ami több területen a beruházások elhalasztását eredményezte. A rendkívüli körülmények (árvíz, belvíz) pedig további olyan átcsoportosításokat tettek szükségessé, amelyek szintén a beruházások visszafogásában csapódtak le. Az állami beruházási aktivitás erőteljesen visszaesett. Javulás e téren a IV. negyedévben történt, de éves szinten a közösségi beruházások reálértékben így is mintegy 1,2%-kal elmaradtak az előző évitől.

## 2.2 Készletberuházás

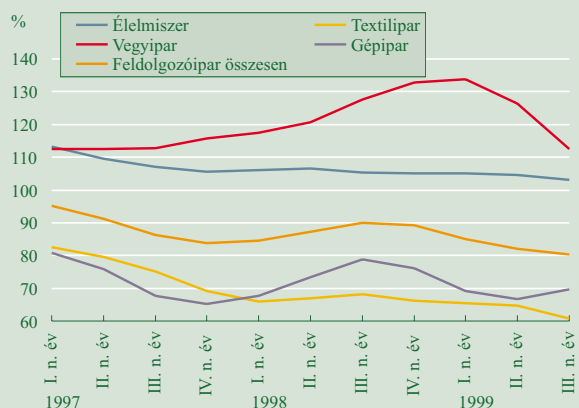
A nemzetgazdaság egészében a készletfelhalmozás 1999-ben – az előző évvel ellentétben – mérsékelte a GDP növekedését. Részletes, a konjunktúra változását

IV-7. ábra Saját termelésű készletek értékesítéshez viszonyított aránya\*



\* A hányadosok képzésekor a negyedéves zárókészlet-állományt osztottuk a negyedévet alkotó hónapok értékesítésének átlagával. A hányadosok képzése szezonálisan igazított adatokból történt. 1999 negyedik negyedévére az 1999. júniusi Inflációs Jelentésben bemutatott módon becsültünk készletadatokat.

IV-8. ábra Vásárolt készletek értékesítéshez viszonyított aránya\*



\* A hányadosok képzésekor a negyedéves zárókészlet-állományt osztottuk a negyedévet alkotó hónapok értékesítésének átlagával. A hányadosok képzése szezonálisan igazított adatokból történt.

jelző készletváltozási idősorok a feldolgozóiparra állnak rendelkezésre, az alábbiakban ezek alakulását elemezzük.<sup>4</sup>

A feldolgozóipari készletek alakulását – súlyánál fogva – a gépipar határozza meg. A gépipari készletek értékesítéshez vett aránya a zömmel késztermékeket tartalmazó saját termelésű készleteket tekintve – az 1998. harmadik negyedévi – az orosz válság miatt felszaporodó készletekhez köthető – csúcsot követően visszaesett, majd 1999 második felében újra emelkedett. Hasonló folyamat játszódott le a nyers- és fűtőanyagokat tartalmazó vásárolt készletek esetében is. Mindez gyorsuló értékesítési dinamika mellett következett be, így a készletráta emelkedését *szándékolt* készletberuházásként,

azaz a gépipari konjunktúra folytatódásába vetett bizalom jeleként értékeljük.

A *vegyipari* konjunktúra az 1999. év során recesszióból élénkülésbe váltott. Mindkét fázis jól megfigyelhető volt a készletek értékesítéshez vett arányának alakulásában: 1999 közepéig *nem szándékolt* készletberuházás jeleit mutatva mind a saját termelésű, mind a vásárolt készletráta folyamatosan emelkedett, majd az élénküléssel párhuzamosan az év második felében meredeken esni kezdett.

A feldolgozóipar többi ágazata esetében nem történt jelentős változás.

Az *élelmiszeriparban* az orosz válság lecsengésével a válság előtti szintre csökkent a saját termelésű készletek értékesítéshez vett aránya; a *textiliparban* pedig – erőteljes exportértékesítés mellett – folytatódott a készletráta csökkenése (IV-7.; IV-8. ábra).

### 3. Az államháztartás keresleti hatása

Az államháztartás keresletre gyakorolt hatása különböző módszerekkel közelíthető. Bármelyik alapján az állapítható meg, hogy az államháztartás 1997-ben érzékelhetően, 1998-ban kisebb mértékben bővítette, 1999-ben viszont – az előzetes adatok szerint – szűkítette a keresletet.

A keresleti hatás legegyszerűbb mutatója az elsődleges egyenleg (IV-5. táblázat, 18. sor) változása, amit SNA megközelítésben értelmezünk. A keresleti hatás számítása során az egyenlegváltozást korrigálni kell a nyugdíjreform miatt a magánnyugdíjpénztárakba átcsoportosuló járulékbetéttel, ami növeli ugyan a hiányt, viszont nem bővíti a keresletet. Ezen túlmenően figyelembe vehetjük a keresleti hatás számításánál a reálkamat elmozdulását is az operacionális deficit változását (IV-5. táblázat, 20. sor). Az ilyen módon nyert keresleti hatásból ezen felül leválasztható az – a növekvő adóbevételek révén automatikusan adódó kedvező – hatás is, ami a gazdasági ciklus alakulásából ered. Az így kapott ciklikusan igazított (IV-5. táblázat, 22. sor) mutató a fiskális politika keresleti hatását tükrözi.

<sup>4</sup> A készletváltozás és a GDP felhasználási oldali tételét jelentő készletfelhalmozás több szempontból is eltérő tartalmú kategória. A készletváltozás elemzése a KSH által negyedévente publikált részletes statisztikai adatokon alapul, és az 50 főnél többet foglalkoztató feldolgozóipari vállalkozásokra vonatkozik. A GDP készletfelhalmozás tétele ezen túlmenően tartalmazza az egyéb nemzetgazdasági ágazatok és a kisebb méretű szervezetek adatait is. Jelentős tétel képeznek például a mezőgazdasági készletek. A GDP-mérleg készletfelhalmozás és egyéb nem specifikált felhasználás sora a tényleges készletváltozás mellett tartalmazza a termelési és a felhasználási oldal közötti statisztikai diszkrpanciát is, ami a jelenség kezelési módszerei közül az egyik nemzetközileg elfogadott és alkalmazott megoldás. Ez a statisztikai hiba az előzetes adatokban általában jelentősebb mértékű, de a végleges számok is tartalmaznak.



IV-5. táblázat Az államháztartás hiányának alakulása (GDP %)

	1997 tény	1998 tény*	1999 előirányzat	1999 előzetes
1. Központi költségvetés egyenlege privatizáció nélkül	-4,0	-3,7	-3,4	-2,9
2. Elsődleges egyenleg (MNB nélkül)	4,0	2,9	2,6	3,6
3. Kamategyenleg	-7,7	-7,0	-6,4	-6,6
4. MNB-támogatás és -befizetés egyenlege	-0,3	0,4	0,4	0,2
5. Elkülönített alapok egyenlege privatizáció nélkül	0,1	0,1	-0,1	-0,3
6. TB egyenlege privatizáció nélkül**	-0,7	-0,9	-0,8	-1,1
7. Önkormányzatok egyenlege privatizáció nélkül	-0,3	-0,3	-0,2	0,0
8. Önkormányzat elsődleges egyenlege	-0,6	-0,5	0,0	-0,2
<b>9. Államháztartás egyenlege privatizáció nélkül</b>	<b>-4,9</b>	<b>-4,8</b>	<b>-4,5</b>	<b>-4,3</b>
10. Ebből elsődleges egyenleg	2,9	1,6	1,6	1,9
<b>11. Államháztartás eredményszemléletű hiánya</b>	<b>-5,3</b>	<b>-4,6</b>	<b>-4,5</b>	<b>-4,6</b>
12. Eredményszemléletű elsődleges egyenleg***	2,9	1,9	1,6	1,7
13. Hiány korrekciója hitelműveletekkel	-0,7	-0,8	-0,2	-0,1
14. ÁPV Rt. hiánya	-0,9	-0,7	-0,5	-0,8
15. SNA finanszírozási igény (15=11+13+14)	-6,9	-6,1	-5,1	-5,5
<b>16. SNA elsődleges egyenleg (16=12+13+14)</b>	<b>1,3</b>	<b>0,5</b>	<b>1,0</b>	<b>0,8</b>
17. Nyugdíjreform hatása (bevételkiesés)	0,0	0,3	0,6	0,5
<b>18. Keresleti hatás az elsődleges egyenlegből (16. változása + 17. sor változása)</b>	<b>1,6</b>	<b>0,5</b>	<b>-0,8</b>	<b>-0,5</b>
19. Nettó reálkamat-kiadás	3,9	3,6	3,5	3,6
<b>20. Keresleti hatás operacionális hiányból (19. sor változása + 18. sor)</b>	<b>1,7</b>	<b>0,2</b>	<b>-0,9</b>	<b>-0,5</b>
21. Gazdasági ciklus becsült hatása a változásból	0,3	0,5	0,5	0,2
<b>22. Ciklikusan igazított keresleti hatás az operacionális hiányból (20. + 21. sor)</b>	<b>2,0</b>	<b>0,7</b>	<b>-0,4</b>	<b>-0,3</b>

\* Az 1998. év végi számok nem tartalmazzák a Postabanknak átadott 132 milliárd forintot és az ÁPV Rt.-nek átadott 50 milliárd forint hatását.

\*\* A hivatalos kimutatásoktól eltérően a pénzügyi eszközök értékesítését nem vettük figyelembe a bevételek között, így a hiány a hivatalosnál ennyivel magasabb.

\*\*\* Részleges eredményszemlélet, amely az SNA előírásainak megfelelően a koncessziós bevételeket időben elhatárolja és az ÁFA-bevételeket is eredményszemléletben tartalmazza. (Bővebben lásd: keretes szövegrész).

#### IV-1. box

##### Az eredményszemléletű államháztartási mérleg

Az eredményszemléletű deficit kategóriát az 1996. évi jelentésben szerepeltettük először, azóta rendszeresen korrigáljuk a hivatalos, pénzforgalmi szemléletű hiányt az eredményszemléletű kamatokkal. Az 1999. szeptemberi Inflációs Jelentés összeállítására óta az elsődleges egyenleg bizonyos tételeinél is alkalmazunk korrekciókat. Egyrészt szükségessé vált az *ÁFA eredményszemléletű megközelítése*, mivel az időnként jelentős mértékben eltér a pénzforgalmi ÁFA-bevételtől, és még az eltérés előjele is ingadozik. Ennek oka az, hogy az ÁFA-visszatérítés teljesítésének időpontja a törvényileg meghatározott keretek között változhat. A visszatérítésnek körülbelül akkora a súlya, mint a nettó ÁFA-bevételnek, azaz a bruttó befizetésnek nagyságrendileg a felét fizetik vissza. Az eredményszemléletű (a folyamatokat jobban tükröző) számok és a pénzforgalmilag jelentkező ÁFA eltérése az utóbbi években a GDP -0,1%-a és +0,3%-a között ingadozott, attól függően, hogy az egyes évek végén a szokásosnál lassabb vagy gyorsabb volt a visszatérítés. (Erről az 1996. évi és az 1997. évi jelentésben már tettünk említést.) A másik problémát az *egyösszegben befizetett koncessziós díjak* statisztikai kezelése okozta. 1999-ben a koncesszióból származó befizetések 35,3 milliárd forintot tettek ki, és 2000-ben jelentős további befizetés várható. Az SNA módszertana szerint az ilyen koncessziós díjakat a bérlethez hasonlóan kell kezelni, a bérlet esetében pedig eredményszemléletű elszámolást kell alkalmazni. Ennek megfelelően a bérleti (koncessziós) időszak egészére el kell határolni az eredményszemléletű bérleti díjat, azaz a szétosztásnak megfelelően minden egyes évben javítani a deficitet, a tényleges befizetés időpontjától függetlenül. Helytelen tehát az a megoldás, ha az egyösszegű koncessziós bevételt privatizációs bevételnek minősítve teljes egészében levonjuk a bevételek közül. A privatizáció ugyanis pénzügyi eszközök (részvények) végleges értékesítését jelenti, a koncesszió esetében azonban csak egy jogosultság meghatározott időre történő átadásáról van szó, ami a lejárat után visszaszáll az államra. Elvileg nem is jelentkezne probléma, ha a koncessziós díjat az eredményszemléletben alkalmazott megoldásnak megfelelően évente fizetnék be. Az előre vagy utólag történő egyösszegű befizetés azonban a koncesszióba adó vagy a koncesszióba vevő részéről hitelezést jelent, a hitelműveletektől pedig meg kell tisztítani az államháztartási hiányt.

**IV-6. táblázat Az ÁFA reálértékének változása**  
(az előző év azonos időszakához képest)

	1998					1999				
	I. n. év	II. n. év	III. n. év	IV. n. év	I-IV. n. év	I. n. év	II. n. év	III. n. év	IV. n. év	I-IV. n. év
Belföldi ÁFA-befizetés	4,8	4,2	3,0	-4,8	1,1	1,1	6,6	9,1	8,7	6,5
Import ÁFA-befizetés*	15,5	18,7	16,7	8,8	14,3	-0,2	-1,4	-1,1	11,7	2,7
ÁFA-visszatérítés**	7,5	8,4	11,9	10,7	9,6	8,9	3,2	-0,7	3,3	3,6
Nettó ÁFA-bevétel	11,8	13,8	7,3	-5,2	5,8	-8,6	1,9	8,4	17,0	5,4

\* Vámbiztosítékkal korrigált.

\*\* Becsült eredményezemléletű elszámolás alapján.

A keresleti hatást illetően az államháztartás szerepe 1999-ben megfordult. A negyedéveket tekintve a fordulat még jelentősebbnek tűnik, ennek mértéke azonban félrevezető. A fiskális folyamatok éven belüli lefutása ugyanis erősen megváltozott 1998-hoz viszonyítva, az összehasonlítás az év elején a valóságosnál sokkal kedvezőtlenebbnek, az év végén pedig kedvezőbbnek mutatta a helyzetet. A pénzügyi piacok pontos tájékoztatása érdekében fontos az időbeli lefutás eltérésére magyarázatul szolgáló tényezők<sup>5</sup> bemutatása:

- Az év első részében a vártnál gyorsabban mérséklődő infláció és lassabb gazdasági növekedés az adóbevételek (pl. ÁFA) elmaradásán keresztül rontotta az államháztartás egyenlegét. A kormányzat a hiány csökkentése érdekében azonnal érvényesítette a kiadási előirányzatok széles körét érintő 1,9%-os zárolást. Miközben ennek az éves szinten a GDP 0,4%-át megközelítő megtakarításnak fokozatosan kibontakozott a hatása, az adóbevétel dinamikája is egyre kedvezőbbé vált.
- Az éves mezőgazdasági támogatások időbeli lefutása is jelentősen megváltozott. 1999 I. negyedévében az éves kiadások 37%-át, az utolsó negyedévében pedig 10%-át teljesítették, míg 1998-ban az I. negyedévében az éves kiadások egyhatoda, az utolsó negyedévében pedig egyharmada jelentkezett.
- A nyugdíjkifizetések 1999-ben egyenletesen alakultak, ami nem tekinthető szokásosnak.<sup>6</sup> Az előző évvel történő évközi összehasonlíthatóság tehát igen korlátozott, mivel 1998 III. negyedévében

visszamenőleges hatályú nyugdíjmelésre került sor. (A ki nem fizetett emelés 1998 első félévében relatíve kedvező hatással volt a hiány alakulására, majd az emelés a III. negyedévében ugrásszerűen rontotta azt.)

A nettó ÁFA-bevételt meghatározó három komponens reálértékének negyedévenkénti alakulását a IV-6. táblázat szemlélteti.

Az év első negyedévében még folytatódott az ÁFA-visszatérítés előző évi magas dinamikája, ezután azonban folyamatosan mérséklődött. A belföldi termékekhez és szolgáltatásokhoz kapcsolódó ÁFA-befizetés dinamikája viszont fokról-fokra erősödött az 1998 végén és 1999 elején tapasztalt erős megtorpanás után. E két tényező pozitív hatását mérsékelte az import ÁFA-bevétel reálértékének I–III. negyedévi csökkenése,<sup>7</sup> az utolsó negyedévében azonban már ennél a bevételnél is kedvező fordulat következett be.

A személyi jövedelemadóból származó bevétel az év egészében a keresettömeg 7%-os reálnövekedését alig meghaladó mértékben bővült, azaz az adóterhelés csak minimális mértékben nőtt. A TB-járadékbevétel reálértéke az előzetes számok szerint mintegy 3%-kal csökkent két ellentétes hatás eredőjeként. Egyrészt a reálkeresetek 7%-os növekedése hozzájárult a járadékbevétel növekedéséhez, másrészt azonban a nyugdíjreform bevételecsökkentő hatása, a TB-járadékkulcs 1999. évi csökkentése és a kinnlevőségek behajtásának átmeneti megtorpanása<sup>8</sup> az összes járadékbevétel reálértékét ennél jelentősebb mértékben csökkentette.

A költségvetési kiadások reálértékének tervezése 10,5%-os éves átlagos inflációra épült. A tényleges árszintemelkedés ennél 0,5%-kal alacsonyabb lett, így az előirányzott kiadások reálértéke, ha minden más változatlan marad, ennyivel nőtt volna. Az alacsonyabb infláció mellett azonban a lassabb gazdasági növekedés is mérsékelte az adóbevételeket, ami a hiány növekedését okozta volna, ha nem kerül sor a kiadások visszafogására. Ezt a célt szolgálta az államháztartási kiadások 40%-os körében<sup>9</sup> érvényesített 1,9%-os előirányzat-zárolás. A közösségi és juttatott fogyasztásra fordított bruttó állami kiadások reálértékben az év során végig csökkentek, a legnagyobb mértékben erre a területre

<sup>5</sup> Bővebben az 1999. évi Inflációs jelentésekben.

<sup>6</sup> Az utóbbi évek közül egyedül 1997-ben fordult ez elő.

<sup>7</sup> A harmadik negyedévi erőteljes reálérték-csökkenésből mintegy 3,5%-ot magyaráz az import ÁFA-bevétel elszámolási alapjára ható reálárfolyam felértékelődése a bázisidőszakhoz képest.

<sup>8</sup> A járadékok beszedése 1999-től az APEH-hez került. Ez várhatóan javítja a hatékonyságot, rövid távon viszont a kinnlevőségek behajtásának visszaesésével járt, mivel az első félév a tartozások egyeztetésével telt.

<sup>9</sup> Az elsődleges kiadások nagyjából 48%-át érintette a zárolás, ki-maradtak a lakossági (nyugdíj, családi) valamint normatív jellegű támogatások, továbbá az önkormányzati kiadásokra is csak áttételesen, a központi támogatás (SZJA átengedése) arányában hatott a zárolás.

összpontosuló zárolás még a tervezettnél is nagyobb volt, mintegy 3%-os létszámleépítést, tartós megtakarítást tett szükségessé. Ezen túlmenően az élő munka terheinek csökkenése a közkiadásoknál is megtakarítást eredményezett. A zárolás közvetett és korlátozott hatása<sup>10</sup> ellenére a lakossági transferek reálértéke összességében lényegében nem haladta meg a tervezettet. A bővülés a harmadik negyedévben fékeződött le, így az év egészét tekintve a növekedés dinamikája az előző év azonos időszakának növekedési ütemétől már jelentősen elmaradt. (A dinamika év közben jelentkező hullámzásának okát, a nyugdíjfizetések eltérő ütemét korábban említettük.)

Az államháztartásra vonatkozó elemzésben bizonytalanságot okoz, hogy az önkormányzati alrendszer egészének 1999. évi költségvetéséről csak becslések állnak rendelkezésre, gazdálkodásukról csak késéssel jelennek meg összesített adatok. A jelenlegi információk szerint

a helyi adóbevételek a tervezettnél jóval gyorsabban nőttek, mintegy 36%-kal nagyobb ütemben, mint egy évvel korábban, az adóbevételek GDP arányos növekedése így ellensúlyozta a költségvetéstől és a TB-től kapott források csökkenését.

Tekintve, hogy a kiadásokról nem áll rendelkezésre összesítés, az évközi adatok alapján csak becsülhető, hogyan alakultak a folyó kiadások, az ingadozóbb beruházási kifizetések és ennek megfelelően a hiány. Eszerint a helyi önkormányzatok konszolidált (azaz államháztartáson kívülre irányuló) kiadása 1997–98-ban a GDP 11,2%-át tette ki, 1999-ben pedig várhatóan 10,7%-ra csökkent. Így az önkormányzatok az előző évi GDP 0,5%-át elérő elsődleges hiánya 0,2%-ra mérséklődött. Ez azt is jelenti, hogy az önkormányzatok e keresletszűkítésétől eltekintve az államháztartás többi alrendszere nagyjából semleges hatást gyakorolt a keresletre. (Lásd IV-7. táblázat.)

**IV-7. táblázat Az államháztartás egyes kiadásainak\* változása reálértéken\*\***  
(az előző év azonos időszakához képest)

	1998				1999				%
	I. n. év	I. félév	I–III. n. év	év	I. n. év	I. félév	I–III. n. év	év (előzetes)	
Bér- és járulékiadás	1,5	-0,5	3,8	0,7	-3,2	-0,4	-2,0	-3,7	
Dologi kiadások	-2,2	-8,4	-2,7	1,1	-0,5	-1,8	-2,4	3,6	
Fogyasztói árkiegészítés	3,9	1,3	4,0	3,5	-6,9	-6,9	-8,7	-8,1	
<b>Közösségi és juttatott fogyasztás bruttó kiadása</b>	<b>0,5</b>	<b>-3,2</b>	<b>1,4</b>	<b>1,2</b>	<b>-4,1</b>	<b>-3,2</b>	<b>-4,2</b>	<b>-3,3</b>	
Nyugdíjak (rokkantnyugdíjjal együtt)	4,7	5,4	8,4	9,2	6,9	6,9	4,3	4,1	
Táppénz	-4,9	-4,4	-2,0	0,1	1,5	1,7	1,4	2,4	
Szociális kiadások (költségvetés, TB)	-0,8	-1,4	-2,3	-2,8	-15,9	-1,1	-2,6	0,0	
Szociális kiadások (helyi önkormányzatok)	26,0	28,9	30,2	26,1	16,1	-0,2	-2,4	-2,9	
<b>Lakossági transferek összesen</b>	<b>4,1</b>	<b>4,8</b>	<b>6,7</b>	<b>7,0</b>	<b>2,1</b>	<b>4,5</b>	<b>2,2</b>	<b>2,7</b>	
Beruházás (központi költségvetés)	-4,5	12,6	0,7	-12,4	-10,4	-12,4	-3,8	6,1	
Beruházás (helyi önkormányzatok)	35,1	70,9	9,7	10,7	-8,0	-19,2	-9,2	7,6	
<b>Beruházási bruttó kiadás összesen</b>	<b>33,5</b>	<b>40,2</b>	<b>5,7</b>	<b>-1,0</b>	<b>-9,0</b>	<b>-16,3</b>	<b>-6,9</b>	<b>6,6</b>	

\* Forrás az államháztartási statisztika és ezért eltér a KSH számaitól.

\*\* Közösségi fogyasztásra, beruházásra és fogyasztásra vonatkozó árindexek alapján.

## IV-2 box

### Az állami költségvetési hiányon belül mennyiben érdemes az egyes alrendszerek deficitjét külön vizsgálni?

Az államháztartás alrendszereinek deficitjén belül – leszámítva a helyi önkormányzatokat – egyre kevésbé értelmezhető külön az egyes alrendszerek hiánya. Az elkülönített állami pénzalapok köre 1996-ban és 1999-ben is jelentősen változott, kettő kivételével mind beintegrálódott a központi költségvetésbe. Emiatt sem a költségvetés, sem az alapok hiányának idősorai nem vethetőek össze, hiszen tartalmuk lényegesen módosult. Korábban a TB-önkormányzatok önállósága nagyobb volt, és a költségvetés csak meghatározott jogcímenek nyújtott a TB-nek támogatást. A látszólagos elhatároltság mellett azonban végső soron a költségvetés finanszírozta meg az önálló TB-növekvő hiányát, így ezen ellentmondás feloldása érdekében 1998-tól az alapok irányításában és felügyeletében jelentős változásokra került sor. Megszűnt az önkormányzati forma, a szervezeti irányítás állami feladat lett, a TB-alapok hiányát a törvények szerint a központi költségvetés rendezi. Döntés kérdése lett, hogy a központi kormányzat (költségvetés, TB, elkülönített alapok) hiánya milyen szerkezetben valósul meg, mivel a nem címkézett – TB-deficitet mérséklő, költségvetési hiányt növelő – forrásátadás mértéke nem normatív, az évről-évre változhat.

<sup>10</sup> Lényegében csak áttételesen, az önkormányzati források szűkítésén keresztül valósult meg.

Az önkormányzati alrendszer összesített adatai elfedik az eltérő adottságú helyi önkormányzatok gazdálkodásában megjelent különböző problémákat. Az utóbbi években növekedett az önkormányzatok által ellátandó feladatok köre, miközben a programnak megfelelően fokozatosan csökkent a költségvetés és TB által átadott, átengedett források szerepe,<sup>11</sup> gazdálkodásukban és finanszírozásukban azonban nem került sor meghatározó jelentőségű reformokra. Az önkormányzatok mozgásterének növelése, az alapfeladatok hatékonyabb ellátása érdekében a kormányprogram szükségesnek ítélte, hogy sor kerüljön majd a feladatellátás kötelezően előírt körének felülvizsgálatára, szűkítésére is. Egyes önkormányzatok ugyanis tartósan eleget tudnak tenni ellátási kötelezettségüknek helyi adóbevételeik növelésével,<sup>12</sup> vagy hatékonyabb működéssel,<sup>13</sup> más önkormányzatok azonban csak átmeneti megoldások<sup>14</sup> révén képesek feladataikat ellátni. A lehetőségek fokozatos kimerülésével növekszik azoknak az önkormányzatoknak a száma, ahol komoly problémák jelentkeznek.<sup>15</sup>

### 3.1 Finanszírozás

Az államháztartás finanszírozásának bemutatására a korábbi évekhez hasonlóan az államháztartás és a jegybank konszolidált mérlegéből nyert operacionális deficit kategóriáját használjuk. Az előző években ez az operacionális deficit a privatizációs bevételek nélkül számított GFS hiánnyal volt összhangban, vagyis ebből a hiányból szűrtük ki az infláció hatását. Mivel azonban elemzésünk középpontjába inkább a privatizáció nélküli GFS eredményeszméletű hiány változása, illetve az

**IV-8. táblázat Az operacionális deficit\* és finanszírozásának forrásai**  
(a GDP százalékában)

	1994	1995	1996	1997	1998	1999**
1. Operacionális hiány (2+3+4)	6,0	1,8	-0,5	1,0	1,7	1,9
2. Nettó bevétel pénzüremtésből	-0,6	1,3	1,4	1,0	1,2	1,5
3. Forint finanszírozás	3,4	1,7	4,5	5,9	2,4	5,2
4. Devizafinanszírozás	3,1	-1,2	-6,4	-5,9	-1,9	-4,8

\* Az inflációs kompenzáció nem szerepel a kamattételekben és a jegybanki befizetésben, + előjel hiányt, - előjel többletet jelent. Ez az operacionális hiány a privatizáció nélküli GFS hiány eredményeszméletű változatával áll összhangban.  
\*\* Előzetes adat.

<sup>11</sup> Költségvetési támogatásként és SZJA-átengedés formájában az önkormányzatok 1997-ben a GDP 5,7%-át, a TB-től pedig az egészségügyi intézményeik a GDP 2%-át kapták, az előzetes adatok szerint a központi támogatás 1999-ben várhatóan 5,5%, a TB-átutalás 1,8%, 2000-ben az előzetes terv szerint a központi forrás 5,1%, a TB-forrás pedig 1,7%.

<sup>12</sup> A tartós forrásnak minősíthető helyi adók aránya az 1997. évi 1,3%-os GDP arányról 1999-re 1,7%-ra nőtt.

<sup>13</sup> Az önkormányzati körben dolgozók száma fokozatosan (1999-ben 3%-kal) mérséklődött.

SNA megközelítésű hiány került, ezért az operacionális deficitet is inkább ezekkel összhangban határozzuk meg.<sup>16</sup> Ennek alapján a finanszírozásról megállapítható, hogy 1999-ben a pénzüremtésből eredő finanszírozás az előző évek átlagát meghaladó mértékű volt. Folytatódott az a tendencia, hogy erőteljesen nőtt a forintfinanszírozás, és ezzel párhuzamosan számottevően mérséklődött a devizafinanszírozás (IV-8. táblázat). Az átrendeződés miatt a forintfinanszírozás 1999. évi mértéke az 1996–97-es időszak kimagasló átlagához közelített.

### 3.2 Az államadósság alakulása

A GDP arányos bruttó államadósság 1999-ben 2,7 százalékponttal, 60% alá csökkent. A GDP arányában kifejezett devizaadósság 3,1 százalékpontos csökkenését eredményezte, hogy a forintleértékelés üteme (piaci árfolyamon és sávközepi árfolyamon egyaránt) alacsonyabb volt a GDP deflátornál.<sup>17</sup>

A bruttó államadósságot a GDP 1,4%-ával növelte az, hogy 1999-ben a KESZ állomány az előző év december végi állományhoz képest növekedett. Az államháztartás GFS típusú elsődleges többlete a GDP 1,9%-ával járult hozzá a bruttó államadósság csökkenéséhez. Az Államadósság Kezelő Központ az ÁPV Rt. részére 1998 decemberében átadott 50 milliárd Ft névértékű gázközműkötvény-állományt – a nemzetközi statisztikáktól eltérően nem került sor az államháztartási alrendszerek közötti konszolidációra –, így ezt a portfóliót is adóssággként számolta el 1998-ban és 1999-ben. (Lásd IV-9. táblázat.)

<sup>14</sup> Az egyszeri bevételek, például reáleszközök (ingatlanok) eladásának aránya 1997 és 1999 között fokozatosan – a GDP 0,6%-áról 0,5%-ra – csökkent. Megfigyelhető az is, hogy a feladatellátás folyó költségeinek biztosítása érdekében a beruházások is visszafogottan alakultak. Hosszabb távon ez sem jelent megoldást, hiszen a szükséges beruházások nem halaszthatók akármeddig. Átmeneti megoldásnak tekinthető az önkormányzatok deficitjének növekedése is, amelyet az 1996–97. évi kiemelkedő privatizációs bevételek tettek lehetővé (finanszírozhatóvá).

<sup>15</sup> A korábbi években a települések mintegy 47,5%-a tartozott a kedvezőtlen adottságú, illetve a magas munkanélküliséggel sújtott települések közé. Az új besorolás szerint, mely 2000-től érvényes, az arány 47,9%-ra nőtt. A kedvezőtlen adottságú településeken él a lakosság mintegy 18%-a, melynek 81,3%-a az Észak-Alföldön, Észak-Magyarországon és a Dél-Dunántúlon lakik. E települések központi támogatására a korábbi években évente 3,6 milliárd forintot fordított a költségvetés, mely 2000-ben várhatóan 42%-kal nő.

<sup>16</sup> A gyakorlatban ez azt jelenti, hogy a kiszámított reálkamatot (a IV-5. táblázat 19. sora) nem a privatizáció nélküli GFS elsődleges egyenlegetől (10. sor) vonjuk le, hanem annak eredményeszméletű változatából (12. sor).

<sup>17</sup> Ez azt jelenti, hogy 1999-ben a forint reálleértékelődött, így a devizaadósság forintban kimutatva kevésbé nőtt, mint az osztóban szereplő nominális GDP az árindex változása következtében.

**IV-9. táblázat Az államháztartás bruttó adóssága**  
(év végén)

	Milliárd forint				
	1995	1996	1997	1998	1999
	tény				előzetes
1. a) Hiányt finanszírozó MNB-hitelek	422,7	377,7	275,0	231,3	187,6
b) Hiányt finanszírozó államkötvények	574,1	726,0	1024,0	1447,4	1949,5
c) Kincstárjegyek	417,0	684,5	902,1	1034,9	1234,1
<b>1. Hiányt finanszírozó költségvetési adósság</b>	<b>1413,8</b>	<b>1788,2</b>	<b>2201,1</b>	<b>2713,6</b>	<b>3371,2</b>
<b>a GDP százalékában</b>	<b>25,2</b>	<b>25,9</b>	<b>25,8</b>	<b>26,9</b>	<b>28,9</b>
<b>2. Egyéb hitelek</b>	<b>346,1</b>	<b>253,7</b>	<b>227,7</b>	<b>203,7</b>	<b>192,6</b>
ebből: MNB (ÁFI)	292,1	233,3	227,5	203,6	174,8
<b>3. Egyéb államkötvények</b>	<b>630,4</b>	<b>1037,3</b>	<b>740,0</b>	<b>836,2</b>	<b>805,6</b>
<b>4. A központi költségvetés összes belföldi adóssága</b> <b>(leértékelési vagy belföldi devizahitel nélkül)</b>	<b>2390,3</b>	<b>3079,2</b>	<b>3168,8</b>	<b>3753,5</b>	<b>4369,4</b>
<b>a GDP százalékában</b>	<b>42,6</b>	<b>44,7</b>	<b>37,1</b>	<b>37,2</b>	<b>37,4</b>
5. Forintleértékelés, belföldi devizaadósság* MNB-nél	2023,3	1563,3	1886,7	2118,2	1536,6
a GDP százalékában	36,0	22,7	22,1	21,0	13,2
<b>6. A központi költségvetés összes belföldi adóssága (4+5)</b>	<b>4413,6</b>	<b>4642,5</b>	<b>5055,5</b>	<b>5871,7</b>	<b>5906,0</b>
<b>a GDP százalékában</b>	<b>78,6</b>	<b>67,3</b>	<b>59,2</b>	<b>58,2</b>	<b>50,6</b>
7. A költségvetés külföldi adóssága**	319,9	289,9	315,3	294,1	950,5
a GDP százalékában	5,7	4,2	3,7	2,9	8,1
<b>8. A központi költségvetés összes adóssága (6+7)</b>	<b>4733,5</b>	<b>4932,4</b>	<b>5370,8</b>	<b>6165,8</b>	<b>6856,5</b>
<b>a GDP százalékában</b>	<b>84,3</b>	<b>71,5</b>	<b>62,9</b>	<b>61,1</b>	<b>58,8</b>
9. Az alrendszer tartozásai***	124,6	73,9	69,5	95,7	78,9
<b>10. Az államháztartás bruttó adóssága (8+9)</b>	<b>4858,1</b>	<b>5006,3</b>	<b>5440,3</b>	<b>6261,5</b>	<b>6935,4</b>
<b>a GDP százalékában</b>	<b>86,5</b>	<b>72,6</b>	<b>63,7</b>	<b>62,1</b>	<b>59,4</b>
<b>11. Bruttó adósság változatlan áron****</b>	<b>6890,8</b>	<b>5927,5</b>	<b>5440,3</b>	<b>5676,8</b>	<b>5737,7</b>

\* A Magyar Nemzeti Bank előzetes mérlege alapján.  
 \*\* Az Államadósság Kezelő Központ előzetes adatai alapján.  
 \*\*\* Az MNB pénzügyi statisztikái alapján.  
 \*\*\*\* Az 1997. évi árszínvonalon.

A bruttó belföldi forintalapú államadósságból 1999. év végén mintegy 3920 milliárd forintot tett ki az a portfóliórész, amely pénzügyi kamatszinten történő eladósodásnak minősíthető. Az év végén forgalomban lévő piaci kamatozású államkötvények 58,3%-a volt fix kamatozású (egy évvel korábban részesedésük 52,5% volt), ami adósságkezelési szempontból azt jelenti, hogy a belföldi államadósság szerkezete a fejlett állampapírpiaccal rendelkező országokban tapasztalható adósságszerkezet irányába változott 1999-ben.

A külföldi hiteleket 1999-ben közvetlenül a Magyar Állam vette fel, de tekintettel arra, hogy 1997 végéig a külföld felé történő eladósodás túlnyomórészt a Magyar Nemzeti Bankon keresztül történt, ezért a finanszírozás végső szerkezete, a tényleges adósságteher és az adósságszolgálat a konszolidált államadósság alapján elemezhető, az államháztartás és a jegybank egymás közötti hitel-betét kapcsolatainak kiszűrésével. Így válik láthatóvá a végső finanszírozási források szerepe, a belföldi – MNB-n kívüli – adósságállomány alakulása, a külföldi adósság finanszírozásban betöltött szerepe, valamint a jegybankpénz finanszírozásban való részvétele.

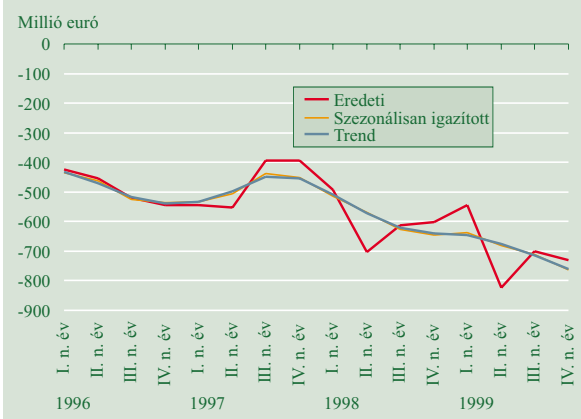
#### 4. Külföldi kereslet

A külső konjunktúra 1999-ben összességében kedvezőtlenebbül alakult az előző évinél. A számunkra legfontosabb felvevőpiacot jelentő euróregió növekedése lassult, a CEFTA-régió gazdasági növekedése visszaesett. Egyedül Oroszországban indult be a növekedés az 1998. évi csökkenéssel szemben. A külső konjunktúra éven belüli lefutása ugyanakkor az 1998. évnek az ellenkezője volt. Míg akkor a külső kereslet romlása az év második felében erősödött fel, addig 1999-ben az év elejét jellemezték a kedvezőtlenebb folyamatok, az év második felében pedig már határozott javulás jelei mutatkoztak. Az euróregióban 1999 folyamán az importkereslet folyamatosan gyorsult, a fogyasztói bizalmi indexek az év második felétől nőttek, míg az üzleti bizalmi indexek már a második negyedévtől mutatták a kedvező változást. A CEFTA-országokban az orosz válság és a belső strukturális problémák miatt 1999 első felében a mélypontját elérő recessziót a második féltől az országcsoport tagjainak többségében már gyorsuló növekedés váltotta fel. A FÁK országaiban az emelkedő

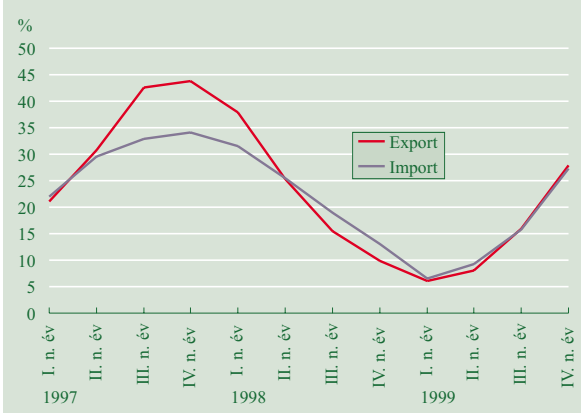
**IV-10. táblázat GDP szerinti külkereskedelem alakulása**  
(volumenindex, előző év azonos időszaka = 100)

	1998/97 év	1999. I. n. év	1999. II. n. év	1999. III. n. év	1999. IV. n. év	1999/98 év	%
<b>Export összesen</b>	<b>117,1</b>	<b>110,8</b>	<b>108,8</b>	<b>114,9</b>	<b>118,9</b>	<b>113,5</b>	
Ebből áruforgalom	122,5	113,5	112,2	118,0	119,7	116,0	
<b>Import összesen</b>	<b>123,7</b>	<b>113,7</b>	<b>111,2</b>	<b>111,0</b>	<b>116,5</b>	<b>113,1</b>	
Ebből áruforgalom	125,9	113,1	111,7	113,2	118,7	114,3	

**IV-9. ábra A vámstatisztika szerinti külkereskedelmi egyenleg alakulása euróban**



**IV-10. ábra Az áruforgalmi export és import éves növekedési ütemének alakulása euróban**  
(százalékos változás az előző év azonos negyedéhez képest)



<sup>18</sup> Ezzel párhuzamosan a magánfogyasztás dinamikája némileg gyorsult, de mivel a beruházás jóval importigényesebb, mint a fogyasztás, ezért a nettó hatás az import lassulásának irányába mutatott.

<sup>19</sup> Míg az év elején az import növekedése mintegy 0,5 százalékponttal volt magasabb az exportnál, addig az év második felében az export nőtt, kb. fél százalékponttal gyorsabban, mint az import.

<sup>20</sup> A továbbiakban a külkereskedelmi áruforgalmi folyamatokat a vámstatisztika adatai alapján elemezzük.

<sup>21</sup> Leszámítva az eredmény- és pénzforgalmi szemléletből adódó statisztikai eltérést, a fizetési mérleg szerinti áruforgalmi egyenleg és a vámstatisztika szerinti külkereskedelmi egyenleg eltéréseinek fő tétele az aktív és passzív bértmunka, illetve az ehhez felhasznált anyagimport.

olaj- és nyersanyag áraknak köszönhetően a második félév szintén viszonylag gyors növekedést hozott.

A külső konjunktúra fenti alakulásával függött össze 1999-ben a magyar export- és importdinamika 1998-hoz képest bekövetkezett lassulása. A dinamika visszaeséséhez azonban hozzájárult a bázishatás is: az 1998. évi kiugró növekedésben az exportkapacitások erőteljes felfutása játszott jelentős szerepet, aminek a korábbi intenzitású folytatódását nem lehetett várni.

Az áru- és szolgáltatás export volumenének növekedése az előző évi 17,1%-ról 13,5%-ra mérséklődött, miközben az import dinamika több mint 10 százalékponttal 13,1%-ra esett vissza (IV-10. táblázat). Ezen belül a legjelentősebb korrekcióra az áruforgalom területén került sor, ahol az export növekedési üteme 22,5%-ról 16%-ra csökkent, miközben az importé 25,9%-ról 14,3%-ra.

Az export lassulása tehát kisebb mértékű volt az importnál, aminek következtében az 1998 folyamán megfigyelhető export-import olló  $-3,4$  százalékponttól  $+1,7$  százalékpontra nőtt. Ebben, a kedvezőbb külső konjunkturális feltételek következtében a második félévben felgyorsult export hatásán kívül alapvető szerepet játszott a hazai gazdaság önkorrekciója. A kedvezőtlenebbé vált külső feltételek következtében leromlott növekedési kilátások miatt a magánszféra beruházási dinamikája 1998-hoz képest ugyanis jelentősen lelassult, aminek hatására az import növekedése a vártnál kedvezőbben alakult.<sup>18</sup> Ezt segítette elő az is, hogy az állam előirányzott beruházásainak egy részét elhalasztotta, és így az előző évhez képest nem növelte beruházásait. Az importnál gyorsabb exportvolumen-növekedés ellenére, az év folyamán romló cserearányok miatt, az érték-adatok alapján az export-import gyakorlatilag azonos ütemben nőtt (IV-10. ábra).<sup>19</sup>

A vámstatisztika<sup>20</sup> szerinti export értéke 1999-ben 23,5 milliárd eurót, míg az import 26,3 milliárd eurót tett ki, az előző évhez képest 14,5, illetve 14,7%-kal nőtt. A külkereskedelmi egyenleg 2,8 milliárd euró hiánnyal zárt, ami közel 400 millió euróval volt kedvezőtlenebb az előző évinél (IV-9. ábra).

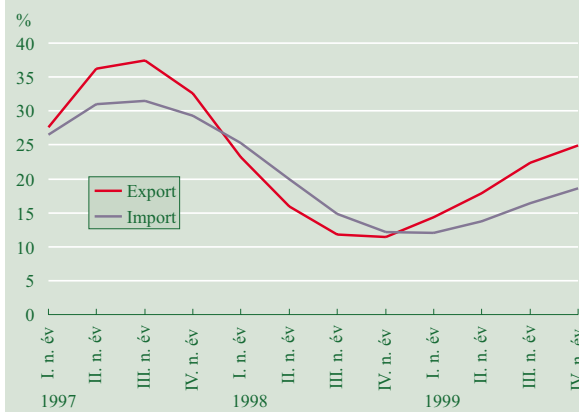
A deficit növekedését elsősorban a bértmunka-egyenleg romlása okozta, míg az egyéb tételek esetében stagnálás, illetve az év végén enyhe javulás volt jellemző, aminek következtében a fizetési mérleg szerinti áruforgalmi egyenleg stagnált.<sup>21</sup>

Az exportvolumen éves növekedési üteme az év eleji 14,7%-ról a negyedik negyedévre 21,7%-ra gyorsult, míg az import némileg lassabb dinamikát és gyorsulást mutatott (14,3%-ról 18,1%-ra). (Lásd IV-11. ábra.) A rövid bázisú indexek szerint mind az export, mind az import felgyorsulása az előbbieknél jóval határozottabbnak bizonyult (Az export a első negyedévi 14,3%-os ütemről 24,9%-os negyedik negyedévi évesített ütemre gyorsult fel, míg az import 12,1%-ról 18,8%-ra.) (Lásd IV-12. ábra.) A rövid és a hosszú bázisú indexek ilyen számottevő eltérése annak volt köszönhető, hogy az exportnál és az importnál is a negyedik negyedév a szokásos szezonálisitáshoz képest is kiugróan kedvezően alakult. A volumen- és értékadatok eltérő dinamikája elsősorban a cserearányok (az év egészében 1,6%) romlásával volt magyarázható. A cserearányok romlása az év első felében a feldolgozott termékeket érintette, az év második felében pedig a folyamatosan emelkedő energiaimport-árak miatt következett be. Bár éves szinten az energiaárak forintban számolva csak 14%-kal emelkedtek, az utolsó negyedévben az éves növekedés már 63%-ot tett ki. Éves szinten az energiaárak növekedése alig 0,8 százalékponttal rontotta a cserearányokat. Az utolsó negyedévben azonban éves szinten már 3,6 százalékponttal, rövid bázison pedig több mint 9 százalékponttal járult hozzá a romláshoz. A feldolgozott termékek csoportjában bekövetkezett cserearányromlás éves hatása hasonló nagyságrendűnek bizonyult az energiaéhoz, éven belül azonban egyre kedvezőbb tendenciát mutatott.

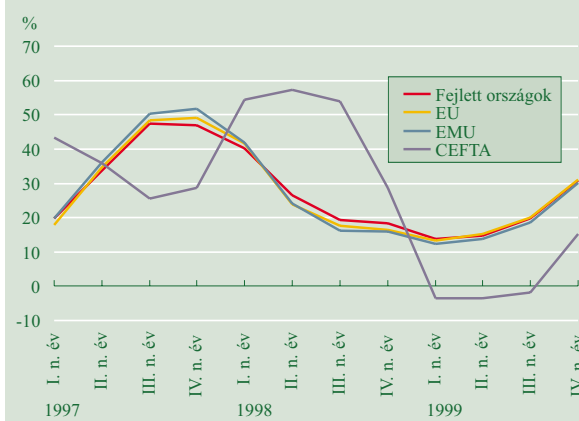
Kereskedelmi partnereink konjunkturális helyzete megmutatkozott az export országszerkezetének alakulásában is (IV-13. ábra). A fejlett országokba irányuló kivitel az év elején is viszonylag dinamikusán bővült, az év folyamán pedig az éves növekedés folyamatosan gyorsult. Az ide irányuló exportnak az átlagos kiviteli dinamikánál magasabb növekedési üteme annak volt tulajdonítható, hogy az export húzóerejét adó külföldi

működőtökével termelő, magas színvonalú termékeket előállító export elsősorban ide irányul. Ennek következtében az ország gyorsuló nyugat-európai integrációjával egyidejűleg, a ciklikus mozgásoktól szűrt trendnövekedés ebben a régióban bizonyult a legmagasabbnak (IV-14. ábra).

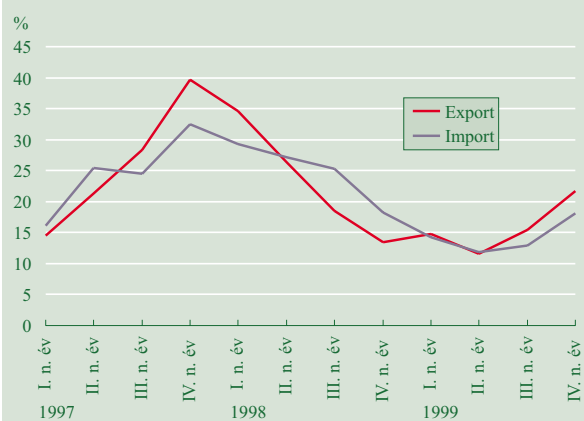
IV-12. ábra Export- és importvolumen, évesített negyedéves trendnövekedési ütemek



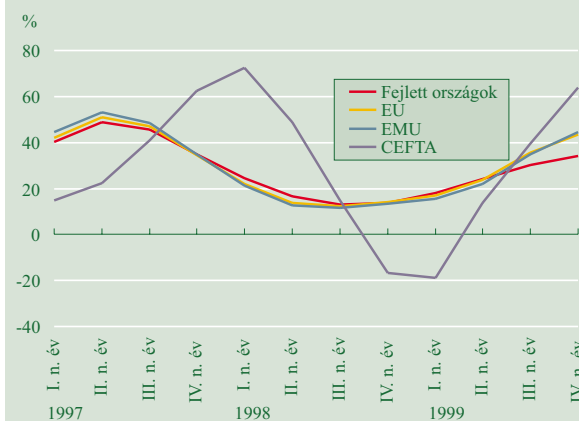
IV-13. ábra Különböző régiókba irányuló export éves növekedési üteme euróban

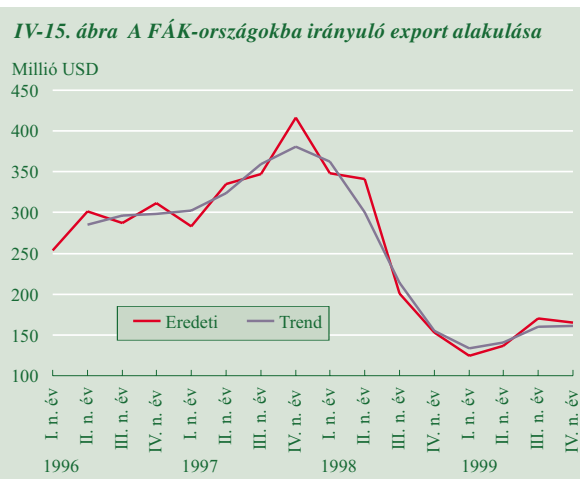


IV-11. ábra Az áruforgalmi export és import volumenének alakulása (előző év azonos negyedéve=100)



IV-14. ábra Az export főbb felvevőpiacai (évesített trend növekedési ütemek euróban)





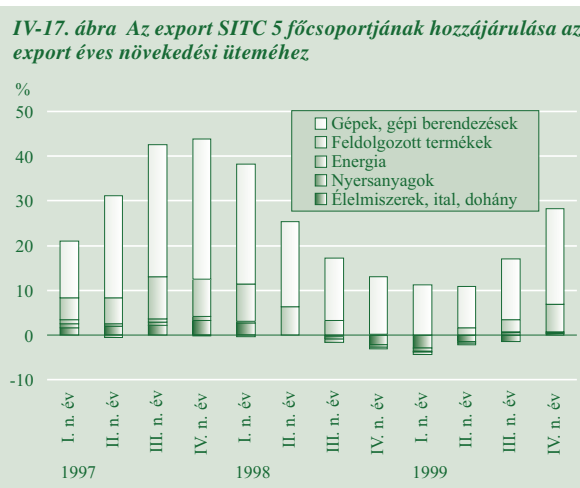
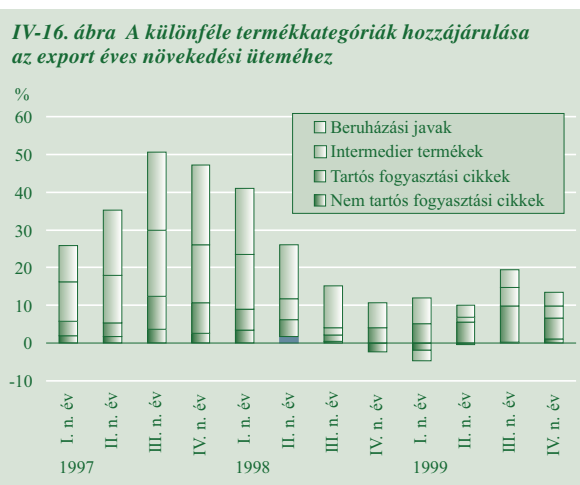
a régiókban bekövetkezett súlyosabb recesszió következménye volt, másrészt viszont az éves indexek eltolták a tényleges fordulópontot mindkét országkör esetében.

A CEFTA-országokba irányuló export az első három negyedévi, éves indexek alapján mutatkozó visszaesés után a negyedik negyedévben radikálisan megugrott. A rövid bázisú indexek szerint ugyanakkor, az ide irányuló kivitel csak az első negyedévben esett vissza, a második negyedévtől már növekedett.

A FÁK-országokba irányuló exportnál<sup>22</sup> az éves indexek szerint (IV-15. ábra) az év első három negyedévében markáns visszaesés volt tapasztalható, az ide irányuló export az év utolsó negyedévében megugrott. Az export szintje alapján látható, hogy a válság miatti csökkenés 1999 első negyedévében már elérte mélypontját, s az oda irányuló export gyakorlatilag az egész év folyamán stagnált.

Az export éves növekedési üteméhez 1999 folyamán leginkább a tartós fogyasztási cikkek járultak hozzá, a beruházási, illetve az intermediér termékek hozzájárulása pedig közel hasonlóan alakult (IV-16. ábra). Az export dinamizmusát tehát elsősorban a gépek és berendezések, illetve ezek alkatrészei adták. Még nyilvánvalóbban látható az export SITC 5 főcsoportos kategorizálásból, hogy 1999 folyamán az export növekedésének motorja a gépek, gépi berendezések termékcsoportja volt (IV-17. ábra). Az első félévben megfigyelt viszonylag stabil növekedési ütem az év második felére felgyorsult, aminek következtében a gépipari szektor hozzájárulása az exporthoz elérte az 1997. végi, 1998. eleji mértéket. Az év eleji kedvezőtlenebb külső konjunktúris feltételek idején is ezen termékek exportja magas ütemben nőtt, s az év második felében tovább gyorsult. E termékcsoport növekedési üteme tehát kevésbé érzékenyen reagált a külső konjunktúra változásaira, ami elsősorban a külföldi tulajdonú hazai vállalatok gyorsan bővülő értékesítésével, beszállításaival magyarázható. A gyorsuló integráció következtében e termékcsoport trendnövekedése határozottan magasabb volt az export többi termékcsoportjánál, s a termékcsoport növekedési ütemét ez dominálta a ciklikus hatással szemben.

Az import a külső konjunktúris feltételek javulásával párhuzamosan gyorsult fel, volumenének növekedése ugyanakkor elmaradt az exportétól. Az import felhasználási célú csoportosítása alapján látható, hogy az import éves növekedéséhez – mind szintjében, mind változásában – legnagyobb mértékben az intermediér termékek járultak hozzá, míg második helyen a beruházási termékek behozatala állt, ugyanakkor a fogyasztási javak, ezen belül is a nem tartós fogyasztási cikkek hoz-

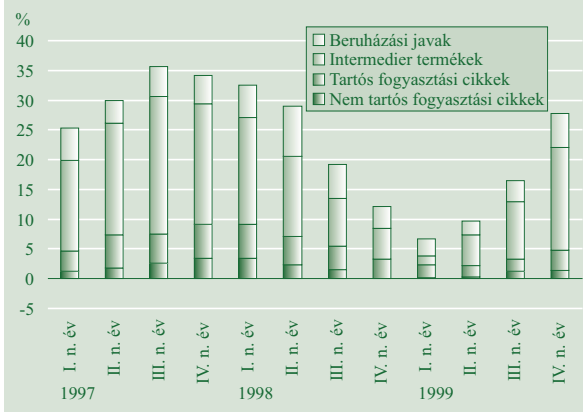


A fejlett országokon kívüli – elsősorban CEFTA és FÁK – export jóval változékonyabban alakult az év folyamán az éves indexek szerint. Ez egyrészt az ezekben

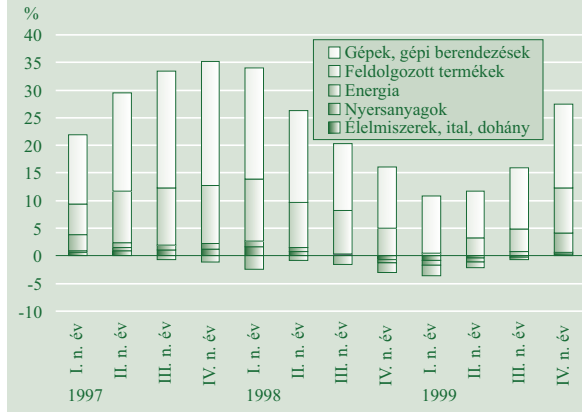
<sup>22</sup> Ellentétben a többi régióba irányuló exporttal, a FÁK-országokba áramló kivitel nem euróban, hanem dollárban elemezzük, mivel az elsősorban dollárban árazódik. Értelemszerűen, ha euróban néznénk, akkor az euró gyengülése következtében stagnálás helyett némi javulást lennének képesek kimutatni, ami részben – bár elenyésző arányban – az export növekedését is megmagyarázza.



IV-18. ábra A felhasználási célú kategóriák hozzájárulása az import éves növekedési üteméhez



IV-19. ábra Az import SITC 5 főcsoportjának hozzájárulása az import éves növekedési üteméhez



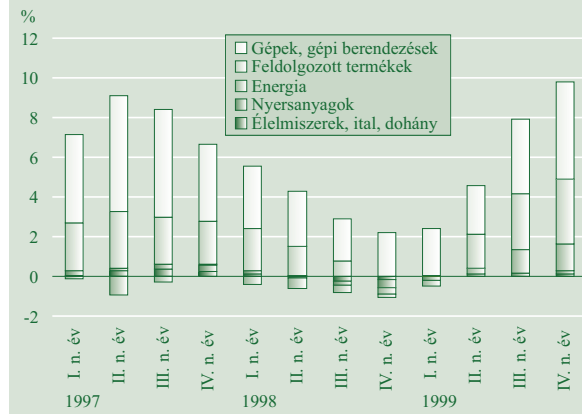
zárulása, illetve növekedése nem volt számottevő (IV-18. ábra). Az import felfutása tehát elsősorban a termelés és az export felgyorsulásához, s nem a hazai fogyasztás elszaladásához kapcsolódott.

Az intermediér termékek és beruházási javak behozatala elsősorban a gépek, gépi berendezések és a feldolgozott termékcsoporthoz nőtt (IV-19. ábra). A negyedéves indexek alapján azonban az is egyértelműen látszik, hogy a termékimport egyre dinamikusabban növekvő hányadát az energiaimport adta (IV-20. ábra).

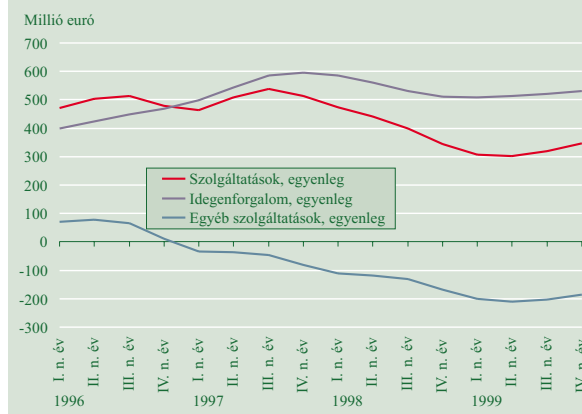
A szolgáltatás<sup>23</sup> külkereskedelemben 1999 első félévében lassuló ütemben ugyan, de a korábbi romló tendenciák folytatódtak. A második félévben azonban mind az idegenforgalomban mind, az egyéb szolgáltatások körében már a javulás jelei mutatkoztak (IV-21. ábra). Az idegenforgalom trendje a kedvezőtlen konjunkturális hatások, majd a jugoszláv háborúhoz köthetően az év elején enyhén visszaesett. Az ezt követő stagnálás után az év vége felé azonban már némi javulás volt tapasztalható, miközben az egyéb szolgáltatások trendje is javulni kezdett.

A fizetési mérleg szerinti szolgáltatásforgalom 1999. évi 1,3 milliárd euró aktívuma az 1998. évi közel 1,6 milliárd eurónál 280 millió euróval volt alacsonyabb. (Az idegenforgalmi egyenleget a jugoszláv háború mindössze 60 millió euróval rontotta.) Az egyenleg romlását az okozta, hogy a bevételek kismértékű növe-

IV-20. ábra Az import SITC 5 főcsoportjának hozzájárulása az import évesített negyedéves trendnövekedési üteméhez



IV-21. ábra A szolgáltatások alakulása, trend

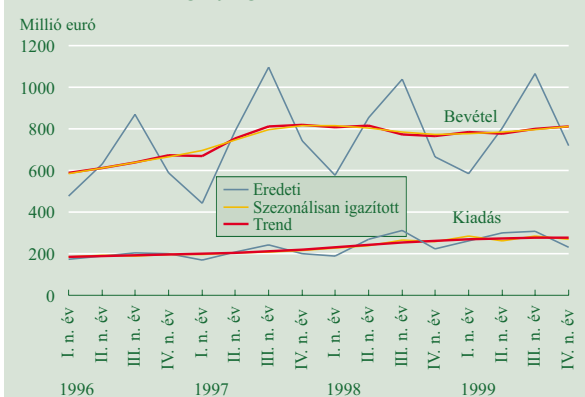


<sup>23</sup> Az elemzés a fizetésimérleg-statisztikán alapul.

<sup>24</sup> Az idegenforgalom adatai 1995-től visszamenőleg is módosultak, mivel a fizetésimérleg-statisztikákban a korábban a folyó transzferek között elszámolt lakossági devizaszámlára történő befizetések egyenlegét a magán-idegenforgalom bevételei körébe sorolták át. Ezen kívül 1998–1999-ben az idegenforgalmi egyenleg nem, de a bevételek és a kiadások emelkedtek a valutaforgalmazók által beföldiektől vásárolt valuta elszámolásának felülvizsgálata eredményeképpen. Mivel a lakossági devizaszámlákon nemcsak a turizmussal, hanem egyéb szolgáltatásokkal, áruforgalommal és jövedelmekkel kapcsolatos tételek is megjelenhetnek, indokolt a lakossági devizaszámlák egyenlege nélkül is megvizsgálni a turizmus alakulását.

kedését túlkompensálta a kiadások emelkedése. A bevételek 1999. évi alakulásában azonban annak a módszertani változtatásnak nem elhanyagolható a jelentősége, hogy a lakossági devizaszámla aktívuma – amelyet visszamenőleg a turizmustételek között számolnak el 1999 decemberétől a fizetési mérleg statisztikában<sup>24</sup> – 1999-ben elmaradt az előző évitől. E módszertani vál-

IV-22. ábra Az idegenforgalom alakulása



toztatás nélkül az idegenforgalmi bevételek és az egyenleg is mintegy 220 millió euróval kedvezőbben alakult volna. Az idegenforgalom trendjének 1997 vége óta tartó enyhe romlásához tehát az idegenforgalmi bevételek körébe sorolt lakossági devizaszámla-forgalom egyenlegének mérséklődése is hozzájárult, ugyanakkor a ke-

let-európai térség közelmúltbeli gazdasági és politikai válságai (orosz gazdasági krízis közvetett hatása, illetve az újabb délszláv háború) is éreztették hatásukat. A második féltévtől az élénkülés mindenekelőtt a bevételek növekedésével állt összefüggésben, az adatok azonban még nem elegendőek ahhoz, hogy egy tartós javulás kezdőpontjáról beszélhessünk. (Az idegenforgalmi bevételek alakulásával annak a külső konjunktúra alakulásával való összefüggéseivel a IV-3. box foglalkozik).

A jugoszláv háború az idegenforgalmi kiadások mérséklődésében is éreztette hatását. Az első negyedévben az idegenforgalmi kiadások trendje felfelé irányult, meredeksége azonban a második, harmadik negyedévben megtört. A háborús bizonytalanság miatt sokan lemondtak külföldi utazási szándékukról, vagy elhalasztották azt, illetve speciális események (pl. napfogyatkozás) is ösztönözték az itthon maradást. Ezt támasztja alá a belső turizmus mintegy 30%-os növekedése is. A negyedik negyedévben a kiadásoknál is újra a növekedés jelei mutatkoztak. (Lásd IV-22. ábra.)

**IV-3. box**  
**Az idegenforgalmi bevételek alakulása**

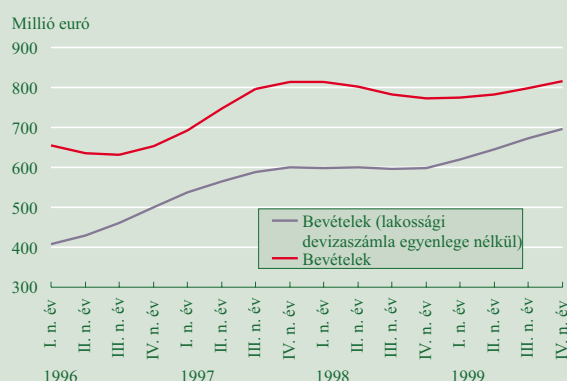
Az idegenforgalomból származó devizabevételek euróban számolt trendjének 1995–97 közötti 10% feletti éves növekedése 1997-ben megtört és jelentős mértékben visszaesett, majd 1999-ben újból emelkedésnek indult. Az idegenforgalmi bevételeknek a lakossági devizaszámla-egyenleg nélkül vizsgált trendje erőteljesebb javulást mutatott, így az idegenforgalmi bevételek utóbbi évben történt javulását a lakossági devizaszámla egyenlegének romlása mérsékelte (IV-23. ábra).

Az összes bevétel 3,2 milliárd eurós értéke 2%-kal volt magasabb az előző évinél, ami a délszláv válság által megingatott beutazási kedv és a főbb idegenforgalmi partnerországok konjunktúrájának kedvezőtlen alakulása ellenére megegyezett az 1998. év dinamikájával. Az idegenforgalmi bevételek valutaszerkezete harmadrészt dollárt tartalmaz, így az értékadatokban mutatkozó javulás részben a jelentős keresztárfolyam változásokra – euró gyengülése – vezethető vissza. Az ár- és árfolyamváltozások kiszűrésére előállított volumenindex a bevételek volumenének 3%-os csökkenését mutatta 1999-ben.<sup>25</sup> (Lásd IV. 11. táblázat.)

Az idegenforgalmi statisztikák 1997 óta a határ és a kereskedelmi szálláshelyek forgalmának csökkenését mutatják, összhangban a bevételek növekedésének nagyarányú lassulásával.

A főbb partnerországok összes határátlépéseinek csökkenését a Horvátországból, Ukrajnából és Oroszországból érkezők számának 1995 óta tartó visszaesése

IV-23. ábra Idegenforgalmi bevételek trendje



IV-11. táblázat Az idegenforgalom alakulása

	Bevétel	Változás	Értékindex	Volumenindex
	millió euró	%		
1994*	1826,0			
1995	2038,5	212,5	111,6	
1996	2570,8	532,4	126,1	120,0
1997	3070,3	499,5	119,4	111,0
1998	3133,8	63,5	102,1	102,0
1999	3196,9	63,1	102,0	97,0

\* Az 1994. évi bevétel a lakossági devizaszámlákon regisztrált valutaforgalom egyenlegével korrigált, becslített érték.

<sup>25</sup> A volumenindexet úgy számítottuk, hogy képeztünk egy idegenforgalmi árindexet, ami a magyar fogyasztói árindex fogyasztói kosarának átsúlyozásával, az idegenforgalomban nem releváns termékek és szolgáltatások nulla súllyal való szerepeltetésével állt elő (pl. elektromos energia és egyéb energiahordozók). Ez az árindex sem felel meg teljesen az idegenforgalom termékszerkezetének, így a volumenindex csak közelíti a bevételek volumenváltozását.

határozta meg, mely kiugróan nagy volt 1997–98-ban.<sup>26</sup> 1999-ben az összes főbb partnerországból érkezők számának csökkenése következtében a hazánkba látogató külföldiek száma 14%-kal csökkent az előző évhez képest (IV-24. ábra).

A külföldiek szálláshely-forgalma (IV-25. ábra) kisebb mértékben, de szintén csökkent 1997 óta. A külföldi vendégéjszakák száma nagymértékű, tartós csökkenést mutatott Ausztria, Románia, Ukrajna és Oroszország esetében.

1998 óta pedig jellemzően minden, korábban nagyobb szálláshely-forgalmat jelentő országnál ez a jelenség mutatkozott. 1999-ben a visszaesés mértéke 3% volt az előző évhez képest.

Bár súlyuk az összes szálláshely-forgalomban alacsony, Japán és Szlovákia évről-évre, Csehország és Horvátország pedig 1998 óta növelte magyarországi vendégéjszakái számát.

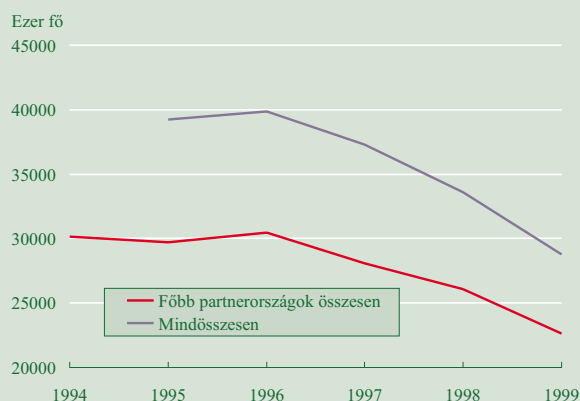
A külföldiek kereskedelmi szálláshely-forgalmán belül a szállodában töltött vendégéjszakák száma is hasonló mértékben visszaesett. A külföldi vendégektől származó szállásdíj-bevétel folyó áron számítva 7%-kal nőtt, ami elmaradt a szolgáltatások átlagos ár-emelkedésétől.

A fenti változásokat összefoglaló, határforgalmat és kereskedelmi szálláshelyek vendégforgalmát egyenlő mértékben figyelembevevő idegenforgalmi súlyrendszer a főbb partnerországok magyarországi idegenforgalomban képviselt részarányában nagyobb átrendeződést nem mutatott 1994–1999 között, a határforgalom jelentős részét a környező országokból érkezők, a szálláshely-forgalom zömét pedig Németországból és Ausztriából érkezők tették ki.

A súlyrendszer alapján a partnerországok GDP volumenindexéből képzett idegenforgalmi konjunktúra-mutató jelzi, hogy a partnerországok lassuló GDP növekedését 1997 óta az idegenforgalom csökkenő ütemben gyarapodó bevételei kísérték. A külföldiek magyarországi vendégéjszakáiból mintegy 85%-ban, a határforgalomból pedig mintegy 40%-ban – így az összes idegenforgalomban több mint 60%-ban – részesedő, nem kelet-európai országok konjunktúráját követve, jórészt azzal ellentétes módon alakult az összes idegenforgalmi bevétel. A kelet-európai országok jövedelmének alakulását – a régió kisebb súlya ellenére – jobban követte az összes idegenforgalmi bevétel változása (IV-26. ábra).

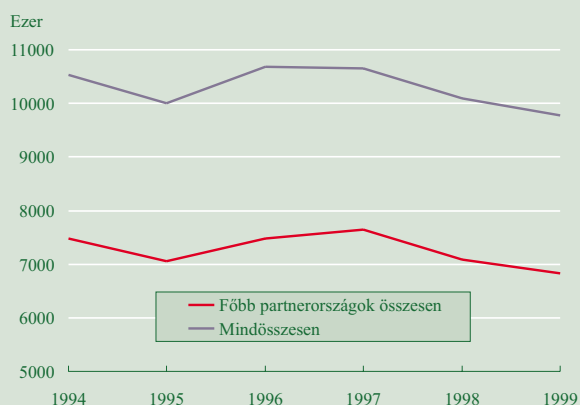
Az egyéb szolgáltatások passzívuma 1998-ról 1999-re kevésbé romlott, mint a megelőző évek folyamán, a hiány az előző évhez képest 220 millió euróval nőtt. A romlás döntően az első félévre koncentrált, a

IV-24. ábra Külföldiek határátlépései



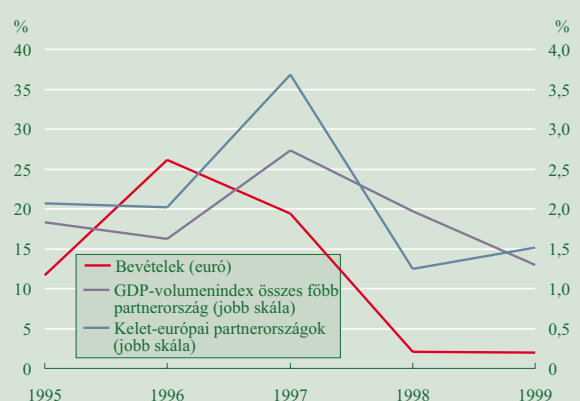
Forrás: KSH

IV-25. ábra Külföldiek vendégéjszakái



Forrás: KSH

IV-26. ábra GDP-volumenindex és az idegenforgalmi bevételek százalékos változása

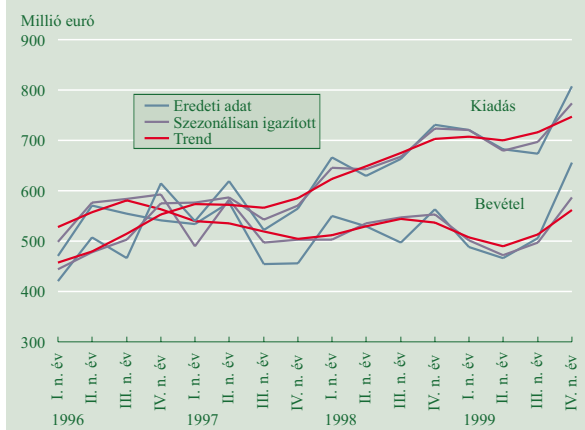


harmadik, de különösen a negyedik negyedévtől már határozott javulás indult meg.

Az idegenforgalmon kívüli egyéb szolgáltatások trendjében a harmadik negyedévtől mutatkozó javulás

<sup>26</sup> Főbb partnerországok: Németország, Ausztria, Olaszország, USA, Japán, Románia, Csehország, Szlovákia, Lengyelország, Oroszország, Ukrajna. A vendégéjszakák esetén a főbb partnerországok csoportja 70, a vendégéjszakák esetén 80%-os lefedettséget jelent.

**IV-27. ábra** Az idegenforgalmon kívüli egyéb szolgáltatások alakulása



(IV-27. ábra) a negyedik negyedévben azt eredményezte, hogy csaknem az összes szolgáltatási tétel egyenlege mind 1998 negyedik negyedévéénél, mind pedig az

1999. éven belül szezonálisan kedvezőbben alakult. Éves szinten az 1998-hoz képest mutatkozott romlás elsősorban az építési-szerelési, valamint a fuvarozási és szállítmányozási szolgáltatások miatt következett be. Az építési-szerelési szolgáltatások az előző évinél 90 millió euróval kedvezőtlenebb egyenleget eredményeztek annak következtében, hogy a kiadások a második és harmadik negyedévben növekedtek. A fuvarozás 60 millió euróval alacsonyabb aktívuma pedig a jugoszláv háborúra és annak következményeire vezethető vissza.

Az egyenleg az áru fuvardíj-bevételek és a fuvarozó vállalkozások bevétel-visszaesése miatt romlott. Az elmúlt években a szolgáltatásokon belül az üzleti és a technikai-, kulturális szolgáltatások egyenlegének romlása okozta a szolgáltatás egyenleg passzívumának növekedését. E két tételnél 1999-ben kedvező fordulat következett be. Sem az üzleti szolgáltatások, amelyek a biztosítási és pénzügyi szolgáltatásokat tartalmazzák, sem a technikai-kulturális szolgáltatások egyenlegei nem mutattak 1999-ben romlást.

# III. Monetáris politika

A monetáris politika közbülső céljának, a forint előre bejelentett csúszó leértékelésére alapozott árfolyampályának a fenntartásával segíti elő a gazdaság stabilitását. A fennálló rendszerben a leértékelési ütem fokozatos, de mindig egyirányú változtatása a külkereskedelemmel versengő termékek áraira gyakorolt közvetlen és az inflációs várakozásokra gyakorolt közvetett hatásán keresztül támogatja a hazai árnyövekedés konvergenciáját az euróözone alacsony inflációjához. Az árfolyampálya csak akkor befolyásolja hatékonyan a várakozásokat, ha hiteles, a hitelesség feltétele pedig az, hogy a kijelölt nominális pálya mellett a makrogazdasági egyensúly megőrizhető legyen. Ezért az árfolyampálya meghatározása során az aggregált kereslet és kínálat várható alakulását, valamint a fiskális politika alkalmazkodó képességét egyaránt figyelembe kell venni.

A monetáris politika *operatív célját*, a pénzpiaci kamatszintet úgy határozza meg, hogy a forint iránti keresletet befolyásolva biztosítsa a meghirdetett árfolyampálya megvalósulását. A forintkamatszint alakulását a bejelentett leértékelési ütem, az árfolyam sávon belül várható elmozdulása, a külföldi kamatok, valamint a megkövetelt kockázati prémium összege határozza meg. A jegybank kamatpolitikája arra irányul, hogy a nemzetközi pénzügyi környezet változása esetén simítsa a kamatok belföldi fundamentumok által nem indokolható mértékű ingadozásait. Ugyanakkor az árfolyamrendszer hitelességének megőrzése érdekében a jegybank tartósan nem tudja eltéríteni a belföldi kamatszintet a pénzpiaci szereplők által elvárt kamatoktól.

A monetáris politikát meghatározta, hogy 1999 első felében nem volt előre látható, hogy a magánszféra kereslete milyen mértékben lesz képes alkalmazkodni a megváltozott külső kereslethez, és ezért a piac borúlátóan ítélte meg az ország növekedési lehetőségeit és egyensúlyi pályáját is. Bár a kormányzat a kiadások zárolásával azonnal reagált a növekedés lassulására, a piaci elemzők véleménye megoszlott abban a kérdésben, hogy elégséges volt-e a korrekció. Így, bár a külső pozíció negyedévről – negyedévre folyamatosan javult, az ország kockázati megítélése 1999 első három negyedévében nem változott 1998 végéhez képest. E kedvezőt-

len országgép fennmaradásához nagymértékben hozzájárultak a délszláv háború és az elhúzódo orosz belpolitikai csatározások is. A nemzetközi pénzügyi környezet változásai is befolyásolták a monetáris politika döntéseit. Amint azt az EMBI+ index alakulása is jelezte, az ázsiai, majd az orosz válság nyomán kialakult, a feltörekvő országokat egyöntetűen sújtó befektetői bizalmatlanság 1999 augusztusáig fennmaradt. Az év utolsó négy hónapjában azonban fokozatosan mérséklődött a feltörekvő országokbeli befektetésektől elvárt kamatprémium.

E folyamatok eredőjeként az 1999. évet *szigorú monetáris kondíciók* jellemezték. A kormány és az MNB az 1998. második félévi kedvezőtlen tőkepiaci helyzet stabilizálódása után, 1999 során három alkalommal, 0,1–0,1 százalékponttal csökkentette a leértékelés havi ütemét. E lépések eredményeként, az 1998-ban bekövetkezett átmeneti leértékelődés után, a reálárfolyam a korábbi évekre jellemző felértékelődést mutató pályára állt vissza. A szigorodó árfolyampálya mellett a kamatprémium is magas szinten stabilizálódott, így a rövid piaci hozamokon az év átlagában 5%-ot meghaladó reálkamatok alakultak ki.

Az év első három negyedévében a kialakult magas kamatprémium sem vonzott számottevő kamatérzékeny tőkét az országba. Ezzel egyidőben jelentős volt a nem adóssággeneráló tőke beáramlása. Így a forint árfolyama néhány rövidebb időszak kivételével az erős sávsvél közelében ingadozott, bár az első háromnegyed évben az orosz válságot megelőző időszakokhoz képest csak kismértékű intervenciós devizavásárlásra kényszerült a jegybank. Az utolsó negyedévben az elvárt kamatprémium fokozatos csökkenése mellett ismét megélnéült a kamatérzékeny tőkebeáramlás, ami a konverziós forintkereslet szintjének számottevő emelkedésével járt együtt.

Az MNB-nek a csúszó leértékeléses árfolyamrendszer bevezetése óta alkalmazott sterilizációs politikája eredményeként a konverziós forintkereslet ingadozásai nem befolyásolták a monetáris bázis alakulását, az a nominális GDP növekedésével közel megegyezően, éves szinten 15%-kal emelkedett. A belföldi gazdasági sze-

replők pénzügyi aktívái között az elmúlt évekre jellemző helyettesítés a forinteszközök javára folytatódott.

Az orosz válságot követően átmenetileg megtorpant a dezintermediációs folyamat, és a bankrendszeren kívüli forintbefektetési formákkal szemben megnőtt a bankrendszerben elhelyezett tartós betétek népszerűsége. Az utolsó negyedévre azonban visszaállt az orosz válságot megelőző összetétel, a lakosság folyó megtakarításainak körülbelül 70%-át nem banki eszközökbe, főként állampapírba és befektetési alapokba fektette. A magasabb reálkamatszint mérsékelte a hazai bankrendszer által teremtett hitelek keresletét. A vállalati szektor által felvett összes hitelállomány nem csökkent szignifikáns mértékben, azonban eltolódást figyelhetünk meg a külföldi devizahitelek javára.

III-1. táblázat Az MNB kamatlépései

Érvényes	Alapkamat	Aktív repó-kamat	Passzív oldali betét kamata			Kötelező tartalékokra fizetett kamat forint- és devizaforrások
			O/N	2 hét	1 hónap	
1999.01.01.	17,0	19,50	14,00	—	16,75	10,00
1999.01.08.		18,50	13,50	—	16,00	
1999.02.01.	16,0			—		9,00
1999.03.01.*				16,00	—	
1999.04.09.		18,00	13,00	15,50	—	
1999.04.28.		17,75	12,75	15,25	—	
1999.06.01.	15,5			—	—	
1999.06.14.		17,25		15,00	—	
1999.07.01.				—	—	8,50
1999.07.13.		16,75		14,75	—	
1999.11.04.		16,50	12,50	14,50	—	
1999.11.15.	15,0			—	—	
1999.12.17.		16,25	12,25	14,25	—	
1999.12.22.	14,5			—	—	8,25

\* Az egyhónapos passzív oldali betéti konstrukció helyett 1999. március elsején bevezetésre került a kéthetes futamidejű betét, amelynek kamata felváltotta az egyhónapos kamatot a MNB irányadó kamatlánc szerepében.

hozzáadottérték-alapú egységbérkölség-alapon számított reáléffektív árfolyamindex leértékelődött. (Lásd III-1. táblázat.)

Míg 1998-ban az infláció korábbi várakozásoknál gyorsabb csökkenésének köszönhetően a forint reálárfolyama fogyasztóiárindex-alapon is kismértékben leértékelődött, addig az 1999-re meghirdetett nominális árfolyampálya összhangban állt az MNB azon megítélésével, hogy az egyensúlyi reálárfolyam-pálya fogyasztói árindex alapon 2–3%-os felértékelődést tesz lehetővé. Az árfolyampálya kijelölésével a kormány és a jegybank az infláció hosszú távú trendjére kívánt hatni, ezért az átmeneti hatású kínálati sokkok (élelmiszerárak korrekciója, nyersanyag- és energiaárak növekedése) – a korábbi évekhez hasonlóan – 1999-ben sem befolyásolták az árfolyampálya meghatározását. Mindezek alapján 1999-ben három alkalommal is csökkent a leértékelési ütem (III-2. táblázat), a júliusi és októberi leértékelési ütemesökkentés egyidejű bejelentése a korábbiaknál sokkal hosszabb távra tette kiszámíthatóvá a gazdaság nominális pályáját. A kedvező makrogazdasági folyamatok 1999 decemberében újabb leértékelési ütemcsökkentés bejelentését tették lehetővé, a 0,3%-os havi leértékelési ütem 2000. április 1-től történő hatályba lépését.

A monetáris kondíciók szempontjából az 1999. év két részre osztható. Az első három negyedévet mind a

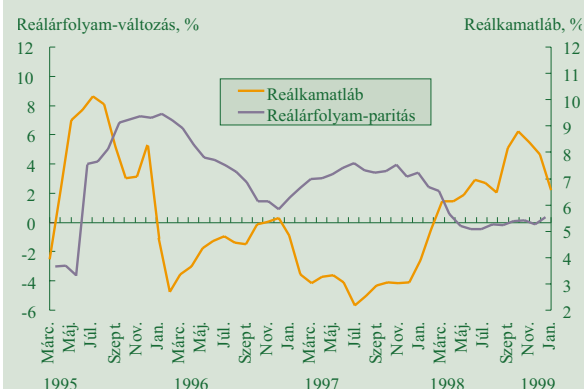
III-2. táblázat A leértékelési ütem alakulása

Havi leértékelési ütem (%)	Leértékelési ütem csökkentési dátuma	Leértékelési ütemcsökkentés bejelentése	Havi leértékelési ütemnek megfelelő éves leértékelés (%)
0,6	1999. január 1.	1998. november 26.	7,44
0,5	1999. július 1.	1999. április 20.	6,17
0,4	1999. október 1.	1999. április 20.	4,91
0,3	2000. április 1.	1999. december 17.	3,66

## 1. A monetáris kondíciók alakulása és a monetáris bázis kereslete 1999-ben

A jelenlegi monetáris rendszerben a monetáris politika elsősorban az árfolyampálya kijelölésével tudja befolyásolni a monetáris kondíciókat, miközben az előre bejelentett árfolyampálya hatékony nominális horgonyt jelent a gazdaságnak. Az 1998 előtti időszakban a kormány és az MNB úgy határozta meg az inflációs pálya és a leértékelési ütem kapcsolatát, hogy fogyasztóiár-alapon a forint reálárfolyama felértékelődött. A felértékelődés mértéke összhangban volt a külkereskedelemben versengő szektorok kereskedelmi partnereinknél gyorsabb termelékenység növekedésével, így a hazai feldolgozóipar versenypozícióját jobban tükröző

III-1. ábra A monetáris kondíciók alakulása



\* A grafikonon előzetekintő inflációval három hónapos kincstárjegyzhozamok alapján számított reálkamatokat ábrázoltunk. A monetáris kondíciókat mutató reálárfolyam-index nem egyezik meg a versenyképességet mérő, később bemutatott mutatókkal. A reálárfolyam itt az elkövetkező három hónapban bekövetkező árfolyamváltozás és az előzetekintő infláció hányadosát mutatja.

reálárfolyam, mind pedig a reálkamat szempontjából szigorú monetáris kondíciók jellemezték. Míg azonban a reálárfolyam alakulása 1999 során végig a monetáris kondíciók szigorodása irányába hatott, addig a reálkamatok az utolsó negyedévben az év első feléhez viszonyítva több mint 300 bázisponttal csökkentek (III-1. ábra). A csúszó árfolyamrendszerben a belföldi reálkamatokat a reálárfolyam várható változása, a külföldi kamatszint és a különböző kockázatokat kompenzáló prémium összege határozza meg.

### 1.1 Kamatok

A belföldi reálkamatok alakulását 1999 folyamán döntően a forintbefektetések elvárt kamatprémiuma határozta meg, de az első három negyedévre jellemző magas reálkamatokhoz hozzájárult a kosárvalutákat jegyző jegybankok szigorú monetáris politikája is. A valutakosárban 70%-os súllyal szereplő euró jegyző jegybank, az ECB 1999-ben 75 bázisponttal emelte irányadó kamatait, ugyanúgy, mint az amerikai jegybank szerepét betöltő FED, amely 3 lépésben szintén 75 bázisponttal növelte irányadó kamatát. A rövid és hosszú lejáratú forintbefektetésektől elvárt kamatprémium mértéke 1999 októberéig tartóan, az orosz válságot megelőző időszakra jellemző szint felett, 480–530 bázispont között ingadozott. A magas kamatprémium fennmaradásához a nemzetközi tőkepiaci hangulat és az országspecifikus tényezők egyaránt hozzájárultak. A feltörekvő országokkal kapcsolatos kockázatok általános megítélését tükröző EMBI+ index 1999 során végig az orosz válság előtti szint feletti értéket mutatott, és az első három negyedévben a piaci elemzőknek a magyar gazdaság külső és belső egyensúlyával kapcsolatos kedvezőtlen megítélése is negatívan hatott a forintbefektetések iránti keresletre. (Lásd III-2. ábra.)

Az első három negyedévben szinte változatlanul magas kamatprémium mögött a piaci értékítélet dinamikus változott:

- A januári brazil pénzügyi válság csak átmeneti hatást gyakorolt Magyarországon országspecifikus kockázati prémiumára, majd a prémium átmenetileg a decemberi szint alá süllyedt. A prémium március közepétől tapasztalt emelkedése részben a jugoszláviai háború következménye volt, de szerepet játszott benne a makrogazdasági pályával és főként az egyensúllyal kapcsolatos polémia kiéleződése is. Az árfolyampálya április 20-án bejelentett módosítását nem követte a belföldi kamatok hasonló mértékű csökkenése a forintinstrumentumoktól elvárt prémium emelkedése miatt.
- A FED kamatemelésére vonatkozó várakozások jellemezték 1999 második negyedévét, 1999 nyarának végétől pedig a FED további lépései mellett

III-2. ábra A 3 hónapos diszkontkincstárjegy kamatprémiuma



az ECB kamatemelésével kapcsolatos várakozások is elterjedtek a piacon. A kosárvalutákat jegyző országok kamatváltoztatása közvetlenül is befolyásolja a forintkamatokban foglalt prémium nagyságát. Ezen túlmenően, különösen az amerikai kamatok várható változása általában csökkenti a feltörekvő piacok instrumentumai – és ezen belül is a rövid hozamokra érzékeny eszközök – keresletét.

- A hazai kamatok alakulását befolyásolta a feltörekvő országok általános megítélésének rosszabbra fordulása is. A nyár folyamán – főként a dél-amerikai folyamatok hatására – közel 200 bázisponttal emelkedett az EMBI+ index. Bár Magyarországon a nem adósság típusú tőkebeáramlás folyamatosan biztosította a folyó fizetési mérleg finanszírozását és az ország nemzetközi tartalékai mindvégig magasak voltak, a bizalomvesztés fertőzéses hatása a forint kamatprémiumát is befolyásolta. Így a koszovói háború befejeződéséből eredő országgkockázat mérséklődése nem tükröződött a forint kamatprémiumának alakulásában.
- A forint kamatprémiumára a nyár folyamán bejelentett kedvező makrogazdasági adatok (a vártnál alacsonyabb májusi folyó fizetésimérleg-hiány, májusi infláció és júniusi költségvetési hiány) sem gyakoroltak lényeges hatást. Mindent összevetve, a tartóan magas kamatprémium az MNB számára szigorú monetáris kondíciók fenntartását tette lehetővé az év első kilenc hónapjában, a jegybank irányadó kamatát ebben az időszakban négy lépésben mindössze 200 bázisponttal csökkentette, ami összhangban állt a forint leértékelési ütemcsökkentésének mértékével.

A nemzetközi tőkepiacok feltörekvő országokra vonatkozó megítélésében 1999 ősztől fordulat állt be:

- Ekkorra világossá vált, hogy a válságok által érintett országok a vártnál gyorsabban kilábalnak a

krízisből, így az ázsiai, orosz és brazil válságnak a világgazdaság növekedésére gyakorolt hatása a várakozásoknál kisebb. Emiatt szeptembertől az EMBI+ index csökkenni kezdett, és 1999 szeptembere és 2000 januárja között közel 400 bázispontot esett.

- *Ezzel párhuzamosan a magyar gazdaság külső és belső egyensúlyi helyzetével kapcsolatos bizonytalanság is enyhülni kezdett. Az utolsó negyedévben több kedvező makrogazdasági mutató látott napvilágot, a költségvetési hiány alakulásával kapcsolatos aggodalmak mérséklődtek, a gazdasági növekedés fokozatosan gyorsult, és a folyófizetésimérleg-adatok is rendre megcáfolták a külső egyensúly felborulásával kapcsolatos félelmeket. E kedvező képet azonban árnyalta a jövőbeli inflációs pályával kapcsolatos bizonytalanság erősödése, noha a monetáris politika szempontjából releváns inflációs folyamatok fő mérőszámának tekintett maginfláció folyamatosan csökkent. A fenti tényezők hatására a magyar állampapírpiacra 1999 októberétől kezdődően jelentős hozamesés következett be, ami két jól elkülöníthető szakaszra volt bontható: az október és december közötti időszakban az éven túli hozamok csökkentek, december-től pedig zuhanni kezdtek a rövid hozamok is. A piaci hozamok több mint 300 bázispontos esése az 1999 decembere és 2000 márciusa közötti időszakban fundamentális és technikai tényezőkkel egyaránt összefüggésben állt. A fundamentális okok között a már említett országspecifikus és nemzetközi tényezőket kell megemlíteni. A 2000. január elsejei valutakosárváltás szintén a belföldi kamatszint mérséklése irányába hatott, mivel a hozamgörbe rövid végét a dollárkamatoknál alacsonyabb eurókamatok jellemezték.*
- A hozamgörbe hosszabb végén a belföldi kamatok alakulását egyre erőteljesebben befolyásolta az ún. konvergenciaspekulációs tevékenysége is. Az európai uniós csatlakozás várhatóan a belföldi kamatszint csökkenését fogja eredményezni, ami különösen vonzóvá teszi a hosszabb lejáratú forint-instrumentumokba történő befektetéseket.

Mіндеzen tényezők együttes hatására a forint kamatprémiuma az első félévben jellemző 550 bázispont körüli értékről 2000 januárjára 250 bázispont körüli szintre csökkent. A jegybank a hozamesés első szakaszában nem követte teljes mértékben a piaci mozgásokat a FED és az ECB ebben az időszakban végrehajtott kamatemelelése (amely a forint kamatprémiumának csökkenését eredményezte) és a 2000. év okozta probléma bizonytalansága miatt, de januártól szokatlan mértékű kamatcsökkentésekkel kívánt gátat szabni a jelentős tőkebeáramlásnak, és a január–februári időszakban három lé-

pésben összesen 250 bázisponttal csökkentette irányadó kamatait.

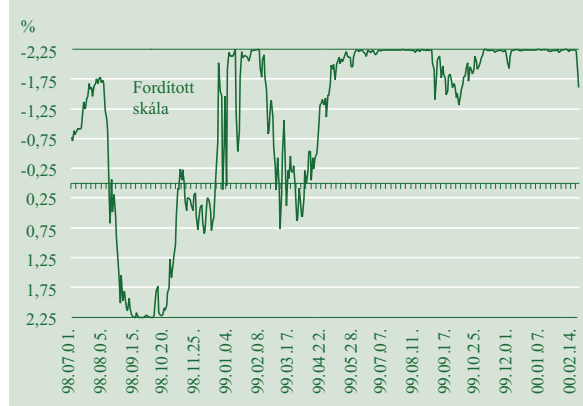
## 1.2 Az árfolyam

*A forint árfolyamának sávon belüli helyzete eltérően alakult az 1999. év első és második felében: az első két negyedévben az árfolyam többnyire az intervenció sáv erős felében tartózkodott, de a sáv erős szélét ritkán érte el, míg az év második felében az árfolyam – szeptember és október hónapok kivételével – többnyire nem mozdult el a sáv erős szélétől.*

*Az első negyedévben a tőkebeáramlás meghaladta a folyó fizetési mérleg hiányát, a tőkebeáramlás legfontosabb komponensei a működőtőke és a részvényvásárlások voltak, valamint jelentős portfólióbefektetések történtek a hosszú lejáratú állampapírokba is. A hosszú lejáratú állampapírok iránt érdeklődő befektetők a hosszú kamatoknak az EU-kamatok szintjéhez történő konvergenciájából próbálnak tőkenyereségre szert tenni, és a beáramlás volumene sokkal inkább függ e papírok elsődleges kibocsátásának ütemezésétől, mint a rövid távú forint-kamatprémium alakulásától. A brazil leértékelés néhány napos epizódját leszámítva a forint az év első heteiben többnyire a sáv erős szélén tartózkodott, és erős sávszéli intervencióra is sor került. Március folyamán az árfolyam hosszabb időre elszakadt az intervenció sáv erős szélétől, és rövidebb időszakokra átlépett a sáv gyenge tartományába. Az árfolyam gyengülése alapvetően a külső és belső egyensúlyra vonatkozó aggodalmakkal volt összefüggésben. Az első negyedévben a rövid lejáratú kamatokra érzékeny tételek esetében tovább folytatódott a tőkekiáramlás, amit elsősorban a korábban felépített határidős hosszú forintpozíciók zárása indukált.*

*A második negyedévet a forintinstrumentumok magas kamatprémiuma és a forint folyamatosan erősödő sávon belüli pozíciója jellemezte (III-3. ábra), több alkalommal intervencióra is sor került az erős sávszélén.*

III-3. ábra A forint sávon belüli helyzete





A forint sávon belüli pozícióját elsősorban a folyó fizetési mérleg deficitet meghaladó, nem adósságeneráló tőkebeáramlás befolyásolta. A magas kamatprémium nem indukált számottevő mértékű kamatérzékeny tőkebeáramlást, ami – a magyar gazdaság egyensúlyi pályájával kapcsolatban továbbra is fennálló aggodalmak mellett – a feltörekvő országokkal szembeni bizalom csökkenésének és az amerikai kamatemelési várakozásoknak volt tulajdonítható. Az intervenció forintkeresletet felszívta a gazdaság növekvő finanszírozási igénye, így a jegybank sterilizációs instrumentumainak állománya az első két negyedévben csökkent, majd újból emelkedni kezdett.

A harmadik negyedévet szintén a forintinstrumentumok magas kamatprémiuma, jelentős tőkebeáramlás és a forint erős sávszéli pozíciója jellemezte. Némileg kivételt jelentett ez alól szeptember, ekkor a forint 50–75 bázispontonra eltávolodott az erős sávszéltől, és csak október végére tért oda vissza. A forint átmeneti gyengülésétől eltekintve a forint árfolyama többnyire az erős sávszél közelében tartózkodott, és jelentős intervencióra is sor került. A folyó fizetési mérleg hiányát meghaladó tőkebeáramlás alapvetően működőtőke, valamint a tőzsdéi privatizációkkal kapcsolatos részvényportfólió formájában történt. Míg azonban az év első felében a kamatérzékeny tőkebeáramlás elenyésző mértékű volt, a harmadik negyedévben ez a tétel is számottevően megnőtt elsősorban a derivatívok és a bankok konverziós hatásának köszönhetően. A kereskedelmi bankok tevékenysége az azonnali és határidős devizapiacra ebben az időszakban tulajdonképpen az előző negyedév korrekciójának volt tekinthető, ugyanis a bankok továbbra is a semleges teljes nyitott pozícióra törekedtek. Céljuk az erőteljes, nem adósságeneráló tőkebeáramlás hatására az előző negyedévben előállt hosszú devizapozíciók gyors leépítése volt, mivel a határidős piacokon tapasztalt alacsony kereskedési volumen továbbra is megakadályozta őket az ellenirányú ügylet megkötésében. Az alacsony határidős piaci aktivitás miatt a korábbi rövid határidős devizapozíciók szeptember végére teljesen leépültek, ami jelentősen hozzájárult a konverziós forintkereslethez.

Az év utolsó negyedéve során a forint szinte folyamatosan az intervenció sáv erős szélén tartózkodott, ami különösen a

kamatérzékeny tőkebeáramlás megélénkülésének volt tulajdonítható. A feltörekvő országok megítélésében történt pozitív változás és a kedvező makrogazdasági adatok hatására a negyedik negyedévben jelentősen megnőtt az érdeklődés a forintbefektetések iránt. Október–novemberben a hosszú lejáratú állampapírok hozama esett jelentős mértékben, decembertől pedig a hozamgörbe rövid végén is zuhanni kezdtek a hozamok, ami a rövid lejáratú forintbefektetések kamatprémiumában 300 bázispontos esést eredményezett. A kamatérzékeny tőkebeáramlásban a vállalatok külföldi forrásbevonása a negyedik negyedévben sem torpant meg, hozzájárulása a konverzióhoz ebben az időszakban volt a legnagyobb. Az utolsó három hónap során a működőtőke-beáramlással és az MNB külföldi kamatfizetéseivel korrigált folyó fizetési mérleg hiánya mindössze 10 milliárd forinttal csökkentette a forint iránti keresletet, noha decemberben az előző évhez hasonlóan a folyó fizetési mérleg hiánya kiugró nagyságrendet ért el a multinacionális vállalatok szokásos év végi profitrepatriálása következtében. Ezt azonban ellensúlyozni tudta a szintén kiemelkedő nagyságrendű decemberi működőtőke-beáramlás.

### 1.3 A jegybanki intervenció

A jegybanki konverzió 1999-ben 811 milliárd forintot (III-3. táblázat), az MNB 1998-ban végrehajtott devizapiaci vásárlásainak több mint négyszeresét tette ki. Az

III-3. táblázat A devizapiaci intervenció forrásai

	Milliárd forint					
	1998	1999. I. n. év	1999. II. n. év	1999. III. n. év	1999. IV. n. év	1999 összesen
A) Konverzió	192	78	125	307	301	811
a) Az MNB devizapiaci vásárlása	154	78	60	304	270	712
b) MNB-vásárlások az államháztartástól	37	0	65	3	32	99
A konverzió forrásai (I.+...+VIII.)	192	78	125	307	301	811
I. Az MNB nettó külföldi kamatfizetéseivel korrigált folyó fizetési mérleg (1+2)	-383	-109	-124	1	-193	-424
1. Folyó fizetési mérleg	-495	-136	-148	-17	-197	-498
2. MNB nettó külföldi kamatfizetése	112	27	24	18	4	73
II. Működőtőke-beáramlás	333	67	69	87	183	407
III. Bankok konverziós hatása*	-73	-17	-5	43	-32	-11
IV. Derivatívok hatása**	-206	-52	-68	37	24	-58
V. Belföldi devizabetétek konverziós hatása	6	7	7	-27	11	-2
VI. Nettó portfólióbefektetések (1+2)	384	135	213	74	214	635
1. Állampapír	176	15	19	13	105	152
2. Részvény***	208	119	194	61	109	483
VII. Vállalati devizahitel (1+2)=(a+b)	90	50	61	69	76	256
1. Belföldi	49	29	27	11	87	153
2. Külföldi	41	21	34	58	-10	102
a) Egy évnél rövidebb	-37	2	-19	-10	-28	-54
b) Éven túli	128	48	80	78	104	310
VIII. Tőkeátszerezések	41	-3	-30	24	18	8
B) Kamatérzékeny (III.+IV.+V.+VI./1.+VII.)	-7	3	15	133	184	336
C) Spekulatív (B.-V.-VII./b)	-141	-51	-72	82	69	29

\* Bankok teljes nyitott pozíciójának változásából adódó konverziós hatás, azaz a mérleg szerinti nyitott pozíció derivatív ügyletekkel nem fedezett része.

\*\* A határidős kontraktusok állományváltozásának konverziós hatása. E két tétel esetében a negatív előjel a korábban felépült rövid devizapozíciók leépülését mutatja.

\*\*\* A fizetési mérleg külföldiek részvényvásárlásával kapcsolatos statisztikai meglehetősen bizonytalanok, ezért a táblázat ezen sorát maradékelven számítottuk ki.

MNB nettó külföldi kamatfizetéseivel korrigált folyó fizetési mérleg hiánya csaknem megegyezett a működőtőke-beáramlás mértékével 1999-ben, e két tétel együttesen 17 milliárd forinttal csökkentette a konverziós forintkeresletet. A 483 milliárd forint részvénytőkebeáramlás meghaladta a működőtőke-beáramlás mértékét, amivel 1999-ben a legjelentősebb konverziós tételnek bizonyult. A külföldiek részvénytőkebeáramlása 1999-ben több mint kétszerese volt az egy évvel korábbinak, azonban a vállalati devizahitel-felvétel volumene még erőteljesebben, az 1998. évihez képest háromszorosára emelkedett. A vállalatok működőtőke-beáramlásból, devizahitelből, valamint a részvénytőkebeáramlásból történő külföldi forrásbevonása összességében 1146 milliárd forinttal járult hozzá a konverziós forintkereslethez, ami több mint 500 milliárd forinttal volt magasabb ugyanezen tételek egy évvel korábbi összegénél.

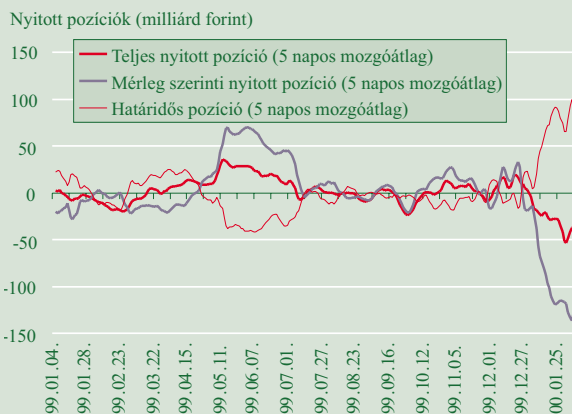
A külföldiek állampapírok iránti kereslete 1999. negyedik negyedévében vált intenzívvé, ami a kamatprémium látványos esésével volt összefüggésben. A hitelintézetek nyitott pozíciója nem sokat változott az év során, mivel a határidős piacokon tapasztalt alacsony kereskedési volumen mellett a bankok a semleges devizapozíció elérésére és fenntartására törekedtek. 1998 végéhez képest a hitelintézetek mérleg szerinti, illetve határidős nyitott pozíciója is a hosszú devizapozíció irányába mozdult el, ami összességében 70 milliárd forinttal csökkentette a konverziós forintkeresletet. Figyelemre méltó, hogy elsősorban a külföldi állampapír-keresletnek, valamint a jelentős hosszú lejáratú vállalati devizahitel felvételnek köszönhetően a kamatérzékeny tőkebeáramlás csaknem 330 milliárd forinttal magasabb volt 1999-ben, mint egy évvel korábban, miközben a spekulatív minősülő tőkebeáramlás elenyésző maradt.

### III-1. box A bankrendszer határidős deviza pozíciója

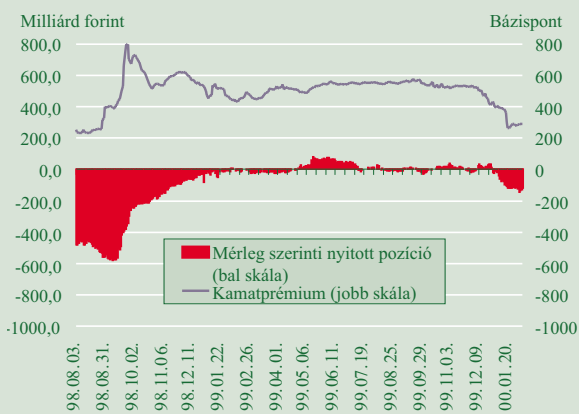
A kereskedelmi bankok az év nagy részében a devizapiacokon meglehetősen passzívok voltak, abban az értelemben, hogy zárt devizapozícióra törekedtek. Ez alól nem volt kivétel a május elejétől július közepéig tartó időszak sem, amikor jelentősebb mérleg szerinti nyitott pozíciójuk alakult ki. Ebben a periódusban is zárt pozícióra törekedtek, de a beáramló, döntően közvetlen tőkebefektetések miatt megnövekedett devizaeszközeiket nem tudták elég gyorsan nagyobb veszteség nélkül forintra váltani. Ezért időben elnyújtva az azonnali piacon (devizaeladás) vagy a határidős piacon (határidős devizaeladás) csökkentették a teljes nyitott devizapozíciójukat. A mérleg szerinti nyitott devizapozíciót július közepére tudták leépíteni.

Az év uralkodó trendjétől igazán csak a karácsonnyal kezdődő időszak tért el, és ennek kibontakozása már 2000 elejére esik. A bankok ismét az orosz válság előtti stratégiához tértek vissza, azaz a forintszközök (állampapírok vagy jegybanki betét) kamatprémiumának kihasználása érdekében nyitott devizapozícióra törekedve devizaforrásaik növekvő részét forintbefektetésekbe irányították át. A III-4. ábrából látható, a bankok 1999. december 20-a után határozottan kinyitották a mérleg szerinti „short” devizapozíciójukat, és az árfolyamkockázat kezelése érdekében megnövelték az ellentétes irányú határidős deviza-kötésállományukat. Mivel nem tudták vagy nem akarták teljes mértékben fedezni a mérleg szerinti nyitott devizapozíciójukat, ezért a teljes nyitott pozíció január végére elérte az 50 milliárd forintot. Ez az érték már megegyezett az orosz válság előttivel, de sokkal (négyeszer) kisebb mérleg szerinti és származékos állományok eredőjeként alakult ki.

III-4. ábra A bankrendszer teljes, mérleg szerinti és mérlegen kívüli nyitott devizapozíciója (5 napos mozgóátlag)



III-5. ábra A bankrendszer mérleg szerinti deviza nyitott pozíciója és a forintszközök kamatprémiuma



A III-5. ábra a bankok mérleg szerinti nyitott devizapozícióját és a forinteszközöknek a külföldi befektetések feletti kamatfelárának alakulását mutatja. Az ábra együtt mutatja az orosz válságot közvetlenül megelőző helyzetet 2000. január végéig. A válság előtt a kamatfelár alig haladta meg a 2 százalékpontot. E rendkívül alacsony kamatfelár mellett 600 milliárd forintot elérő mérleg szerinti nyitott devizapozíciót építettek fel a bankok. A válság hatására a kamatfelár az 5 százalékpontot is meghaladta, miközben a mérleg szerinti nyitott kötésállomány nagyjából nulla volt. Ez jól mutatja, hogy a válságot megelőző optimizmus milyen mértékben váltott pesszimizmura a nemzetközi környezet megváltozása miatt. Végül december 20-át követően ismét az optimizmus kerekedett felül a befektetőkön, és a bankok gyorsan növelni kezdték a mérleg szerinti „short” devizapozíciójukat. Ezzel egyidejűleg a forint kamatprémiuma gyorsan a válság előtti szintre süllyedt.

III-4. táblázat A monetáris bázis változása

	1999						Éves változás
	nyitó állomány	I. n. évi állomány	II. n. évi állomány	III. n. évi állomány	IV. n. évi állomány	záró állomány	
<b>I. Monetáris bázis (II+III)</b>	<b>1161</b>	<b>20</b>	<b>59</b>	<b>47</b>	<b>153</b>	<b>1439</b>	<b>278</b>
Kézpénz	736	-5	50	27	149	956*	220
Tartalék	425	25	9	20	5	483	58
<b>II. Nettó forinteszközök (b+c+d-a)</b>	<b>339</b>	<b>66</b>	<b>44</b>	<b>-238</b>	<b>-110</b>	<b>101</b>	<b>-238</b>
a) Sterilizációs instrumentumok	525	-83	-126	131	172	619	94
b) Pénzügyi hitelek	167	-24	-10	-5	-8	120	-47
c) Kormányal szembeni nettó követelések	718	27	-163	-100	30	512	-206
ebből: KESZ (-)	33	-3	85	80	4	199	166
Állampapír (+)	377	44	-1	-12	-7	401	24
Egyéb (+)	375	-20	-78	-8	41	310	-64
d) Egyéb	-21	-20	91	-2	41	88	109
<b>III. Nettó devizaeszközök</b>	<b>822</b>	<b>-47</b>	<b>15</b>	<b>285</b>	<b>263</b>	<b>1338</b>	<b>516</b>
Nettó külföld	-502	79	307	280	339	504	1006
Követelések	2260	170	202	269	368	3269	1009
Tartozások	2762	90	-105	-11	29	2765	3
Nettó belföld	1324	-126	-293	5	-76	834	-490
Követelések	2146	-93	-317	-56	-129	1551	-595
Tartozások	823	33	-25	-61	-53	717	-106

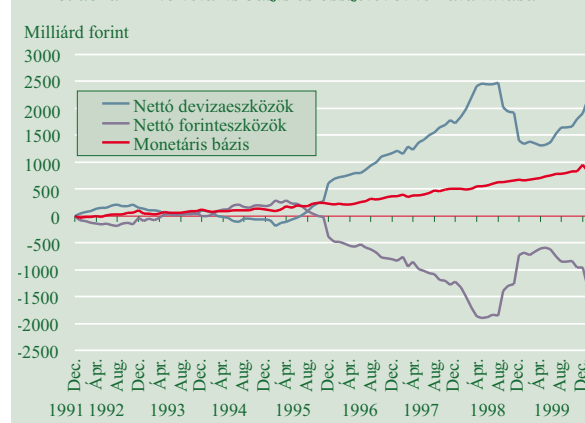
\* Tartalmazza a forgalomból kivont 5000 forintos bankjegyek állományát is.

A monetáris bázis az inflációt meghaladó mértékben, 24 százalékkal bővült 1999 során, amely főként a decemberi dátumváltással kapcsolatos óvatossági készpénzkeresletnek volt tulajdonítható. Az egyszerűnek minősülő, az évezredváltással összefüggésbe hozható mintegy 70 milliárd forint-többletkészpénzigénnyel korrigálva az M0 alakulása már sokkal inkább összhangban volt az infláció, valamint a gazdasági növekedés teremtette makrogazdasági feltételekkel.

A jegybank részéről 708 milliárd forint értékben került sor devizapiaci intervencióra 1999-ben, ami a nettó devizaeszközök 516 milliárd forintos növekményében mutatkozott meg (III-4. tábla). A gazdaságban kicsapódó, a legszűkebb pénzügyi aggregátum iránti keresletet meghaladó többletlikviditást az MNB aktív sterilizációs tevékenységet folytatva különböző eszközökkel vonták ki a gazdaságból. (Lásd III-6. ábra.) A sterilizációs instrumentumok állománya mintegy 100 milliárd forinttal bővült 1998 végéhez viszonyítva, bár a két félév során az állomány ellentétesen alakult. Az első félévben mér-

sékelt intervenció mellett a sterilizációs instrumentumok állománya 200 milliárd forinttal csökkent, majd a konverzió második félévi felerősödése idején az állomány 300 milliárd forintos bővülése csökkentette a

III-6. ábra A monetáris bázis és összetevőinek alakulása



jegybanki devizavétel pénzmennyiségre gyakorolt hatását. Emellett a pénzintézeteknek nyújtott hitelállomány 50 milliárd forintos csökkenése, valamint a kormányzattal szembeni követelések 200 milliárd forintos mérséklődése is hozzájárult a feleslegesnek bizonyult pénzmennyiség semlegesítéséhez.

## 2. Hozamgörbe, kamat- és inflációs várakozások

A magyar hozamgörbe szintje az 1999 januárjától 2000 február végéig tartó időszakban jelentősen lejjebb toldott, negatívn lejtése ugyanakkor csökkent. Az 1999. január eleji állapothoz képest 2000. február végén a zéró-kupon hozamok lejáratától függően 580–300 bázisponttal alacsonyabb szinteken álltak. Ezek a változások azonban korántsem egyenletes ütemben zajlottak le az év során. A hozammozgások szempontjából az év két markánsan elkülönülő szakaszra osztható. Az első, október elejéig tartó szakaszban a rövid hozamok lassú, a jegybanki kamatok változásával

lépést tartó csökkenését a hosszú hozamok szintén lassú emelkedése kísérte. A lassan emelkedő trendtől a hosszú hozamok csak rövidebb időszakokra, átmenetileg szakadtak el, zömmel külső, a kockázati prémiumot befolyásoló sokkok (brazil válság, koszovói háború) hatására. A hozamgörbe mozgása így ebben a szakaszban lényegében az 1,5 éves lejárat körüli elfordulással volt jellemezhető. A hosszú hozamok 1999 első három negyedévében keresztül tartó lassú emelkedésének háttérében elsősorban a makrogazdasági egyensúly, az év végére várt költségvetési, illetve folyófinanszírozási hiány kedvezőtlen megítélése, illetve az ezzel kapcsolatos bizonytalanság állt. Ehhez társult a kosárvaluták hosszú lejáratú hozamainak ebben az időszakban lezajlott folyamatos emelkedése is.

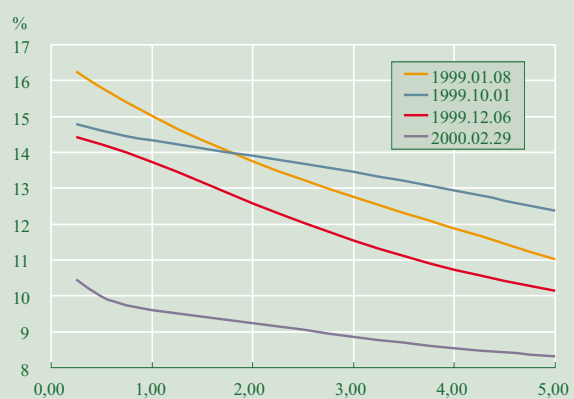
Az utolsó negyedévben azonban a piaci szereplők előtt világossá vált, hogy az 1999. év, illetve a közeljövő mind az egyensúly, mind a növekedés szempontjából kedvezőbben fog alakulni a korábban vártnál. Ez a felismerés a forinttól elvárt kockázati prémium drasztikus csökkenését okozta, és – kiegészülve bizonyos technikai tényezőkkel (kosárváltás hatása, évezredváltás) – a forinthozamok több lépcsőben történő drámai eséséhez vezetett. A hozamesés eleinte döntően a hosszú lejáratokon jelentkezett, december közepétől azonban már a rövid hozamok is alkalmazkodtak, és a hozamgörbe meredeksége hamarosan a szeptember végi szintre állt vissza.

A hozamváltozások háttérében – időrendi sorrendben – a következő tényezők álltak:

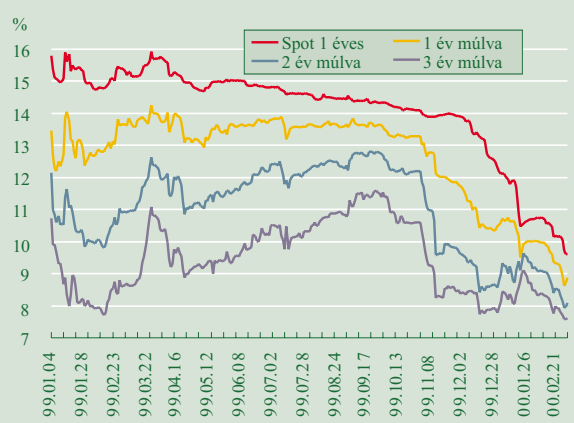
A brazil válság volt 1999-ben az első olyan esemény, amely hatást gyakorolt a magyar kötvénypiacra. A krízis kirobbanásakor, január 14-én, a zéró-kupon hozamok 50–100 bázisponttal emelkedtek, a forint pedig jelentősen gyengült a sávon belül (III-7. ábra). A brazil válság hatása a magyar állampapírpiacra mindössze egy hétig tartott; január 22-re a származtatott forward kamatok már a válságot megelőző szintjükre estek. Február közepén számos piaci elemzés jelent meg az 1998. évi folyó fizetési mérleg vártnál nagyobb hiányáról, illetve az államháztartás januári egyenlegének kedvezőtlen alakulásáról. Ezek hatására a hozamok minden lejáraton emelkedni kezdtek; az implikált forwardok március elejére kb. 100 bázisponttal nőttek.

A NATO Szerbia elleni légitámadásainak előkészületei, majd a támadások kezdete átmenetileg növelték mind a forint kockázati prémiumát, mind a kamatok jövőbeli alakulásával kapcsolatos bizonytalanságot. A hozamok minden lejáraton emelkedtek, a hosszú hozamok azonban jelentősebb mértékben: 2 és 3 év múlva kezdődő származtatott forwardok március 16 és 25 között mintegy 200 bázisponttal emelkedtek (III-8. ábra). Április elejére valamelyest csökkent a háború miatti piaci

III-7. ábra Zéró-kupon hozamgörbék



III-8. ábra A spot 1 éves kamat és a származtatott 1 éves kamatok 1, 2 és 3 év múlva



bizonytalanság, a 2–3 év múlva kezdődő származtatott forwardok kb. 100 bázisponttal csökkentek.

A jegybank három hónapnyi szünet után április 8-án 50 bázisponttal csökkentette irányadó kamatát (ebben a szerepben a korábbi 1 hónapos betéti konstrukció kamatát március 1-től a kéthetes betété váltotta fel). A jegybanki lépés meglepetést keltett a piacon, a hozamok minden lejáraton nagyjából a kamatcsökkentésnek megfelelő mértékben estek.

Április 14-én a hosszabb hozamok jelentősen emelkedtek, ennek következtében a származtatott forwardok a jegybanki kamatcsökkentést megelőző szintekre emelkedtek. A történetek háttérében az április 13-án nyilvánosságra hozott márciusi fogyasztói árindex állt, amely februárhoz képest csökkent ugyan, de fölötte maradt a piaci várakozásoknak. A piaci szereplők ennek hatására módosították a hosszabb távú inflációs várakozásaikat, és a hosszú hozamok emelkedtek.

A következő, a hozamgörbére jelentős befolyást gyakorló esemény a csúszó leértékelési ütem csökkentésének április 20-i bejelentése volt. A korábbi gyakorlattól eltérően a kormány és a jegybank ezúttal két jövőbeli ütemcsökkentési dátumot, illetve mértéket is bejelentett. A 2–3 év múlva kezdődő származtatott forwardok a bejelentést követő néhány napon belül 50–70 bázisponttal csökkentek. A leértékelési ütem és a rövid kamatok jövőbeli pályái között a fedezetlen kamatparitás teremt összefüggést. A fenti piaci reakció így azt jelenti, hogy a piaci szereplők a leértékelési ütemre vonatkozó hosszabb távú várakozásaikat a bejelentés hatására lefelé módosították (azaz a korábbihoz képest hosszabb távon erősebb forintot várnak).

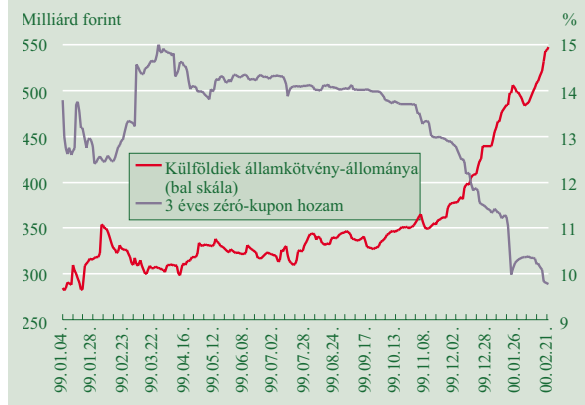
A jegybanknak az ütemcsökkentés bejelentését követő, április 28-i 25 bázispontos kamatcsökkentése nem érte meglepetésként a piacot: bár a hozamok (elsősorban éven belül) enyhén csökkentek, a hosszabb távú kamatvárakozásokat ez a lépés már nem befolyásolta, a 2–3 év múlva kezdődő származtatott forwardok lényegében változatlanok maradtak.

1999. május–szeptember időszakban a származtatott forwardgörbe<sup>1</sup> meredeksége jelentősen csökkent. Míg a spot éves hozam a jegybanki kamatcsökkentéseknek megfelelő mértékben, körülbelül 50 bázisponttal csökkent, addig az éves hozam 1, 2 és 3 év múlva kezdődő időszakokra várt értékei körülbelül 40, 150, illetve 220 bázisponttal emelkedtek.

Az emelkedés július elejéig egyenletes ütemben zajlott le, ekkor azonban egy hét (július 8–16) leforgása

<sup>1</sup> A származtatott forward kamatok szintjei csak bizonyos feltételek teljesülése esetén egyeznek meg a piac által várt jövőbeli kamatok szintjeivel, változásaikból azonban enyhébb feltételezések mellett is következtethetünk a piaci kamatvárakozások változásaira. A zéró-kupon hozamgörbe becsléséről, a származtatott forwardok számításáról és értelmezéséről részletesebben ld.: „Zéró-kupon hozamgörbe-becslés jegybanki szemszögből”, MNB Füzetek 1998/2.

III-9. ábra A külföldiek tulajdonában lévő államkötvények KELEER által regisztrált állománya és a 3 éves zéró-kupon hozam



alatt az 1–3 év múlva kezdődő időszakokra várt éves kamatok 35–55 bázispontot estek. Mindez néhány kedvező makrogazdasági mutató nagyjából egyidőben történt bejelentésével volt összefüggésben (a vártnál alacsonyabb májusi folyófizetésimérleg-hiány [július 8], májusi infláció és júniusi költségvetési hiány [július 13]). A kedvező mutatók ismeretében a jegybank is indokoltan látta irányadó kamata csökkentését: július 13-án a kéthetes betéti konstrukció kamata 25 bázisponttal, 14,75%-ra mérséklődött, ami megerősítette a piac optimista reakcióját. A gyors kamatesést azonban újabb lassú, a május–júniusihoz hasonló mértékű emelkedés követte.

A kérdés ezzel a jelenséggel kapcsolatban az, hogy a hosszú távú kamatvárakozások növekedésében mekkora szerepet játszott az inflációs várakozások emelkedése, a külföldi hosszú hozamok, illetve a forint kockázati prémiumának növekedése. Utóbbi két tényező a hazai tőkepiac nyitottsága, a külföldiek kezében lévő jelentős mennyiségű forintállampapír-állomány miatt befolyásolhatja a hazai hozamokat.

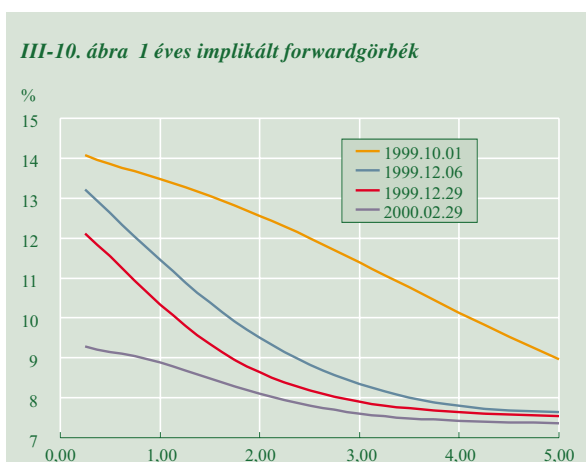
A külföldiek tulajdonában lévő államkötvény-állomány a május–szeptemberi időszakban nem mutatott az év korábbi részében tapasztaltakhoz hasonló erőteljes kilengéseket, az állomány a 310–350 milliárd forint közötti tartományban ingadozott (III-9. ábra). Ez nagy valószínűséggel összefüggésben volt a külföldi hosszú hozamok május–júliusban megfigyelt emelkedő trendjével (a 10 éves USA zéró-kupon hozam ezen időszak alatt 6%-ról kb. 7%-ra, a hasonló lejáratú euróhozam pedig 4,4%-ról kb. 5,4%-ra emelkedett). Fontos körülmény, hogy mind a dollár-, mind az euróhozamok esetében a hosszabb lejáratok jóval erőteljesebben emelkedtek, mint a rövidek, azaz a dollár- és euróhozamgörbék meredeksége jelentősen nőtt. A kosárvaluták hozamaiból konstruált hozamgörbe 3 éves és 3 hónapos lejárat közötti spread 80–100 bázisponttal növekedett az említett

időszakban, ami nagyjából megegyezett a magyar hozamgörbe meredekségének növekedésével.

Tekintve, hogy a külföldiek magyar államkötvény vásárlása teljes mértékben liberalizált, a forint leértékelési ütemére vonatkozó várakozások változatlansága esetén a hosszú euró- és dollárhozamok emelkedése önmagában is jó részét magyarázhatta a magyar hozamgörbében tapasztalt meredekségnövekedésnek.

A fejlett országok hosszú hozamainak emelkedése mellett – illetve részben ebből eredően – a feltörekvő piacok kockázatának általános megítélésében is kedvezőtlen változások következtek be, melyeket jól illusztrált például a J.P. Morgan által a feltörekvő országok dollárban denominált kötvényeiből összeállított EMBI+ portfólió USA államkötvényhozamok feletti spread-jének 900-ról körülbelül 1200 bázisponttra történő emelkedése május elejétől augusztus közepéig. Nehéz megítélni azonban, hogy a feltörekvő országokkal szembeni kockázatviselési hajlam csökkenése Magyarországot milyen mértékben érintette. Pusztán a kockázati prémium növekedésével nehezen magyarázható az is, hogy a hosszú lejáratú forinthozamok erőteljesebben emelkedtek, mint a rövid lejáratúak.

A kamatvárakozásokat befolyásoló további lehetséges tényező, a hosszabb távú inflációs várakozások alakulásáról közvetlen információval csak a Reuters által havonta publikált 10–15 makroelemző véleményét tükröző felmérés szolgál. Eszerint az 1999 végére várt fogyasztói infláció májusban emelkedett jelentősen (mintegy 25 bázisponttal), a következő két hónapban viszont nagyjából azonos, 9,75 százalékos szinten maradt. A 2000 végére várt infláció májustól júliusig szintén nagyjából azonos, 7,45% körüli szinten mozgott. Jelentős változást az augusztusban közzétett, piaci várakozásokat meghaladó, 10,1 százalékos júliusi inflációs adat hozott: az év végére várt infláció a Reuters augusztus 18-i felmérésében már 10,28 százalékot mutatott. Ugyanakkor a 2000 végére várt infláció csak kis mértékben, mindössze 12 bázisponttal emelkedett.



Amennyiben tehát a felmérés eredményeinek hinni lehet, a hosszú távú kamatvárakozások május–szeptemberi emelkedését csak kisebb részben magyarázta a hosszú távú inflációs várakozások emelkedése, illetve a feltörekvő piacokkal szembeni kockázatviselési hajlam csökkenése, az nagyobb részben a hosszú lejáratú dollár- és euróhozamok számottevő emelkedésének volt tulajdonítható.

Az 1999 októberétől 2000 februárjáig tartó időszakban a magyar állampapírpiacra drámai hozamesés zajlott le. Október elejétől február 22-ig a hozamgörbe 5 éves lejáratig tartó szakasza szinte párhuzamosan, lejáratától függően 350–400 bázisponttal lefelé toldott. Ez a hozamcsökkenés azonban két jól elkülöníthető szakaszra osztható. Az első – december elejéig tartó – szakaszban elsősorban az éven túli hozamok estek. December során a legtöbb lejárat esetében már párhuzamos lefelé toldás volt megfigyelhető, kivéve a legrövidebb (3 hónapos) hozamokat melyek valamivel nagyobb mértékben estek. Január–február során a rövidebb hozamok behozták a lemaradást: jóval erőteljesebben estek, mint a hosszú hozamok, és február közepére a hozamgörbe meredeksége már az októberi, hozamesések előtti képet mutatta.

A származtatott forwardgörbe (III-10. ábra) változásai még szemléletesebb képet nyújtanak arról, hogy a hozamgörbe mozgásai mögött a jövőbeli kamatvárakozások milyen folyamatos átalakulása állt. Jól látható, hogy az éves kamat jövőbeli pályája már december elejére jelentős változáson ment át: a korábbi egyenes, évi kb. 100 bázispontos hozamcsökkenés helyett a várakozásokban egy gyorsabb csökkenés és egy 3 év után körülbelül 7,5–8%-os szinten stabilizálódó, éves hozam jelent meg. December eleje után ez a hosszú távú kamatvárakozás már nem változott jelentősen, az éves hozam 1–3 éven belül várt szintjeinek folyamatos csökkenése határozta meg a származtatott forwardgörbe – illetve ezen keresztül a hozamgörbe – elmozdulásait.

A hozamesésnek a vizsgált időszakban egyaránt voltak fundamentális, technikai, illetve a jegybanki kamatok esésére irányuló spekulációval összefüggő okai. Ezek azonban az október után eltelt időszakban változó súllyal érvényesültek.

A hosszú hozamok első számottevő esése október elején zajlott le. Ekkor az éves hozam 1, 2 és 3 év múlva kezdődő időszakokra várt értékei 20–60 bázisponttal csökkentek. A hozamesés hátterében az ebben az időszakban napvilágot látott kedvező makrogazdasági mutatók álltak. A szeptember 30-án bejelentett második negyedéves GDP-növekedés (3,8%, év/év), de különösen az október 4-én bejelentett előzetes folyófizetésimérlegadat (140 millió dolláros többlet, szemben a nullszaldó körüli piaci várakozásokkal) meghaladta a piaci szereplők előrejelzéseit, ami az állampapírpiacra is optimista

hangulatot váltott ki; a hosszabb távú kamatvárákozá-  
sok lefelé módosultak. Ugyanezen a héten ülészek a  
FED és az ECB döntéshozói: mindkét jegybank válto-  
zatlanul hagyta irányadó kamatát, aminek következté-  
ben a hosszú dollár- és euróhozamok némileg emelked-  
tek. Az a tény, hogy a hosszú forinthatamok ennek elle-  
nére estek, arra utal, hogy a hozamokat ebben az idő-  
szakban a kedvező országspecifikus hírek mozgatták.

November első hetében megismétlődött az október  
eleji epizód, ekkor azonban az előzőnél jóval intenzí-  
vebb hozamesés játszódott le. Az 1 éves implikált  
forwardok mindössze öt nap (nov. 1–5.) leforgása alatt  
az 1, 2 és 3 éves horizontokon 50, 120, illetve 130 bázis-  
ponttal estek. Csakúgy mint október elején, a hozam-  
esés fő mozgatórugója ekkor is néhány, a várakozások-  
nál jóval kedvezőbben alakuló makrogazdasági mutató  
nyilvánosságra hozatala volt. Október 29-én a Fitch  
IBCA nemzetközi hitelminősítő Magyarország külső  
adósságának besorolását egy kategóriával javította. Ez a  
lépés a jelek szerint a forintban denominált állampá-  
pírok piacán is pozitív fordulatot eredményezett, a  
hosszú hozamok csökkenni kezdtek. November 3-án há-  
rom makromutató bejelentésére is sor került; a szeptem-  
beri előzetes folyó fizetési mérleg 93 millió dolláros de-  
ficitje (a piaci várakozások átlaga 220 millió dollár defi-  
cit volt), a szeptemberi ipari termelés és az októberi költ-  
ségvetési hiány egyaránt jóval kedvezőbb képet muta-  
tott a piaci előrejelzéseknél, ami a hosszú hozamok to-  
vábbi esését eredményezte. November 4-én a kedvező  
makromutatók hatására az MNB a kéthetes jegybanki  
betét kamatát 25 bázisponttal 14,5 százalékra csökken-  
tette, további lendületet adva a kötvénypiaci fellendü-  
lésnek. A nap folyamán valamivel később az ECB is vál-  
toztatott irányadó rövid kamatán, 50 bázisponttal meg-  
emelve azt. A hosszú euróhatamok az infláció emelke-  
dését megelőzni kívánó, a piac által hitelesnek ítélt lépés  
hatására azonban inkább enyhén csökkentek.

November 10–11-én újabb, az előző kettőnél is na-  
gyobb és koncentráltabb hozamesés zajlott le. A koráb-  
ban is vizsgált 1 éves implikált forwardok az 1, 2 és 3  
éves horizontokon két nap alatt 60, 140, illetve 100 bá-  
zisponttal estek. Különösen nagymértékű esés követke-  
zett be november 11-én, az októberi fogyasztói árindex  
bejelentésének napján. A KSH által publikált 10,5%-os  
(év/év) adat alatta maradt a piaci várakozások átlagának  
(10,62%), azonban nem olyan mértékben, ami ekkora  
hozamesést indokolt volna.

Bár a feltörekvő piacok országkockázatát kifejező,  
J. P. Morgan által közölt EMBI kötvényportfólió-index  
USA államkötvények feletti spread-je szeptember elejé-  
től december végéig csökkenő trendet mutatott, a forint-  
hozamok esésének időzítése arra enged következtetni,  
hogy a többszöri hozamesést döntő mértékben a kedvező  
országspecifikus makrogazdasági fejlemények piac

által való felismerése okozta, és ehhez csak jótékony  
háttérrel biztosított a feltörekvő piacok javuló nemzetkö-  
zi megítélése.

A december 3-án bejelentett – a piac által vártnál is-  
mét (mintegy 110 millió dollárral) kedvezőbb – októberi  
előzetes fizetésimérleg-adat újabb, a fundamentumok  
pozitív alakulásáról számot adó, a hozamok csökkené-  
sét előidéző tényező volt.

December során azonban a fundamentumok mellett a  
hozameséshez technikai tényezők is hozzájárultak. Az  
egyik ilyen technikai tényező a dollár január 1-jei kike-  
rülése a valutakosárból. Mivel a dollárkamatok ebben az  
időszakban jóval magasabbak voltak az euróhatamok-  
nál (3 hónapos lejáraton december elején a különbség  
kb. 270 bázispontot tett ki) – a forint új valutakosárhoz  
viszonyított prémiumát – változatlan forintkamatok és  
leértékelési ütem mellett – pusztán ez a technikai jellegű  
változtatás kb. 80 bázisponttal emelte volna.

Ha a piac a kosárváltás ezen hatását időben felismeri,  
akkor a forinthatamok fokozatosan csökkenni kezde-  
nek, azért, hogy a 80 bázispontos technikai eredetű pré-  
miumtöbbletet még az új kosár bevezetése előtt „ledol-  
gozzák”. A csökkenés fokozatosan megy végbe; előbb a  
hosszú, majd a rövidebb lejáratokon, annak megfelelő-  
en, hogy a futamidőkből mennyi esik az új kosár beveze-  
tése utáni időszakba. Az új kosárra való átálláskor ideá-  
lis esetben – ha a piac időben felismerte a kosárváltás  
majdani hatását – a kamatprémium már nem tartalmaz-  
hatja a váltás miatti technikai többletet. Nem zárható ki  
azonban, hogy a piac csak későn – decemberben – fe-  
dezte fel a kosárváltás miatt jelentkező prémiumtöbble-  
tet. Ez megmagyarázná, hogy a külföldi befektetők kö-  
rében miért váltak december második hetétől kezdődő-  
en rendkívül keresetté a rövid hátralévő lejáratú kötvé-  
nyek. December utolsó három hetében ugyanis a külföl-  
diek által birtokolt állampapír-állomány dinamikus (kb.  
60 milliárd forint) növekedése mellett annak átlagos  
hátralévő lejárat a korábban jellemző 2,5 évről 2,25  
évre csökkent, azaz a külföldiek elsősorban a rövid pa-  
pírokat keresték.

Az éven belüli kamatok már decemberben valamivel  
többet estek, mint a hosszú hozamok, a különbség az  
esés sebességében azonban január–február során mutat-  
kozott meg igazán; a hozamgörbe meredeksége ekkorra  
állt vissza a hozamcsökkenést megelőző szeptemberi  
szintre. A rövid kamatok későbbi alkalmazkodásának  
egy lehetséges magyarázata az ezredfordulóval kapcsolo-  
s bizonytalanság. Ennek elmúltával már nem maradt  
akadálya annak, hogy a hozamgörbe rövidebb vége is  
korrigáljon a kedvező fundamentumokkal konzisztens  
alacsonyabb szintre.

Több jel mutat arra, hogy a január–februári hozam-  
csökkenés mögött a technikai okok mellett már a rövid  
kamatok gyors alkalmazkodására irányuló spekuláció is

szerepet játszhatott. Ilyen jelek a kereskedelmi bankok kéthetes jegybanki betétállományának ugrásszerű növekedése, a külföldiek forint állampapír-állományának dinamikus növekedése mellett a hátralévő lejárat további rövidülése (annak ellenére, hogy az EMBI spread január eleje óta inkább növekedett, azaz a feltörekvő országok kockázati megítélése valamelyest romlott), a kereskedelmi bankok mérleg szerinti nyitott pozíciójának kinyílása. Az utóbbi jelenségek arra is utalnak, hogy egyes piaci szereplők a korábbinál nagyobb valószínűséget tulajdonítottak a forint esetleges felértékelődésének.

Az október utáni hozamesés fundamentális, technikai és spekulációs okainak számbavétele után az is figyelmet érdemel, hogy ezek az okok hogyan érintették a nominális hozamok dekompozícióját, azaz a hozamesésből mekkora rész jelentkezett a reálkamat, az inflációs várakozások, illetve a kockázati prémium csökkenése formájában. A Reuters által megkérdezett piaci makroelemzők 2000 végére vonatkozó átlagos inflációs előrejelzése<sup>2</sup> októbertől decemberig csak csekély mértékben, körülbelül 50 bázisponttal csökkent, január–februárban pedig enyhén emelkedett.

A 400 bázispont körüli hozamesés zöme tehát a kockázati prémium és a reálkamat csökkenéséből származott. A hosszú távon elvárt reálkamat alakulásáról közvetett információval szolgál a tőkeindexált kötvény másodpiaci ára. A kötvény meglehetősen illikvid, a kötelező árjegyzés alapján számított implicit 5 éves reálkamat viszont januárban jelentős, kb. 100 bázispontos csökkenést mutatott, mellyel a hosszú távú reálkamat szintje nagyjából 4%-ra csökkent. Mindez arra utal, hogy a fundamentális tényezők elsősorban a forint kockázati prémiumának csökkenésén keresztül járultak hozzá a hozameséshez. Ez azzal is konzisztens, hogy a hozamesésekre leginkább ható fundamentális hír október–decemberben a folyó fizetési mérleg vártnál kedvezőbb alakulása volt, hiszen valószínűleg ez a makromutató van a legközvetlenebb hatással a forint kockázati prémiumára.

Külön figyelmet érdemel a jegybank magatartása a vizsgált időszakban. A hosszú hozamok október–decemberi csökkenésének időszakában a jegybank csak óvatosan követte a piaci mozgásokat. Erre két kézenfekvő oka is volt: egyrészt az adott időszakban a külföldi kamatok is emelkedtek (az ECB november 4-én 50, a Fed pedig november 16-án 25 bázisponttal emelte irányadó rövid kamatait), másrészt a közeledő ezredforduló miatti bizonytalanság a szokásosnál is óvatosabb kamatpolitikát tett indokolttá. A jegybank ennek megfelelően ebben az időszakban csak kétszer, november 4-én és de-

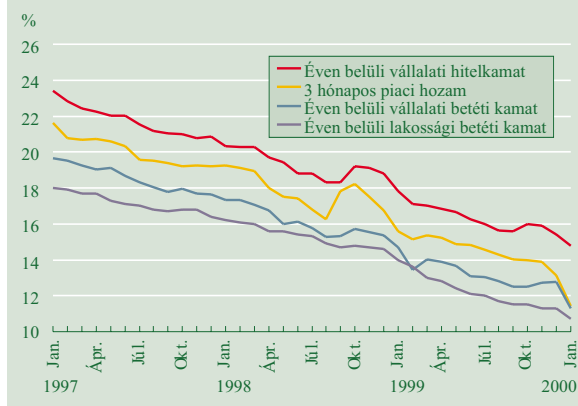
cember 17-én csökkentette 25–25 bázisponttal a kéthetes betéti kamatot. Amint világossá vált, hogy az ezredforduló nem okozott a vártnál nagyobb problémát, a jegybank már komolyabb kamatlépésre is elszánta magát (január 4-ei 50 bázispontos csökkentés), követve a piaci rövid hozamok csökkenését.

A rövid hozamok január eleji rendkívül gyors esése és azok a jelek, melyek szerint ezt az esést részben az okozta, hogy a piac szemében megnőtt a forint felértékelődésének az esélye, a jegybankot határozott lépésre késztették. A január 19-i 150 bázispontos kamatsökkentéssel a jegybank a piac tudtára kívánta adni, hogy továbbra is a szűk sávcsúszó leértékelést tartja megfelelő nominális horgonynak, és ennek a rendszernek az elfogadható mértékű sterilizációs költségek melletti fenntartásáért cserébe nem tartja elfogadhatatlannak a reálkamat szint csökkenését. Az 1 éves előretékintő reálkamat jelenlegi 2,5–3% körüli szintje egyáltalán nem példa nélküli, az 1997. őszi ázsiai válságot megelőző időszakban például hasonló nagyságú előretékintő reálkamatok voltak megfigyelhetők. A kamaterzékeny tőkebeáramlás és a jegybanki betételhelyezés azonban a jelentős hazai kamatsökkentés után csak átmenetileg lassult, és még a külföldi kamatemelések (Fed február 2., ECB február 3.: 25–25 bázispont) ellenére sem csökkent. A jegybank ezért február 17-én újabb 50 bázispontos csökkentést látott indokoltnak a szűk sávcsúszó árfolyamrendszer melletti elkötelezettsége jelzésül.

### 3. A kereskedelmi bankok kamatpolitikája

A deflációs folyamattal összhangban 1999-ben folytatódott a jegybanki kamatok, a piaci hozamok és kereskedelmi banki konstrukciók kamatainak csökkenése (III-11. ábra). A kereskedelmi bankok kamatpolitikáját alapvetően a vállalati ügyfelekért már évek óta

III-11. ábra Vállalati hitel és betéti kamatok, lakossági betéti kamatok és a 3 hónapos piaci hozam



<sup>2</sup> Átlagos előrejelzésnek a felmérésben szereplő becsléseknek a legalacsonyabb és a legmagasabb érték nélkül számított átlagát tekintettük.



folyó éles verseny, a bankrendszer jövedelmezőségének csökkenése és a lakossági piac növekvő jelentősége határozta meg.

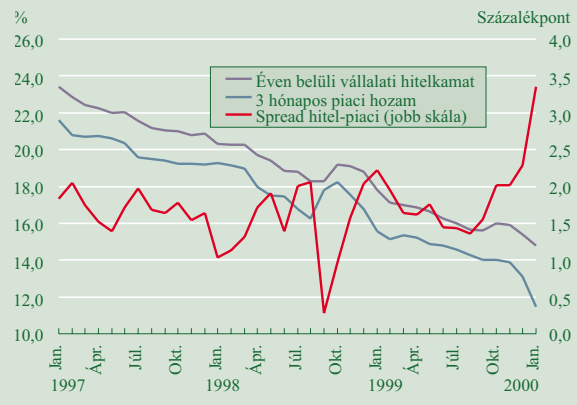
Mivel a reálgazdasági döntések szempontjából releváns kereskedelmi banki hitel- és betéti kamatokra a jegybanki kamatok csak közvetetten – a piaci hozamokon keresztül – hatnak, ezért a piaci hozamok és banki kamatok közötti transzmisszió elemzése fontos információkat szolgáltat a jegybanki kamatpolitika kereskedelmi banki kamatokra gyakorolt hatásáról, a bankrendszerben zajló folyamatokról, valamint a vállalatok és háztartások hitel-, illetve betétkeresletéről. A vállalati ügyfelek esetében a piaci hozamok és a kereskedelmi banki hitel- és betéti kamatok közötti transzmisszió évek óta stabilnak és hatékonynak mondható (III-12. ábra). A vállalati hitelkamatok és piaci kamatok közötti alacsony marzs közel három éve tartó stabilitása a vállalati hitelezésben korábban kialakult éles versenyt tükrözi.

A jó vállalati ügyfelek megtartásáért folyó küzdelemre utal a piaci hozam és az éven belüli vállalati betétek átlagkamata közötti marzs 1,5 százalékpont körüli értéke, ami egyben azt is jelenti, hogy legjobb vállalati ügyfelek számára a kereskedelmi bankok a piaci hozamokhoz közeli kamatozatokat nyújtanak.

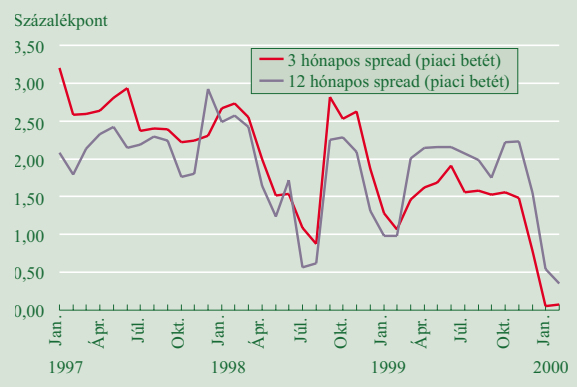
A vállalati piac telítődésével párhuzamosan a bankok egyre nagyobb hangsúlyt helyeznek a lakossági üzletágra. A forintforrások növelésének igénye a lakossági ügyfelek számára nyújtott szolgáltatások színvonalának javulását, illetve a piaci hozamok és a lakossági betéti kamatok közötti eltérés csökkenését vonta maga után. A piaci és lakossági betéti kamatok közötti transzmisszió hatékonyabbá válását mutatja a III-13. ábra is, a spread 1997 és 1999 között átlagosan 2,5 százalékpont-ról 1,5 százalékpont-ra csökkent. A spread csökkenéséhez a dezintermediációs folyamat is hozzájárult, ugyanis a lakossági betétek megtartása, illetve növelése arra ösztönzi a kereskedelmi bankokat, hogy csökkentsék a betéti kamatok és a nem banki befektetések hozama közötti különbséget.

A vállalkozói üzletágra jellemző éles verseny, a lakossági források relatív drágulása és a bankrendszerre 1998–99-ben jellemző alacsony jövedelmezőség miatt egyre több bank kapcsolódott be a lakossági hitelezésbe, amelyben nagy növekedési potenciál rejlik. A fogyasztási hitelek állománya 1998 és 2000 januárja között megháromszorozódott annak ellenére, hogy a fogyasztási hitelek kamatai igen magasak, és csökkenésük üteme is elmaradt az egyéb kereskedelmi banki hitel- és betéti kamatok csökkenési ütemétől. A lakossági hitelek és betétek közötti kamatmarzs 1999 során 10–12% körül alakult. A III-14. ábrán szereplő átlagos hitelkamattal együtt igen jelentős a szórás, a hitelfelvétel valódi költségét kifejező teljes hiteldíjmutató 20–40% közötti tarto-

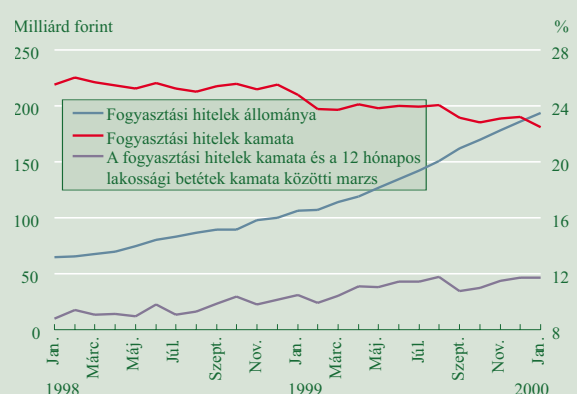
III-12. ábra Az éven belüli vállalati hitelkamatok, a 3 hónapos diszkontkincstárjegy hozama



III-13. ábra Az állampapír-piaci hozamok és a lakossági betétek kamatai közötti eltérés



III-14. ábra Fogyasztási hitelek kamata és állománya, valamint az éven belüli kamatmarzs



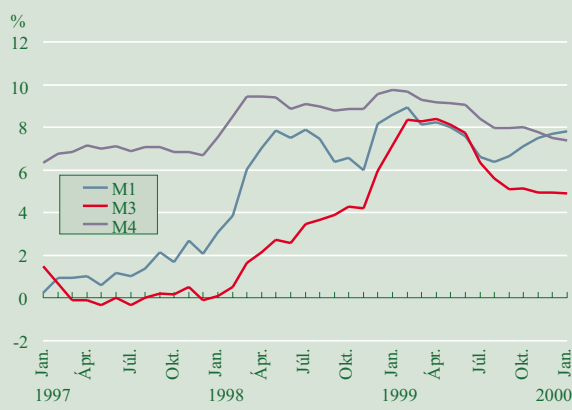
mányban mozog. A magas kamatozatot több tényező magyarázza. Keresleti oldalon a legfontosabb tényező, hogy a korábban likviditáskorlátos háztartások széles köre számára váltak elérhetővé a fogyasztási hitelek. E háztartások hitelkeresletének kamatrugalmassága nem túl magas, és úgy tűnik, hogy az alacsony havi törlesztő részletek olyan vonzerőt jelentenek, ami kompenzálja a

magas kamatok okozta költséget. Kínálati oldalon a magas kamatokhoz hozzájárul, hogy ez a hitelezési forma relatíve költségigényes, valamint továbbra is meglehetősen kockázatos. A magas kamatok ellenére a fogyasztói hitelkínálat növekedése öröndetes dolog, hiszen lehetővé teszi a háztartások számára, hogy közeledjenek az életciklusuknak megfelelő, kívánatos fogyasztási szinthez, és fogyasztásukat időben kisimíthassák.

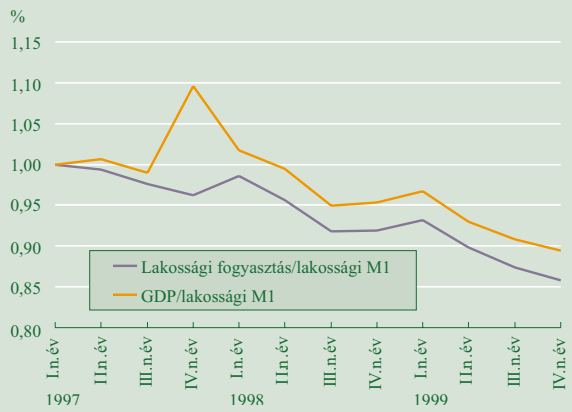
#### 4. Monetáris aggregátumok

A monetáris aggregátumok mozgásának figyelemmel kísérése azért lényeges a jegybank számára, mivel a nem szándékolt pénztartás növekedése inflációs hatású lehet. Az 1999. év folyamatai alapján azonban az mondható, hogy a monetáris aggregátumok változásai elsősorban a pénz keresletét befolyásoló tényezőkre vezethetők vissza.

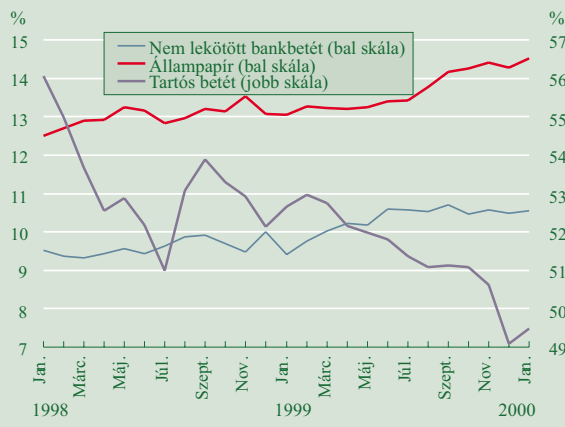
**III-15. ábra** A monetáris aggregátumok reálértékének növekedése  
(3 hónapos mozgóátlag, előző év azonos hónap = 100)



**III-16. ábra** Az M1 forgási sebessége  
(1997. I. negyedév = 1)



**III-17. ábra** A háztartások nem lekötött és tartós betét-, valamint állampapír-állományának aránya a teljes nettó pénzügyi vagyonhoz képest



A monetáris aggregátumok reálértékének növekedési üteme 1999-ben csökkent az 1998. év gyorsabb növekedésű időszakához képest. Az év első felében az M1 reálnövekedési üteme valamelyest mérséklődött, majd a második felében újra elérte az azt megelőző szintet. Az M3 és az M4 reálnövekedési üteme 1998 végétől közelített egymáshoz, de az év első harmada után ismét tárgult a növekedési ütemük közti különbség (III-15. ábra).

Az M1 monetáris aggregátum tartalmazza a leglikvidebb eszközöket, a készpénzt és a nem lekötött bankbetéteket.

A tranzakciós pénzkéréslet statisztikailag nem megfigyelhető kategória, de alakulására leginkább az M1 mozgásából következtethetünk. Az M1 nem szándékolt növekedésének lehet a legerősebb inflációs hatása. A tranzakciós pénzkéréslet változására a forgási sebesség alakulásából szerezhetünk információt.

A forgási sebesség 1998 óta lassuló trenddel jellemezhető, tehát a lakosság tranzakciós pénztartása az említett időszakban növekedett (III-16. ábra). Ez azonban nem vezetett inflációs nyomáshoz, mivel az említett növekedés jól magyarázható a pénzkérésletet befolyásoló tényezőkkel. Egyfelől a csökkenő infláció és a csökkenő nominális kamatok miatt a likvid eszközök alternatív költsége csökkent. Másrészt strukturális okok is szerepet játszottak az M1 növekedésében. Jelentősen bővültek ugyanis a lakossági látra szóló, illetve a folyószámlához kapcsolódó szolgáltatások, elsősorban a különböző kártyaműveletek, ezért a látra szóló betétek aránya megnőtt a lekötött betétek rovására (III-17. ábra). Említésre méltó még, hogy a 2000. évhez kapcsolódó dátumváltás miatti aggodalmak hatására 1999 végén a bankrendszeren kívüli készpénzállomány mintegy 70 milliárd forinttal megugrott, de a dátumforduló elmúltával visszaállt az azt megelőző szintre.

Az M3 és az M4 reálnövekedési dinamikája közti különbség portfóliódöntésekkel magyarázható. Az M4 az M3-hoz képest tartalmazza a nem banki eszközöket is. A magasabb hozamú, nem banki eszközök súlya a befektetők portfóliójában az 1998. év során folyamatosan növekedett egészen az augusztusi orosz válságig. Ezután a befektetők elfordultak a kockázatosabb befektetési alternatíváktól, és a biztosabb banki eszközöket preferálták (III-18. ábra). Ez a folyamat tükröződött abban is, hogy az M3 és M4 reálnövekedési üteme közeledett egymáshoz. Ez a tendencia folytatódott 1999 első felében, de az év második felétől megfordult (III-15. ábra). A befektetők ismét a kockázatosabb, de nagyobb hozamú eszközöket preferálták.

A reál M3 összetevői közül az év első felében a lakossági komponens növekedett gyorsabban, de az év második felében ez a folyamat megfordult. Az M3 alakulása szempontjából meghatározó súlyú lakossági komponens növekedési üteme visszaesett – az előbbieken említett okok miatt –, ugyanakkor az általában volatilisabb vállalati komponens növekedése felgyorsult (III-19. ábra).

A vállalati szféra nettó finanszírozási igénye jelentősen csökkent az első félévben. Ez főleg azzal hozható összefüggésbe, hogy a nyugat-európai fellendülés túlkompensálta az orosz válság okozta piacvesztés hatását, így a vállalatok jövedelmezőségi helyzete továbbra is igen kedvező volt. Ugyanakkor részben a koszovói válság, részben pedig a makrogazdasági bizonytalanság okozta pesszimistább várakozások miatt a beruházási aktivitás lanyhább volt.

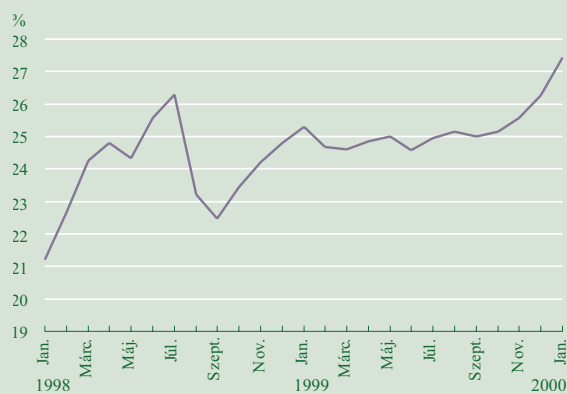
A vállalatok pénzügyi pozíciója különösen a pénzügyi eszközök felhalmozása révén számottevően javult. A második félévben csökkenő hitelfelvétel mellett is lehetővé vált a beruházások finanszírozása. A korábbi időszakban felhalmozott állampapír-állomány eladása a GDP mintegy 1%-ának megfelelő finanszírozási forráshoz juttatta a vállalatokat 1999 negyedik negyedévében. A finanszírozási igény és a vállalati hitelfelvétel elszakadásához a működőtőke-beáramlás megélénkülése is hozzájárult.

Az alaptőke-emeléssel megvalósuló tőkebeáramlás lehetővé tette a vállalatoknak, hogy jelentős beruházási kiadásai ellenére csökkentsék hiteligényüket (III-20. ábra).

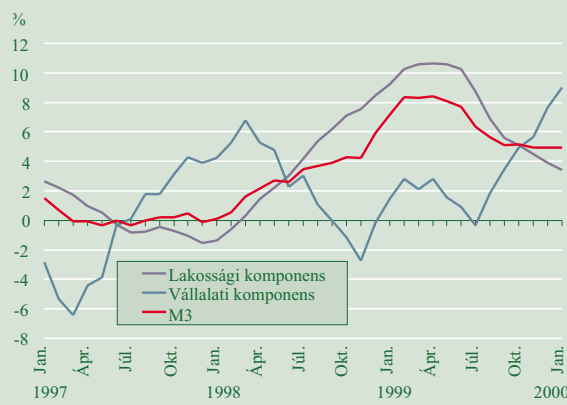
A vállalatok finanszírozási szerkezetében továbbra is a devizának volt döntő szerepe. A külső finanszírozást igénybe vevő magyar vállalatok között domináns szerepet töltenek be azok a nagyvállalatok, melyek rugalmasan tudnak helyettesíteni a forint- és devizahitelek között. A vállalati szféra jó része várható exportbevételei révén természetes fedezeti pozícióban van, s a devizahitelek magasabb átlagos lejáratú ideje a megújítási kockázatot is csökkenti. Nem meglepő módon a vállalati devi-

zahitel-felvétel különösen azokban az időszakokban, így az orosz válság időszakában vagy 1999 végén szakadt el a forintpozíció alakulásától, amikor a forint kamatprémiuma tartósan meghaladta a vállalati szféra várakozásaiból adódó szintet.

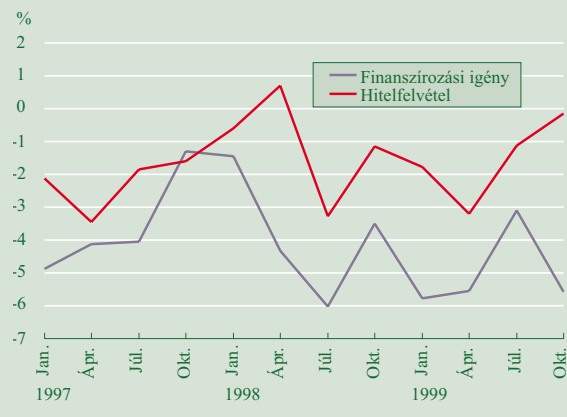
III-18. ábra A háztartások összes, nem banki befektetések aránya a teljes nettó pénzügyi vagyonhoz képest



III-19. ábra Az M3 monetáris aggregátum lakossági és vállalati komponensének alakulása (3 hónapos mozgóátlag, reálnövekedés, előző év azonos hónap = 100)



III-20. ábra A vállalati szféra szezonálisan igazított operacionális finanszírozási igénye és hitelfelvele a GDP arányában





## II. Az infláció alakulása

Az éves átlagos fogyasztói árindex az 1998. évi 14,3%-ról 1999-ben 10,3%-ra mérséklődött. Eközben a december végi 12 havi árindex 10,3%-ról 11,2%-ra emelkedett. A fogyasztói árindex 1999. év végi értéke alapján úgy tűnik, hogy az infláció csökkenésének 1996 óta tartó tendenciája megtört, ugyanis míg 1998. január–december között az infláció üteme több mint 7 százalékponttal csökkent, addig 1999 végén az év elején mért érték fölött volt.

A fogyasztói árindex alakulását meghatározó tényezők körültekintő vizsgálatából azonban kitűnik, hogy a deflációs tendenciája nem fordult meg, a kedvezőtlen fejlemények az infláció hosszú távú pályáját meghatározó aggregált kereslet-kínálat alakulásától független tényezőkhöz köthetők.

A kormány és az MNB az 1998. év során mind az árfolyam-politika, mind az 1999. évre vonatkozó inflációs prognózis kialakításakor figyelembe vette, hogy 1998-ban az erőteljes inflációcsökkenés részben a kedvező, de természetükénél fogva átmeneti hatású kínálati sokkoknak (váratlan mértékű olajárcsökkenés) volt köszönhető, melyek árcsökkenítő hatására 1999-ben nem lehetett számítani. Így nem volt meglepő, hogy 1999-ben ezek a korábban kedvező hatású kínálati sokkok többnyire visszajukra fordultak.

Akkor járunk el az 1998-as év értékelésével konzisztens módon, ha az 1999. év inflációs fejleményeiből is elkülönítjük az aggregált kereslet-kínálat alakulásával összefüggő folyamatoktól a monetáris politika számára külső adottságként megjelenő adminisztratív, illetve kínálati oldali sokkokat.

Így az MNB az átmeneti, illetve kínálati oldali sokkok hatását nagyrészt kiszűrő *maginflációs* mutatót tekintve az infláció – monetáris politikai szempontból megbízható és releváns – mérőszámának.

A deflációs maginflációs mutatók által jelzett folyamatossága arra utal, hogy a fogyasztói árindex csökkenésének 1999 közepén tapasztalt megtorpanása a monetáris politika által nem befolyásolható tényezőknek volt tulajdonítható. Ezek közül kiemelendő a világpiacon olajárak emelkedésének hatása, illetve a feldolgozatlan

élelmiszerek 1998. évi erőteljes deflációjának visszafordulása.

A monetáris politika számára releváns és az általa – az aggregált kereslet oldalán – befolyásolható inflációs folyamatokban 1999-ben a korábbiakhoz képest nem történt változás. Ebben a körben a legfontosabb, hogy az 1999 végén az *iparcikkeknek* nevezett, külkereskedelemben versenyző jóságok deflációs tendenciája folytatódott, sőt fel is gyorsult; folytatódott a külkereskedelmi forgalomba nem kerülő jóságok – alapvetően *piaci szolgáltatások* – inflációs ütemének mérséklődése. A *feldolgozott élelmiszerek* némileg emelkedő inflációja a fel nem dolgozott élelmiszerek, a piaci ármeghatározódású *háztartási energia* megugró inflációja pedig a világpiacon olajárak inflációs pályáját követte.

A monetáris politika által nem befolyásolható *regulált* kör áralakulása – a kormány antiinflációs elkötelezettségét mutatva – az 1999. évvel szemben 2000 elején visszafogott volt. A fogyasztói inflációt 1999-ben ugyanis – az üzemanyagár-emelkedés mellett – a regulált áras kör inflációja tartotta magasan. Számításaink szerint 2000-ben a regulált körben a már bekövetkezett, illetve várt árváltoztatások áthúzó hatása is mérsékelte lesz. Noha a hatóságilag befolyásolt áralakulású kör inflációjára a monetáris politikának nincs közvetlen ráhatása, a regulált árak alakulása közvetett módon mégis a hazai inflációs pálya egyik meghatározó tényezőjének tekinthető.

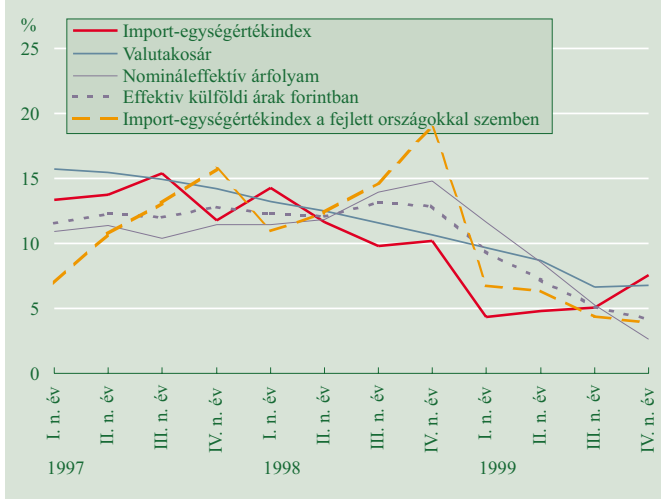
Egyes regulált tételek – például az energiaárak vagy a közlekedési szolgáltatások – inputként szerepelnek más, a piaci körbe tartozó jóságok előállításában, ami kapcsolatot teremt a regulált és a piaci kör inflációja között. Másfelől, a regulált árak alakulása viszonylag könnyen értelmezhető jelzés lehet a piaci szereplők számára inflációs várakozásaik alakításakor.

A teljes fogyasztói kosár közel ötödét képviselő regulált árak így hatékony koordinációs eszközként funkcionálhatnak, ami elősegítheti a kormány 2000. évi antiinflációs célkitűzéseinek teljesülését a hatóságilag nem befolyásolható piaci körben is.

## 1. Az importált infláció alakulása

A világgpiaci élelmiszer- és italárak csökkenésének, illetve a mezőgazdasági nyersanyag- és fémárak emelkedésének eredőjeképpen az energiahordozók nélkül számított világgpiaci alapanyagárak 1999-ben az előző évhez képest nem változtak. A nyersolaj ezzel szemben átlagosan közel 40%-kal került többbe, mint 1998-ban. A mélypontot jelentő 1999. februári átlagárhoz képest 2000 márciusára több mint 2,5-szeresére, 29 US dollár/barrel magasságába emelkedett a nyersolaj ára. A rendkívül gyors áremelkedés az OPEC kínálatkorlátozó magatartásával, a kereslet konjunkturális növekedésével, illetve a készletek csökkenésével magyarázható. Elsősorban a gyorsan emelkedő energiaárak következtében Magyarország legfontosabb kereskedelmi partnerét jelentő euróregió 12 havi fogyasztói árindexe a júniusi 0,9%-ról decemberre 1,7%-ra nőtt.

II-1. ábra A külkereskedelmi egységértékindexek és a különböző árfolyamindexek változása (előző év azonos időszaka = 100)



A fogyasztói árak növekedéséhez az olcsó euró import-drágító hatása is hozzájárult. Szerepet játszott az is, hogy az év utolsó hónapjaiban már nem érvényesült a feldolgozatlan élelmiszerárak csökkenésének inflációt mérséklő hatása.

Az Egyesült Államokban a gyors növekedés, a szűk munkaerőpiac ellenére mérsékelt maradt az inflációs nyomás. A 12 havi fogyasztói árindex a júniusi 2%-ról decemberre 2,7%-ra, az előzetes várakozásoknál kisebb mértékben nőtt. A fogyasztói árak kedvező alakulása az erős dollárnak, az erős versenynek és a gyors termelékenység-növekedésnek volt köszönhető.

Lengyelországban az első félév végi 6,5%-os inflációs ráta decemberben 9,8%-ra emelkedett. A fogyasztói

árak vártnál gyorsabb növekedését a dráguló nyersolaj, illetve a belföldi élelmiszerárak növekedése váltotta ki. A recesszióból csak lassan kilábaló Csehországban decemberben éves összehasonlításban mindössze 2,5%-kal nőttek a fogyasztói árak.

Az import-egységértékindex 1999-ben az első negyedév kivételével gyorsulást mutatott, így a negyedik negyedévben 1998 hasonló időszakához képest 7,6%-kal nőtt, azonban alacsonyabb volt, mint 1998 negyedik negyedévének hasonló módon számított indexe (10,2%). Az egységértékindex növekedési üteme az év harmadik negyedévéig alacsonyabb volt mind a nomináleffektív árfolyam, mind a valutakosárral szembeni árfolyam leértékelődési üteménél. Ez a tendencia azonban az utolsó negyedévben megfordult az egységértékindex gyorsulása miatt. Ezt főként az okozta, hogy a kelet-európai – többségében energiahordozókat tartalmazó – import ára az első negyedéves defláció után az év közepén stagnált, majd az utolsó két negyed-

év folyamán gyorsuló ütemben nőtt (a negyedik negyedévben így a Kelet-Európából származó import 30,8%-kal drágult az előző év azonos időszakához képest). A fejlett országokból származó import – főképp gépipari termékek – inflációja az év folyamán viszonylag egyenletesen csökkent (a negyedik negyedéves hosszú bázisú index 3,9%-os inflációt mutatott). (Lásd II-1. ábra.)

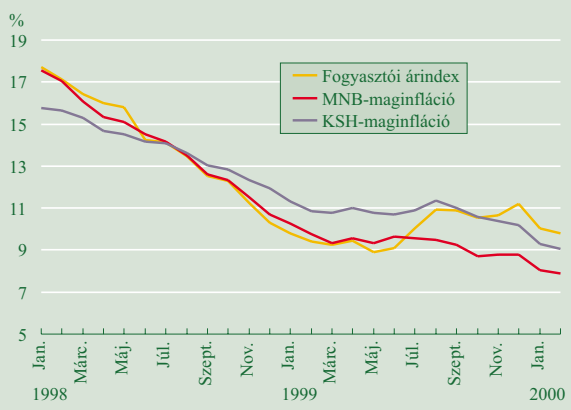
Az import-egységértékindex alakulásával szemben az effektív külföldi árakkal számított importált inflációs mutató (amelyet a nomináleffektív árfolyam leértékelési ütemének és a külföldi feldolgozóipari inflációnak a szorzataként definiálunk) 1999-ben folyamatos csökkenést mutatott, a negyedik negyedévben 4,2%-os értéken állt. Az 1999. év egészéről tehát elmondható, hogy bár érződött az év második felétől kialakult erőteljes világgpiaci olajár-emelkedés hatása, az importált infláció összességében csökkenő tendenciát mutatott az előző évekhez képest.

## 2. A fogyasztói árak változásának összetevői

Monetáris politikai szempontból az 1999. év legfontosabb fejleményeként értékelhető, hogy az árfolyampolitika által közvetlenül befolyásolt áralakulás kör, a külkereskedelemmel versenyző termékek dezinflációja folyamatos volt; sőt az év második felében fel is gyorsult. Ez jelentősen hozzájárult ahhoz, hogy az iparcikkek árszintje, illetve a belföldi kereslet alakulása által meghatározódó piaci szolgáltatások árindexe is egyenletesen csökkent. E fejlemények miatt nem beszélhetünk a dezinflációs folyamat megtorpanásáról,

**II-2. ábra A fogyasztói árindex és a maginflációs mutatók alakulása**

(előző év azonos időszaka = 100)



amit a maginflációs indexek csökkenése is alátámaszt. (Lásd II-2. ábra.)

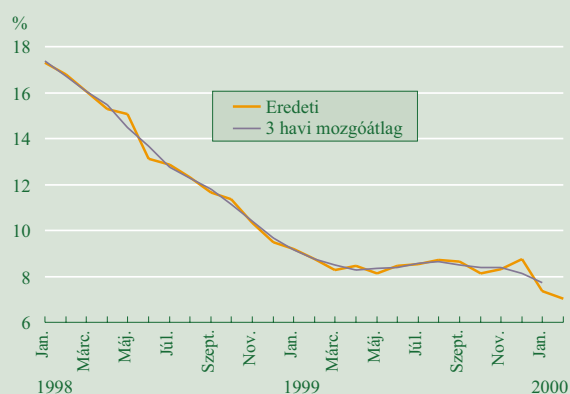
A maginflációs mutatókkal ellentétben a fogyasztói árindex 1999 közepétől emelkedett, amihez a piaci körben kínálati oldali tényezők, a hatósági áras körben pedig átmeneti, illetve részben látszólagos hatások járultak hozzá. A piaci körben inflációt gyorsító hatása volt az élelmiszerek, illetve a benzin áremelkedésének. A regulált körben egyes hatósági áras szolgáltatások magas inflációs üteme mellett a gyógyszerár-támogatási rendszer nyári módosításának teljes egészében fogyasztói árváltozásként való elszámolása érdemel figyelmet. A világpiaci olajár-emelkedést nem követte a hazai hatósági áras háztartásienergia-árak változása, aminek korrekciójára várhatóan 2000-ben került sor. Összességében az állapítható meg, hogy 1999-ben az infláció ütemét a monetáris politika számára exogén tényezők tartották magasán. A hazai infláció alakulását az eurórégióval összevetve az látható, hogy a hazai fogyasztói árindex csökkenése részben ugyanazon kínálati oldali tényezők – világpiaci nyersanyag- és olajár-emelkedés – miatt torpant meg, mint amelyek az eurórégió inflációjának 1999 közepe óta tartó folyamatos emelkedése mögött állnak. Összességében az eurórégióhoz vett inflációs konvergencia folytatódott, 1999 átlagában az inflációs különbség jóval alatta maradt az 1998-ban tapasztalt mértékeknek (II.3. ábra).

A piac által meghatározott áralakulású körben legnagyobb súlya a külkereskedelemben versenyző, iparcik-

<sup>1</sup> Az 1999. év során többször felülvizsgáltuk a fogyasztói árindexet alkotó 160 termék és szolgáltatás csoportokba sorolását. Arra törekedtünk, hogy – szemben a tételek fizikai megjelenése vagy funkciója alapján képzett hagyományos csoportosításokkal –, közgazdasági és statisztikai szempontok alapján homogén csoportokat hozunk létre. A felülvizsgálatok folyamata nyomon követhető az MNB *Jelentés az infláció alakulásáról* c. negyedéves kiadványai-ban. Az általunk használt csoportosítás így különbözik a KSH által alkalmazott főcsoportoktól.

keknek nevezett csoportnak<sup>1</sup> van. Az iparcikkek áralakulását külkereskedelmi partnereink inflációja és a forint nominális árfolyampályája határozza meg. Az árfolyampályája fegyelmező erejét mutatja, hogy e körben az infláció ütemének a forint előre bejelentett leértékelési ütemétől való eltérése 1998 óta nem haladta meg a  $\pm 1$  százalékpontot. (Lásd II-1. táblázat.) A forint nominál-effektív árfolyamindexéhez viszonyított inflációs különbség volatilis alakulása arra utal, hogy a termelők és kereskedők árazási döntéseikben a forint sávközepe árfolyamának előre bejelentett leértékelési ütemét veszik alapul, áraikba sem az sávon belüli átmeneti, sem a ke-

**II-3. ábra Inflációs differencia az eurórégióhoz képest\***



\* Mozgóátlag: három havi centrális mozgóátlag. Az eurórégió inflációját az Eurostat által publikált hivatalos harmonizált árindexszel (HICP) mérjük. Az összehasonlíthatóság érdekében a hazai inflációt is egy ezzel – a fogyasztói kosarat tekintve – konzisztens mutatóval mérjük, melynek képzésekor a HICP-ben nem szereplő termék- és szolgáltatáscsoportokat a magyar fogyasztói árindexből is elhagytuk (gyógyszer, gyógyáru; saját tulajdonú lakások; egészségügyi szolgáltatás; oktatási szolgáltatás).

**II-1. táblázat Az árnövekedés üteme a különböző termék- és szolgáltatáscsoportokban\***

(az előző év azonos hónapjához viszonyítva)

	Súly a fogyasztói árindexben	1998. december	1998. átlaga	1999. december	1999. átlaga	2000. február
<b>Fogyasztói árindex</b>	<b>100,0</b>	<b>10,3</b>	<b>14,3</b>	<b>11,2</b>	<b>10,0</b>	<b>9,8</b>
Ebből:						
Ipari termékek, élelmiszer, alkohol, dohány és benzin nélkül	29,6	10,5	11,7	6,9	8,8	5,9
Benzin	4,9	5,1	9,6	37,8	18,7	32,4
Szabadáras háztartási energia	1,3	6,4	11,9	16,5	11,7	10,6
Élelmiszerek	19,1	4,5	13,9	5,4	1,7	5,3
Szabályozott árak	18,0	13,5	17,6	17,6	16,6	12,5
Piaci szolgáltatások	17,6	14,5	16,9	11,0	12,5	10,4
Szeszes ital, dohányáru	9,4	13,6	15,3	10,6	11,5	11,9
Maginfláció	89,9	10,8	14,3	8,8	9,3	7,8
Nominál-effektív árfolyam leértékelődése		13,9	13	2,7	7,0	5,0
A forint bejelentett nominális leértékelése		10,5	12,2	6,7	8,4	6,2

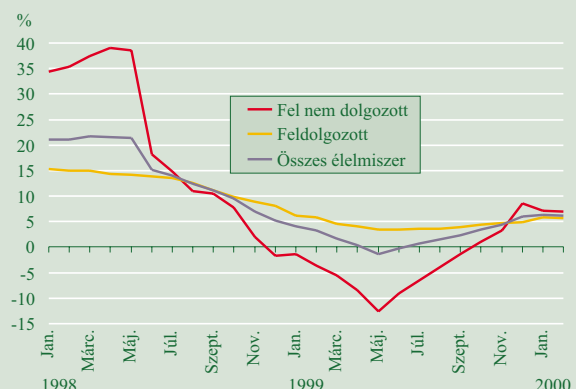
\* A fogyasztói árindex alapjául szolgáló tételek csoportosítása eltér a KSH által használttól, ld. előző jelentéseiket.

**II-2. táblázat Az egyes termék- és szolgáltatáscsoportok hozzájárulása az infláció ütemének változásához\***  
(az előző év azonos hónapjához viszonyítva)

	Súly a fogyasztói árindexben	negyedévben				1999. dec.–1998. dec.
		I.	II.	III.	IV.	
<b>Fogyasztói árindex</b>	<b>100,0</b>	<b>-1,0</b>	<b>-0,2</b>	<b>+1,8</b>	<b>+0,3</b>	<b>+0,98</b>
<b>Az inflációs ütem növekedését okozó csoportok</b>						
Benzin	5,0	+0,2	+0,4	+0,4	+0,6	+1,6
Szabályozott árak	18,0	+0,2	+0,2	+0,7	-0,4	+0,7
Élelmiszerek	21,3	-0,8	-0,7	+0,1	+0,7	+0,2
Szabadáras háztartási energia	1,7	+0,1	+0,0	+0,1	+0,1	+0,2
<b>Az inflációs ütem növekedését ellensúlyozó csoportok</b>						
Ipari termékek	28,8	-0,3	+0,0	-0,3	-0,5	-1,0
Piaci szolgáltatások	16,3	-0,3	+0,0	-0,1	-0,2	-0,6
Szeszes ital, dohányáru	8,9	-0,2	-0,0	-0,0	-0,1	-0,3

\* Az ütemkülönbséget az alábbiak szerint kell értelmezni:  
– ha minden csoport ára ugyanolyan mértékben drágult volna, mint 1998-ban, az infláció decemberi mértéke is azonos lett volna,  
– ha például egy csoport árindexe 1998-ban 10% volt és 1999-ben 15%-os áremelkedést regisztráltak, az ütemkülönbség +5 százalékpont, ha viszont 1999-ben ennek a termékcsoportnak az árindexe 5% volt, az ütemkülönbség -5 százalékpont.  
A súlyok ebben a táblában 1999-re vonatkoznak.

**II-4. ábra Az élelmiszerek főbb csoportjainak alakulása**  
(az előző év azonos időszakához viszonyítva)



resztárfolyam-mozgásokat nem építik be. Az iparcikk-csoporton belül ez különösen igaz a *tartós fogyasztási cikkek* alcsoportra, ahol az infláció üteme az év során egyenletes csökkenést mutatva 2000 elejére megközelítette az 5%-os értéket. Ez a kör speciális szerepet játszik a lakossági keresletben. Figyelmet érdemel, hogy az utóbbi időben, részben a hitelezés felfutásához köthető tartós fogyasztási cikkek felhalmozása, azaz a megugró kereslet ellenére sem változott e kör dezinflációs pályája. (Lásd II-2. táblázat.)

A piaci kör második legnagyobb csoportját az *élelmiszerek* alkotják. E kör inflációjának a teljes fogyasztói árindexhez való hozzájárulásában markáns különbség található az 1999. év eleje és vége között: miközben az

élelmiszerek esése 1999 első negyedévében még 0,8 százalékponttal csökkentette az átlagos fogyasztói árindexet, az év végére ez a hatás megfordult, és az utolsó negyedévben már közel ugyanennyivel emelte az átlagos inflációt. Az élelmiszerek ilyen mozgása a fel nem dolgozott élelmiszerek áralakulásához köthető, természetesen, előre várható jelenség volt: a fel nem dolgozott élelmiszerek 1999. évi erőteljesen gyorsuló inflációs üteme az 1998. évi defláció korrekcióját jelentette. A korrekció az 1998 nyarától közel egy éven át tartó áreresés mintegy felét „hozta vissza”, így 2000 elejére a fel nem dolgozott élelmiszerek árszintje az 1998 első negyedévének megfelelő értékre emelkedett. (A 2000. január–február havi adatok ezen folyamat megtorpanását mutatták, a termékkör közismerten volatilis áralakulásáról azonban csak a következő hónapok adatai szolgáltatathatnak bizonyosságot.)

A *feldolgozott élelmiszerek* részben import útján érkeznek az országba, részben hazai nyersanyagokból vannak előállítva. Így nem meglepő, hogy e kör áralakulására mind az iparcikkek, mind a fel nem dolgozott élelmiszerek inflációja hat. A feldolgozott élelmiszerek inflációs üteme ugyanis hosszú időn át – az iparcikkekhez hasonlóan – egyenletesen csökkenő tendenciát mutatott. A tavalyi év végén azonban a fel nem dolgozott élelmiszerek árszintjének erőteljesen emelkedése miatt enyhén gyorsult. E folyamatok eredményeképpen tehát az élelmiszerek átlagos inflációs ütemének emelkedéséhez 1999 végén már mind a feldolgozott, mind a fel nem dolgozott élelmiszerek inflációjának gyorsulása hozzájárult (II-4. ábra).

A *piaci szolgáltatások* árindexe folyamatosan méréselődött 1999-ben, aminek eredményeképpen 1992 óta először közelítette meg az egyszámjegyű tartományt. A piaci szolgáltatások áralakulására a nominális árfolyampálya csak közvetve hat. Ebben a körben az infláció ütemét a belföldi kereslet alakulása, a relatív árak (azaz az iparcikkek inflációja), az iparcikkek és a szolgáltatások eltérő termelékenységalakulása határozza meg. Költségoldalán – egyes szolgáltatások esetében – az energiaárak alakulása is befolyásolja az áralakulást, az energiaár-emelkedést azonban – mint külső kínálati sokkot – adottságként tekinti a monetáris politika. A piaci szolgáltatások iparcikkekhez viszonyított inflációs differenciája 1999 harmadik negyedévében emelkedésnek indult, s ez a tendencia később folytatódott, bár az elnyílás mértéke – figyelembe véve a 12 havi inflációs ütemek varianciáját – nem nevezhető szignifikánsnak. Az azonban kérdéses, hogy a piaci szolgáltatások emelkedő relatív inflációja háttérben mennyiben állnak keresleti, illetve kínálati (költség-) oldali tényezők. A piaci szolgáltatások átlagos inflációját meghatározó egyedi tételek áralakulását vizsgálva mindkét hatás megfigyelhető. Az utóbbi hónapokban az átlagos árindexet több, a



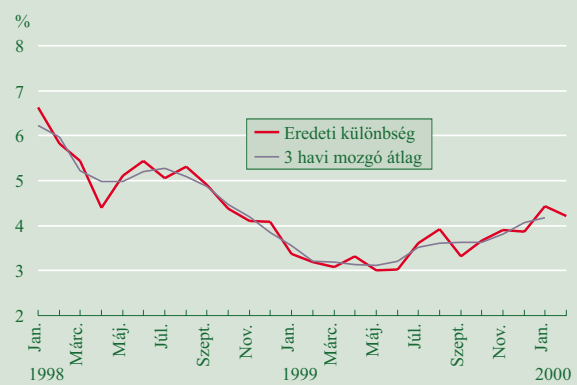
kereslet alakulására valószínűleg nagymértékben érzékeny szolgáltatás inflációja is emelte. Ilyenek jellemzően a piaci szolgáltatások mintegy harmadát képviselő egészségügyi, testápolási, javítási, kulturális-szórakoztatási, illetve belföldi üdülési szolgáltatások. Igen magas volt ugyanakkor az üzemanyagokra leginkább érzékeny szolgáltatások árindexe is (taxi és teherfuvarozás), ezek súlya azonban nem jelentős. (Lásd II-5. ábra.)

A belföldi kereslet élénkülése által kiváltott áremelkedések – azaz az iparcikkekhez képest emelkedő relatív inflációs ütemek – monetáris politikai szempontból kiemelt figyelmet érdemelnek. Az aggregált keresletre érzékeny piaci szolgáltatások csoportját szakértői becsléssel lehatárolva azt láthatjuk, hogy miközben e csoport inflációja a piaci szolgáltatások átlagát tartósan meghaladta, a többletinfláció alakulásában 1999 második negyedéve óta nem tapasztaltunk változást (II-6. ábra). Valószínűsíthető tehát, hogy a lakossági fogyasztás élénkülése emelte egyes piaci szolgáltatások relatív inflációját, ez a hatás azonban az utóbbi időben nem fokozódott és nem is akadályozta e körben a dezinflációs tendenciát.

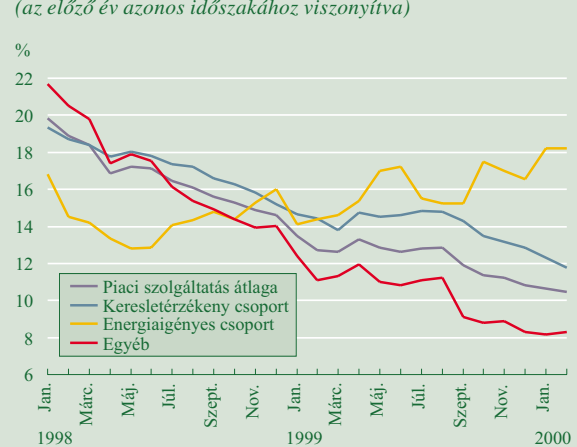
A hazai üzemanyag- és energiaárakra az 1999. év során többszöröse emelkedett világpiaci olajárak eltérő módon hatottak. A benzín ára 1999 során folyamatosan emelkedett; 1999. decemberben már 27%-kal haladta meg a januári szintet. A benzín magas 12 havi indexei 1999 során minden negyedévben mintegy 0,4–0,6 százalékponttal emelték a fogyasztói árindex átlagos értékét. A benzín árnövekedésétől elmaradva ugyan, de emelkedtek a szabadáras háztartási energiaárak is. A jelentősebb, 1999. év eleji áremelés után azonban mérsékelt maradt az ide tartozó szén, brikett, tűzifa, tüzelőolaj és palackos gáz átlagos áremelkedése, így e kör inflációja az év egészében csak kis mértékben haladta meg a fogyasztói árindex emelkedés ütemét. E körben is jelentős szerepet játszhat az állami reguláció: 2000. januártól jelentős mértékben csökkent a palackos gáz jövedéki adótartama, ami tükröződött a palackos gáz 2000 eleji áralakulásában is.

A világpiaci olajár-emelkedés ellenére 1999-ben mérsékelt volt a *hatósági áras energia* (központi és távfűtés, elektromos energia és vezetékes gáz) termékkör áremelkedése. Ennek hátterében az áll, hogy az árképletekbe épített késleltetések, illetve az olcsóbb beszerzési források miatt a megugró világpiaci olajárak hatása az 1999. júliusi, illetve októberi árfelülvizsgálatkor még nem jelent meg a hazai fogyasztói árakban; csak – a vezetékes gáz és az elektromos energia esetében – a tarifarendszer módosítása jelentett kismértékű áremelkedést az év közepén. Az évi átlag 8,9%-os regulált energiaár-infláció tehát elmaradt a fogyasztói árindex értékétől. Az emelkedő világpiaci olajárak hatása azonban a 2000. évi árfelülvizsgálatok során bizonyára megjelenik a ha-

II-5. ábra Az iparcikkek és a piaci szolgáltatások 12 havi inflációs ütemének különbsége



II-6. ábra A piaci szolgáltatások egyes csoportjainak inflációja\* (az előző év azonos időszakához viszonyítva)



\* A keresletérzékeny csoportba tartoznak az éttermi és előfizetéses étkezés, büféárak, javítási, egészségügyi, testápolási és oktatási szolgáltatások, kulturális-szórakozási szolgáltatások és a belföldi üdülés. Ezek a piaci szolgáltatások 53%-t teszik ki. Energiaigényesek a taxi és a teherszállítás szolgáltatások (2%). Az egyik kategóriába sem sorolt, „egyéb” tételek csoportja a piaci szolgáltatások 45%-át képviseli (pl. iskolai, óvodai étkezés, újság, könyv, folyóirat, társasházi költség, lakásjavítás, üdülés külföldön, fel nem sorolt szolgáltatások).

zai energiaárakban, noha a kormány, antiinflációs programja részeként, várhatóan mérsékelni igyekszik majd az energiaárak növekedését. Ennek jelét láthattuk a 2000. január–február havi inflációs adatokban is: mind az elektromos energia, mind a központi és távhő havi ár-emelkedése a kormány által kitűzött 6%-os határon belül maradt (bár az elektromos energia esetében a 12 havi indexek 10% fölé emelkedtek az 1999. február–márciusi áremelkedés hatásait tükrözve).

A szabályozott, nem energiaárak jelentősen hozzájárultak a fogyasztói árindex csökkenésének 1999. évi megtorpanásához: az év elején a hatósági áras szolgáltatások, az év közepén pedig a gyógyszerár-támogatási rendszer változtatásának áremelkedésként való statisztikai elszámolása nagyban emelte a fogyasztói árindex 12 havi értékét. Ezek hatását azonban, amint már kifej-

tettük, nem tekintjük a dezinflációs folyamat megfordulása jeleként, hiszen az aggregált kereslet-kínálat alakulásától független átmeneti, illetve – a gyógyszerek esetében – látszólagos hatásokról van szó. Az év első felében a *hatósági áras szolgáltatások* kiugróan magas, 20%-ot meghaladó inflációja leginkább a telefonszolgáltatás árának év eleji erőteljes emelkedésével függött össze, bár jelentősen emelkedett egyes közlekedési szolgáltatások ára is.

A fogyasztói árindexet közel 1 százalékponttal torzította felfelé az 1999. júliusi gyógyszerár-támogatási rendszer módosításának teljes mértékben áremelkedésként való elszámolása. Az 1999. szeptemberi *Jelentés az infláció alakulásáról* c. kiadványunk keretes írásában részletesen bemutattuk, milyen problémákat vet fel egy ilyen adminisztratív lépés árstatisztikai megjelenése. A KSH módszertana – éven belül rögzített kiadási szer-

kezet használata – általában nem veszi figyelembe a termékek közti helyettesítést, azaz hogy a fogyasztók egy része a megdrágult gyógyszerek helyett az azonos hatású, de relatíve olcsóbb gyógyszerek fogyasztására tér át. A fogyasztói árindexben a júliusi intézkedést követően 60% feletti 12 havi gyógyszerár-infláció került elszámolásra. Mivel a gyógyszercsoport súlya igen jelentős – a kenyérével közel azonos, 1,8% –, ez jelentősen felfelé torzította az átlagos fogyasztói árindexet.

A helyettesítés teljes mértékű elszámolása valószínűleg a kimutatottnál kisebb mértékű árindexet eredményezett volna. Monetáris politikai szempontból az inflációs folyamat tendenciáját nem érinti az ilyen, az elszámolási rendszerből következő, ezért részben látszólagos hatás, így az MNB a gyógyszerek maginflációs mutatóból való – 1998-ig visszamenőleges – kizárása mellett döntött.

### II-1. box

#### Maginflációk: az MNB és a KSH által számított mutatók összehasonlítása

Az MNB mellett a KSH is számít 1999 szeptemberétől egy ún. maginflációs (core inflation) mutatót. A két index összehasonlítása mellett célszerű tisztázni az ilyen mutatók mögött meghúzódó közgazdasági és módszertani elgondolásokat.

Mi a célja a szokásos fogyasztói árindex (CPI) mellett a maginflációs mutatók számításának és elemzésének? Az egyik cél legtöbbször a fogyasztói árindex *megtisztítása* a volatilis és nehezen előre jelezhető komponensektől. Ilyenek tipikusan a fel nem dolgozott élelmiszerek, a nyersanyagok és az energiahordozók. Ehhez kapcsolódik az a cél, hogy a maginfláció segítségével jobban *előre tudjuk jelezni* a fogyasztói árindex jövőbeni alakulását. Az ilyen statisztikai alapon definiált maginfláció monetáris politikai haszna az, hogy egy „simább” árindex hatékonyabban képes az inflációs várakozások koordinációját szolgálni. Már az ilyen „ateoretikus” mutatók esetében is látnunk kell, hogy ezek szakítanak a hagyományos fogyasztóiárindex-számítás alapjául szolgáló *megélhetési költség* – fogalommal, hiszen egy megélhetési költségmutatóból nem lenne helyes egyetlen olyan terméket sem kizárni, amire a reprezentatív fogyasztó ténylegesen költ. Így a maginflációs mutatókat nem helyes azon az alapon rangsorolni, hogy a teljes fogyasztói kosárból mekkora hányadot fednek le.

A statisztikai szempontokon túl a maginflációs mutatók mögötti másik, elméleti jellegű motiváció az ún. „monetáris infláció” megragadása, amit úgy is definiálhatunk, mint az árszint időbeli és általános változása, amely a társadalom számára költséget jelent. Ezen költség általában a gazdasági szereplők koordinációjának megzavarásából, a fokozott bizonytalanságból, illetve a tranzakciók által megkívánt optimális készpénztartástól eltérő készpénzkészletekből fakad. Az ilyen infláció költségessége miatt a monetáris hatóság célja valamilyen formában az árstabilitás biztosítása. Az olyan inflációs folyamat, ami nem jelent valódi költséget, nem szerepel az így kialakított maginflációs mutatóban. A maginfláció elméleti megalapozásának egy másik levezetése szerint a „monetáris infláció” egyszerűen az, amit a monetáris politika döntéseinél figyelembe vesz. Ha például a monetáris hatóság nem kíván átmenetinek ítélt sokkokra reagálni, maginflációként az ilyen sokkoktól megtisztított árindexet definiálja.

A gyakorlatban feltehetjük tehát, hogy a monetáris politika szempontjából nem releváns az *indirekt adók* (pl. ÁFA vagy jövedéki adók), a regulált árakat érintő *adminisztratív* lépések vagy *átmeneti* piaci sokkok – például nyersanyag- vagy energiaár-változások, egyedi termékek árváltozása – miatt bekövetkező árszintváltozás. Így célszerű az árváltozásokból az ilyen hatásokat kiszűrni. Mivel az ilyen sokkok és változások definíciójuk szerint *egyedi jellegűek*, azaz egyszerre csak egy-egy jószág árindexét érintik, maginflációs mérőszámok a szokásosan érintett termékcsoporthoz (pl. regulált árak, energia stb.) árindexből való egyszerű kizárásán túl finomabb *statisztikai* módszerekkel is számíthatók. Ilyenkor a cél az egyedi árváltozások közös komponensének elkülönítése az egyedi mozgásoktól. Az egyedi árváltozások ismeretében a maginflációval azonosított *közös komponens* különféle statisztikai módszerek, mint például a nyesett átlag vagy trendszámítás segítségével becsülhető.

Problémát jelent, hogy a maginfláció lehetséges értelmezése és számítása terén tapasztalható sokféleség miatt milyen kritériumok szerint lehet a különféle eljárásokat összevetni. Itt csak két szempontra hívnánk fel a figyelmet. Először is, alapvető, hogy a maginflációs mutató a lehető legkisebb időbeli késéssel álljon rendelkezésre, illetve, hogy a múltbeli helyett az aktuális folyamatokat tükrözze. Noha az előbbinek a legtöbb maginflációs mutató megfelel, fontos jelezni, hogy a szokásosan használt 12 havi indexek az elmúlt 12 hónap mozgásainak átlagát mutatják, ilyen értelemben tehát a jelenre csak korlátozott információtartammal bírnak. Számít a választott mutató átláthatósága (transzparenciája) is, különösen, ha a monetáris hatóság döntéseit a maginfláció alakulására alapozza. Itt a transzparencia és a módszertani fejlettség közti kényszerű kompromisszumról van szó: a maginfláció egyszerű kizárásos alapon való számítása az egyedül valóban transzparens megoldás, miközben más statisztikai vagy modellalapú eljárások módszertani vagy elméleti alapon fejlettebbnek tekinthetők.

Az MNB, illetve a KSH által számított maginflációs mutatók az egyszerű kizárásos alapon definiált maginflációs mérőszámok közé tartoznak; és mindkettő esetében kettős elgondolás határozta meg a kizárandó jóságok körét: az árindex volatilis, illetve átmeneti kínálati sokkok által dominált áringadozást mutató termékektől való megtisztítása. A II-3. táblázat hasonlítja össze az egyes mutatókból a teljes fogyasztói árindexhez képest kihagyott jóságok körét. A maginflációkkal szembeni kritériumok tekintetében mindkét hazai mutató a transzparenciát helyezi a módszertani – elméleti szempontok elé. Mindkét mutató a fogyasztói árindexekkel egyidejűleg számítható, az aktualitás kritériumának azonban a KSH által publikált index csak megszorításokkal felel meg, hiszen (szezonálisan igazított) hó/hó változás helyett csak éves, illetve előző év decemberéhez viszonyított változást mutató indexet közölnek; míg az MNB a *Havi Jelentésekben* közöl e kritériumnak megfelelő indexet is. A két maginflációs index és a fogyasztói árindex alakulását a korábbi ábránkon (II-2. ábra) összevetve azt látjuk, hogy 1998 közepe óta a KSH indexe az MNB indexe fölött halad. Ennek hátterében a kizárt jóságok halmazának eltérése áll: a KSH-éval összevetve az MNB indexe tartalmazza a nagyon alacsony inflációt mutató nyershúskört, de kizárja a hirtelen megugró inflációjú gyógyszereket. Mindkét különbség csökkentőleg hat az MNB által kimutatott maginflációra.

II-3. táblázat A KSH és a Magyar Nemzeti Bank maginflációs mutatója számításakor a fogyasztói kosárból kizárt tételek összevetése\*

KSH	Magyar Nemzeti Bank
Sertéshús	
Marha- és borjúhús	
Juh-, nyúl- és egyéb hús	
Belsősegek	
Baromfihús	
Hal	
Burgonya	Burgonya
Tojás	Tojás
Friss zöldség, főzelék	Friss zöldség, főzelék
Friss hazai és déligyümölcs	Friss hazai és déligyümölcs
Szén	Szén
Brikett	Brikett
Koksz	Koksz
Tüzipifa	Tüzipifa
Tüzelőolaj	Tüzelőolaj
Távfűtés	
Elektromos energia	
Vezetékes gáz	
Palackos gáz	
Járműüzemanyag	Járműüzemanyag
A maginfláció lefedettsége	
80%	91%

\* Az 1999. júliusi ártámogatásrendszer-változtatás elszámolásával kapcsolatos módszertani problémák miatt az MNB 1998. januártól a Gyógyszerek csoportot is elhagyja, melynek súlya a fogyasztói kosárban 1,8%.



# IX. Az MNB emissziós tevékenysége

## 1. Bankjegycsere

Az MNB 1999. évi emissziós tevékenységében kiemelkedő jelentősége volt a bankjegycsere befejeződésének. Az új bankjegysorozat kibocsátása 1997-ben, a tízezer-forintos címlet bevezetésével kezdődött, 1998-ban 4 címlet (kétezer-, kétszáz-, ezer- és ötszázforintos) forgalomba hozatalával folytatódott, majd 1999-ben az ötezerforintossal vált teljessé. A régi típusú bankjegyek bevonását a jegybank az azonos címletű, új típusú bankjegyek kibocsátásával egy időben jelentette be. Mivel a régi ezer-, ötszáz- és ötezerforintosok újakra cserélése a vártnál lényegesen gyorsabb ütemben zajlott, ezért a jegybank lerövidítette azt az átmeneti időszakot, amíg a három címletből párhuzamosan szerepeltek a forgalomban a régi és az új bankjegyek. Így 1999. augusztus 31. óta már csak az új bankjegysorozat hat címlete törvényes fizetőeszköz.

## 2. A forgalomban lévő készpénz

### 2.1 Készpénzállomány

A forgalomban lévő készpénz értéke 1999 végén 950,3 milliárd forint volt, 29,1%-kal több, mint az előző évi (IX-1. táblázat), amiben jelentős szerepet játszott az évszámváltással kapcsolatos tartalékolás. (A készpénzállományt ezzel korrigálva a növekedés 24% volt). A készpénzállomány értékén belül a bankjegyek aránya 98%-ot, az érméké 2%-ot tett ki.

A forgalomban lévő készpénz értékének növekedése hosszú évek óta először 1999-ben haladta meg a folyóáras GDP növekedési ütemét (IX-1. ábra). Igaz ez akkor is, ha az évszámváltással kapcsolatos év végi tartalékolást – amely a bankrendszerben a szokásosnál 60%-kal magasabb, megközelítőleg 110 milliárd forint készpénztartást eredményezett – figyelmen kívül hagyjuk.

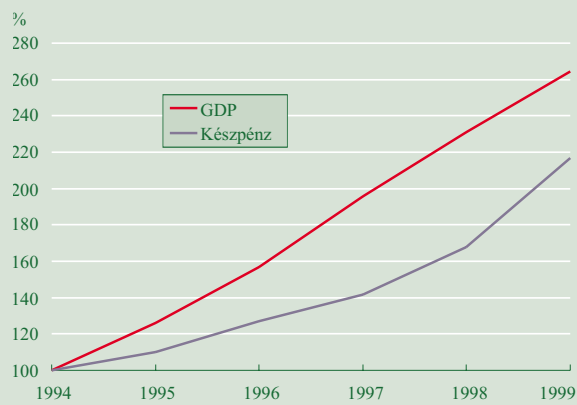
A folyóáras GDP növekedési ütemét meghaladó emelkedés az infláció és a kamatok csökkenésével, valamint ennek következményeként a készpénztartás költségeinek – elmaradt hasznának – mérséklődésével magyarázható.

Mindezek következtében a készpénz GDP-hez viszonyított aránya az előző évi 7,2%-ról 1999. év végére 8,2%-ra emelkedett (IX-2. ábra). Az Európai Unió or-

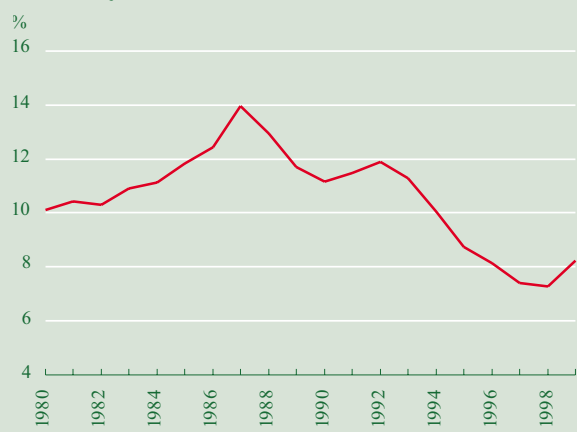
IX-1. táblázat A készpénzállomány változása

	1998	1999	Változás	
	milliárd forint		%	
Bankjegyek	717,1	931,1	214,0	129,8
Érmék	17,7	17,9	0,2	101,1
Forgalmi készpénzállomány	734,8	949,0	214,2	129,2
Emlékérmék	1,2	1,3	0,1	108,3
Forgalomban lévő készpénz	736,0	950,3	214,3	129,1

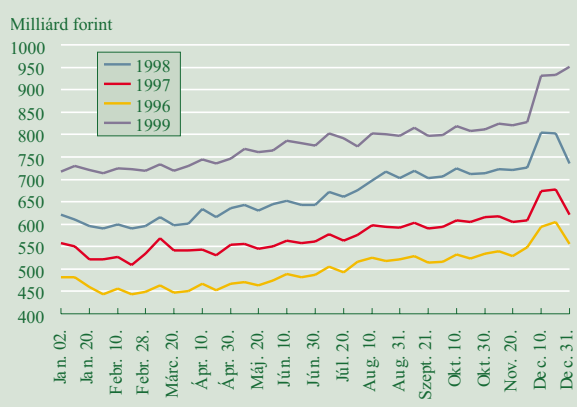
IX-1. ábra A forgalomban lévő készpénz és a GDP növekedési üteme 1994. évi bázison



IX-2. ábra A forgalomban lévő készpénzmennyiség aránya a GDP-hez



IX-3. ábra Forgalomban lévő készpénzmennyiség



szágainak többségében ez az arány – elsősorban a magasabb GDP miatt – kisebb, 3 és 7 % között mozog.

A forgalomban lévő készpénz értékének évközi változása a korábbi évekéhez hasonló szezonalitást mutatott (IX-3. ábra). A készpénzállomány év végi növekedéséhez – a szezonálisnak megfelelő december havi emelkedésen túl – hozzájárult az is, hogy a gazdálkodó szervezetek jelentős része az év végi pénztári szünnapokat megelőzően kifizette az egyébként január első napjaiban esedékes béreket, valamint az, hogy a hitelintézetek és egyéb szervezetek az évszámváltással összefüggő esetleges szokatlan mértékű pénzkereslet kielégítése érdekében az előző évit jelentősen meghaladó készpénzt tartottak pénztáraikban.

Egy lakosra átlag 94 550 forint összegű készpénz, 20 darab bankjegy és 139 darab érme (több mint 0,5 kg) jutott 1999. év végén. Miközben az előző évhez képest az egy főre jutó készpénz értéke 30%-kal emelkedett, nem változott az egy lakosra jutó bankjegyek száma és csökkent az érmék száma. Ezt egyrészt a forgalomban lévő, magasabb értékű bankjegycímletek részarányának növekedése, másrészt az ötvenfilléres érme bevonása okozta.

## 2.2 Forgalomban lévő bankjegyek

Az új bankjegysorozat hatodik eleme, az ötezerforintos 1999. április 1-jén került forgalomba. A készpénzforgalom résztvevőinek kényelmetlenséget okozott, hogy 1999. augusztus 31-ig ebből és az előző évben kibocsátott ezer- és ötszázforintos címletekből két típusú (rég, új) bankjegy is forgalomban volt.

Miközben az előző év végéhez viszonyítva a forgalomban lévő bankjegyek értéke 214,0 milliárd forinttal növekedett, darabszáma 2 millióval csökkent. A csökkenést egyrészt a százforintos bankjegyek bevonása, másrészt a régi típusú, a jegybank pénztáraiban törvényes fizetőeszközzé be nem váltott ötezer- és ötszázfo-

rintos bankjegyek jelentős száma, harmadrészt a tízezerforintos részarányának további növekedése okozta.

Az új bankjegysorozat címletei közül elsőként kibocsátott, új címletértéket képviselő tízezerforintos év végi 33,5%-os részesedésével a forgalom legnagyobb darabszámú címletévé vált (IX-2. táblázat). Az előző év végéhez viszonyítva a forgalomban lévő bankjegyeken belüli arányának növekedése mind darabszámban, mind értékben meghaladta a 10 százalékpontot.

IX-2. táblázat Forgalomban lévő bankjegyek 1999. december 31-én

Címletek (forint)	Mennyiség, millió darab	Érték, millió forint	Megoszlás, %	
			mennyiség	érték
10 000	67,5	674 609	33,5	72,4
5 000	34,0	170 218	16,8	18,3
2 000	13,6	27 263	6,7	2,9
1 000	45,3	45 323	22,5	4,9
500	18,1	9 047	9,0	1,0
200	23,2	4 644	11,5	0,5
Összesen	201,7	931 104	100,0	100,0

## 2.3 Forgalomban lévő érmék

A Magyar Nemzeti Bank 1999. szeptember 30. dátummal kivonta a forgalomból az ötvenfilléres forgalmi érméket, amelyeket 2000. március 31-ig lehetett forgalomképes fizetőeszközzé becserezni. Ennek ellenére megmaradt a fillérel történő kalkulálás lehetősége, a forint továbbra is 100 fillérré osztható.

A nagyméretű száz- és kétszázforintos érmék 1998. évi, valamint az ötvenfilléresek 1999. évi bevonását követően a forgalomban lévő érmecímletek száma hétre csökkent.

IX-3. táblázat A pénzmennyiség megoszlása címletek szerint

Címletek (forint)	Mennyiség, (millió darab)	Érték, (millió forint)	Megoszlás, %	
			mennyiség	érték
100	99,4	9 941	7,1	55,4
50	49,1	2 457	3,5	13,7
20	109,1	2 182	7,8	12,2
10	132,7	1 327	9,5	7,4
5	153,5	768	11,0	4,3
2	393,5	787	28,1	4,4
1	462,1	462	33,0	2,6
Összesen	1399,4	17 924	100,0	100,0

A nagyméretű száz- és kétszázforintos érmék bevonása 1999-ben fejeződött be, az elévülési határidőt követően 16 millió darab érme maradt a lakosnál, amelynek értéke meghaladta a 2,5 milliárd forintot, ebből pénzbevételi nyereségként 1999-ben 1762 millió forint került elszámolásra. Ez az összeg – a Magyar Nemzeti Bankról szóló 1991. évi LX. törvény értelmében – az államadósságot csökkentette.

A forgalomban lévő érmék darabszáma 1999 végén 149 millióval (9,6%-kal) alacsonyabb volt, mint egy évvel korábban. A csökkenést az ötvenfilléres érmék bevonása okozta, amely az elmúlt évben a forgalomban lévő érmék darabszámán belül jelentős, 19%-os, míg értékén belül mindössze 0,8%-os részarányt képviselt. 1999 végén a forgalomban lévő érmék darabszámának több mint 70%-át a három legkisebb címlet adta, ugyanakkor az értékadatokat tekintve e címletek részesedése 11% volt (IX-3. táblázat).

Az érmecímletek darabszámon és értékadatokon belüli részarányának változása azt mutatja, hogy az előző évhez hasonlóan tovább növekedett az alacsonyabb címletek iránti igény.

A forgalomban lévő érmék értéke összességében 1,1%-kal (0,2 milliárd forinttal) emelkedett az előző évhez viszonyítva, amelyből a forgalombővülés +2,0%-ot, az ötvenfilléres bevonása –0,9%-ot tett ki.

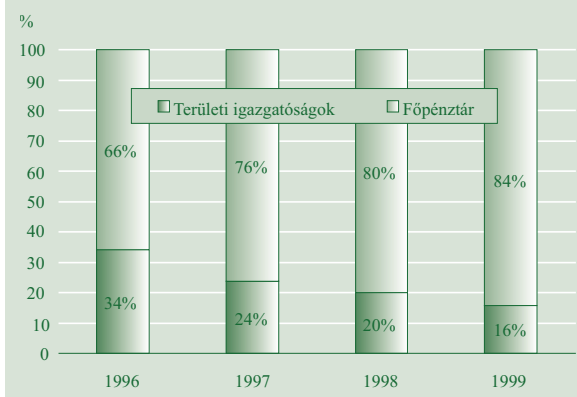
### 3. Készpénzforgalom, feldolgozási tevékenység

A forgalomban lévő készpénz értékének emelkedése mellett az MNB pénztáiraiban lebonyolított készpénzforgalom értéke – az 1998 októberében bevezetett készpénzkezelési és váltási díjak hatására – 19%-kal csökkent.

A Magyar Nemzeti Bank Főpénztára és a területi igazgatóságain működő pénztárai együttesen 3052 milliárd forint értékű forgalmat bonyolítottak le 1999. év folyamán, amely 696 milliárd forinttal maradt el az előző évi forgalom értékétől. Ebből a jegybank pénztáiraiba befizetett készpénz összege 1419 milliárd forint volt, 22%-kal kevesebb, mint az előző évben. A jegybank pénztáiraiból kiáramló készpénz értéke 1633 milliárd forint volt, 16%-kal csökkent az előző évhez viszonyítva.

Az előző években megfigyelhető irányzat, a készpénzforgalom Budapestre koncentrálódása 1999-ben folytatódott (IX-4. ábra). A jegybank a készpénzforgalom területi megoszlásának figyelembevételével módosította vidéki hálózatának szerkezetét, így 1999. évtől kezdődően a korábbi nyolc helyett négy területi igazgatóság látja el a készpénzforgalmazással kapcsolatos feladatokat.

IX-4. ábra Az MNB pénztáiraiban lebonyolított készpénzforgalom értékének megoszlása

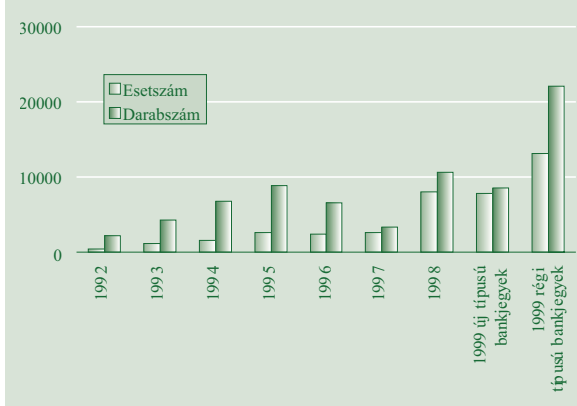


Az elmúlt három évben minden forgalomban lévő bankjegy évente átlag 2,5-szer fordult meg a jegybank bankjegyfeldolgozó területén, ahol megtörtént a forgalomképesség és a valódiság szerinti felülvizsgálat. Ez az arány 1999-ben 1,9-re csökkent, mivel a jegybank pénztáiraiba – a készpénzkezelési és váltási díjak bevezetésének hatására, valamint az új bankjegysorozat kedvezőbb címletösszetétele miatt – 28%-kal kevesebb darabszámú bankjegyet fizettek be, mint az előző évben. A forgási sebesség csökkenése nem jelenti a forgalomban lévő bankjegyek ellenőrzésének enyhítését, hiszen a bankjegyek üzleti alapon történő feldolgozása a jegybankon kívül is szigorú, – 1997-től – törvényileg szabályozott keretek között folyik a pénzfeldolgozási engedéllyel rendelkező szervezeteknél.

### 4. Hamisítványok

A forintbankjegy-hamisítások eset- és darabszáma 1999-ben jelentősen növekedett az előző évekhez viszonyítva. 1 millió darab forgalomban lévő bankjegyre az előző évi 54 darabhoz szemben 1999-ben 152 darab hamisítvány jutott (IX-5. ábra). A fellelt hamisítványok

IX-5. ábra Forinthamisítások eset- és darabszáma



közel 70%-a a régi típusú ötezerforintos bankjegyről készült, amelyeknek döntő többsége áprilistól, a címlet bevonásának bejelentését követően került forgalomba. Ez a jegybankot a bevonási határidő – 1999. július 26-ra történő – előrehozatalára készítette, amellyel elkerülhetővé vált az ötezerforintos hamisítványok további elterjedése a forgalomban. A régi ötezer forintos hamisítványok nagyrészt nyomdai úton (síknymotatással) készültek.

Az új bankjegysorozat címleteinek hamisítása nem számottevő, az egyszerű irodai sokszorosító eszközökkel készült hamisítványok a megfelelő biztonsági elemeknek köszönhetően könnyen felismerhetők. A hamisítványok megközelítőleg egynegyedét a rendőrség foglalta le, a fennmaradó háromnegyed részt a készpénzforgalomban szűrték ki.

Az előző évhez viszonyítva a lefoglalt valutahamisítványok száma 21%-kal esett vissza, míg a lefoglalási esetszám 26%-kal csökkent.

## 5. Emlékérme-kibocsátás

A Magyar Nemzeti Bank 1999. évben egy arany és öt ezüst emlékermét bocsátott ki, amelyeket a következőkben ismertetünk:

- Elsőként a Magyar Nemzeti Bank fennállásának 75. évfordulója alkalmából 75 forint névértékű emlékpenz került forgalomba. Az emlékérme sú-

lya 31,46 gramm, 925‰ finomságú ezüstből készült, előlapján Juno Moneta látható.

- Az „Integráció az Európai Unióba, 1999” elnevezésű emlékpenz az 1993-ban, nemzetközi program keretében elkezdett sorozat hatodik tagjaként jelent meg. A Szent Gellért szobrot ábrázoló, 3000 forint névértékű emlékérme 31,46 gramm súlyú, 925‰ finomságú ezüstből készült.
- Az államalapítás 1000. évfordulójára a Szent koronát ábrázoló arany és ezüst emlékermét bocsátott ki a jegybank. Mindkét érme szép kivitele és aktualitása miatt nagyon népszerű az érme gyűjtők körében. Az arany érme névértéke 20 000 forint, súlya 6,982 gramm, finomsága 986‰.
- A 3000 forint névértékű ezüst érme 31,46 gramm súlyú, 925‰ finomságú, belső része színarannyal bevont, körben MILLENNIUM szélfelirattal. Az érme hátoldalán az esztergomi királyi palota kápolnájának jellegzetes rózsablaka látható.
- A 2000-ben Sydneyben megrendezésre kerülő olimpiai játékok alkalmából a Magyar Nemzeti Bank a kalapácsvetést ábrázoló 2000 forint névértékű, 20 gramm súlyú, 925‰ finomságú ezüstből készült emlékermét bocsátott ki.
- A 2000. évfordulóról 2000 forint névértékű, 20 gramm súlyú, 925‰ finomságú, hétszögletű ezüst emlékérme kibocsátásával emlékezett meg a Magyar Nemzeti Bank. Az érme előlapján hologram mezőben az 1999 és a 2000 évszám jelenik meg. A hátoldalon Rodin gondolkodójára emlékeztető férfialak látható.



# X. Pénz- és elszámolásforgalom

## 1. Pénzforgalom

### 1.1 Bankszámlák

A Magyarországon működő hitelintézetek 1999-ben ügyfeleik részére összesen 7,8 millió bankszámlát vezettek, ebből devizabelföldieknek 7,5 milliót, míg devizakülföldieknek 250 ezer darabot. A számlanyitásra kötelezett devizabelföldi szervezetek és az egyéni vállalkozók számára nyitott bankszámlák száma meghaladta a 900 ezer, a lakossági ügyfelek részére vezetett bankszámlák száma pedig a 6,6 millió darabot. A számlák túlnyomó többsége (6,2 millió darab) forintalapú számla, de még mindig jelentős a devizaszámlák száma (1,6 millió db) is.

A belföldön lebonyolított forintfizetések forgalma alapján megállapítható, hogy értékben továbbra is az átutalások teszik ki a lebonyolított forgalom túlnyomó részét. Emellett még a készpénz-helyettesítők és a csoportos beszedések számottevő arányúak, míg a csekkok, hitellevelek és az azonnali inkasszók részesedése elhanyagolható.

A bankközi elszámolási rendszerbe kerülő megbízások számát tekintve az 1999. év jelentősnek nevezhető változást hozott abból a szempontból, hogy a csoportos tranzakciók darabszáma ugrásszerűen megnőtt, és ennek megfelelően az egyedi átutalások száma csökkent.

### 1.2 Készpénz-helyettesítők

#### 1.2.1 Bankkártyaforgalom

Hazánkban több mint tíz éve, a nyolcvanas évek végén jelentek meg az első bankkártyák, számuk azóta is évről-évre dinamikus módon nő. 1999 végén 3,8 millió darab, bankok által kibocsátott fizetési kártya volt forgalomban, 31%-kal több, mint a megelőző év hasonló időszakában.

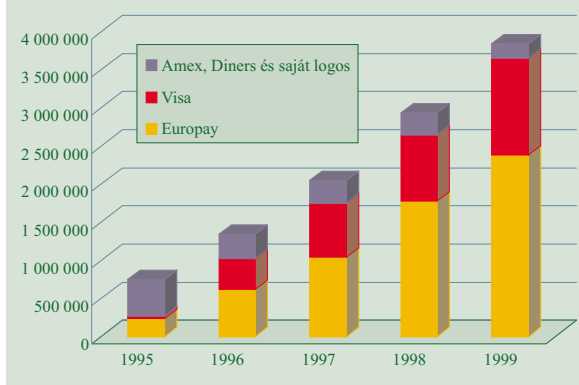
Tovább növekedett a két nemzetközi bankkártyatársaság, a Visa és az Europay védjegyével ellátott kártyák

darabszáma, arányuk elérte a 95%-ot. A maradék 5%-on osztozott a Diners, és az Amex, valamint egyre csökkenő számban a kereskedelmi bankok saját márkajelzésével kibocsátott, kizárólag a kibocsátó bank ATM és POS hálózatában használható kártyák (X-1. ábra).

A bankkártyák továbbra is jellemzően betéti (debit) kártyaként működtek, de egy év alatt megnégyszereződött, vagyis 1999 végére elérte az összkártyaszám 4%-át a hitel (credit) és halasztott fizetést biztosító (charge) kártyák aránya. Néhány éve jelen vannak a kereskedelmi kedvezményeket nyújtó, ún. co-branded kártyák is, számuk azonban ma még elenyésző.

A magyar bankok által kibocsátott kártyákkal 1999 során a kártyabirtokosok 1690 milliárd forint összegben vettek fel készpénzt, illetve vásároltak. A forgalom 98%-a belföldön realizálódott. A megelőző évhez viszonyítva a forgalom 52%-kal nőtt. A műveletek száma azonban mindössze 29%-kal emelkedett, valamivel kevésbé, mint a forgalomban lévő kártyák száma, vagyis a kártyahasználat gyakorisága összességében stagnált (2 tranzakció/hó), míg az egy tranzakcióra jutó átlagérték (26%-kal) 19 424 forintra nőtt. A kártyahasználati szokásokról elmondható, hogy itthon továbbra is főként készpénz felvételére használják kártyáikat az ügyfelek (az összes forgalom 94 %-a készpénzfelvétel), míg a külföldre utazók éppen ellenkezőleg, nagyrészt fizetnek

X-1. ábra Bankkártyák számának alakulása kártyafajtánkénti bontásban



a kártyákkal (az összes forgalom 37%-a készpénzfelvétel).

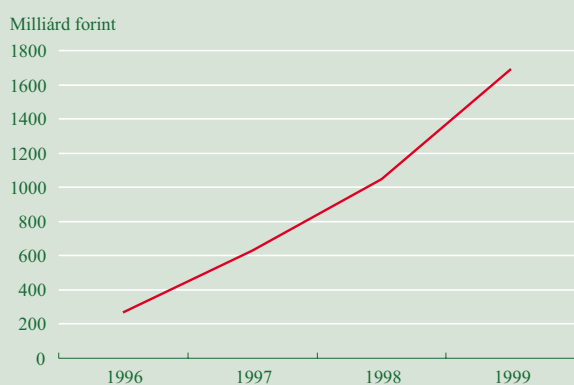
A külföldiek 187 milliárd forintot költöttek 1999. év során hazánkban bankkártyával, százból 70 alkalommal áru vagy szolgáltatás ellenértékének a kifizetésére. Értékét tekintve ez több mint a duplája volt a megelőző évinek, a műveletek darabszáma 42%-kal nőtt. Minthogy 1999-ben a hazánkba látogató külföldiek száma 14%-kal csökkent a megelőző évhez képest, és az idegenforgalmi bevételek is 2%-kal csökkentek, a kártyaműveletek látványos növekedésének az oka egyrészt a hazánkba látogatók fizetési szokásainak változásában keresendő, másrészt pedig indokolhatja ezt a magyarországi kártyaelfogadói üzletág színvonalának emelkedése (X-2. ábra).

Az elektronikus készpénzfelvétel lehetőségét hazánkban, sajtószerűen, nem csak az ATM-ek (pénzkiadó automaták) biztosítják, hanem a bankfiókokban és a postahivatalokban elhelyezett elektronikus terminálok (POS-berendezések) is. Az ATM-ek száma évről-évre fokozatosan nő, 1999 végén (13%-os növekedés eredményeként) 2358 darab berendezés üzemelt az országban, ezek egyharmada a fővárosban. 2517 bankfiókban (ideértve a takarékszövetkezeti fiókokat is) 3518 POS-berendezésnél van lehetőség bankkártyával történő elektronikus készpénzfelvételre, illetve ugyanez a szolgáltatás érhető el a postahivatalokban üzemelő 4246 elektronikus terminálnál.

A kereskedői elfogadóhelyeken egyre inkább jellemző, hogy a biztonságosabb elektronikus fizetési mód alkalmazását ösztönzik a bankok. 1999-ben 26%-kal (11 908 darabra) csökkent a kézi kártyaelfogadást lehetővé tevő imprinterek száma, ugyanakkor 14%-kal emelkedett (20 643 darabra) az elektronikus kártyaelfogadó berendezéseké.

Europay kártyával 14 971 üzletben lehet árut vagy szolgáltatást vásárolni, Visa kártyával 15 657 kereskedői egységben, Diners kártyával 4079, Amex-szel pedig 7012 helyen lehet fizetni.

X-2. ábra A bankkártyákkal lebonyolított teljes forgalom



A bankkártyákkal elkövetett visszaélések terén az elmúlt év pozitív változást hozott, annak ellenére, hogy nálunk is – mint a világon mindenütt – egyre nő az úgynevezett klónozott, vagy duplikát kártyákkal való visszaélések száma. A visszaélések számának csökkenése leginkább annak köszönhető, hogy a bankok felismerték az együttműködés szükségességét ezen a területen, és a nemzetközi kártyatársaságok segítségével folyamatosan fejlesztik kockázatkezelési módszereiket.

## 1.2.2 Csekkforgalom

Azoknak a hazai bankkártyáknak az érvényessége, amelyekhez elvileg eurocsekk kapcsolódhatott, 1999 végén lejárt, ezzel megszűnt az eurocsekk kibocsátása hazánkban. 1999-ben mindössze 182 darab csekket váltottak be az ügyfelek, összesen 8 millió forint értékben. A külföldiek ellenben 85 ezer darab csekket váltottak be, mintegy 3,8 milliárd forint értékben, de ez is csak fele volt az előző évinek.

Kevesebb mint felére (43%-ára) csökkent a hazai kibocsátású és kizárólag itthon beváltható garantált csekk száma is. Mindössze 42 ezer darabbal hajtottak végre fizetési műveletet, összesen 692 millió forint értékben, ami 43% csökkenést jelentett az előző évihez képest.

A jelentős csökkenés alapvetően arra vezethető vissza, hogy a csekk sosem volt elterjedt fizetési eszköz Magyarországon, és az elmúlt években a bankkártyák megjelenése és rohamos térhódítása szinte teljesen kiszorította a piacról.

## 2. Elszámolásforgalom

### 2.1 Az elszámolást és kiegyenlítést szolgáló rendszerek

Az országos bankközi fizetési forgalom Magyarországon két rendszerben bonyolódik le:

- A bankok közötti, jellemzően nagy értékű fizetések az MNB rendszerében kerülnek teljesítésre részben a hagyományos jegybanki számlavezetés keretében, de 1999. szeptembertől már döntő többségben azonban a Valós Idejű Bruttó Elszámolási Rendszerben (VIBER).
- A bankok ügyfelei által kezdeményezett (kis és nagy értékű) fizetési megbízások elszámolását a GIRO Elszámolásforgalmi Rt. által üzemeltetett Bankközi Klíring Rendszer (BKR) végzi.

A pénzforgalom területén 1999 legjelentősebb eseménye a VIBER bevezetése volt. Az első háromnegyed év döntően a kiválasztott rendszer telepítésével, teszte-

lésével, a leendő VIBER-tagok felkészítésével, a szabályok kialakításával és a KELER valós idejű rendszerével való összehangolással telt. A kijelölt dátumra, 1999. szeptember 3-ára minden előkészület sikeresen befejeződött, az éles indulás a tervnek megfelelően megtörtént.

A VIBER-hez az MNB-n kívül közvetlenül 41 tag csatlakozik (hitelintézetek, a Magyar Államkincstár és a KELER), továbbá közvetve (levelezettként) a Takarékbankon és a jegybankon keresztül vesz részt a takarékszövetkezetek többsége és néhány szakosított hitelintézet.

A VIBER feladata elsősorban a sürgős, a monetáris politikával, a pénzpiacok működésével kapcsolatos, valamint az egyéb nagy értékű forintfizetések lebonyolítása. A rendszer a S.W.I.F.T. üzenetközvetítő hálózatát használja. A fizetések a nap folyamán véglegesen és visszavonhatatlanul teljesülnek, melyről az érintett VIBER-tagok valós időben értesítést kapnak. Ez képessé teszi a bankokat az eddiginél hatékonyabb likviditás kezelésre.

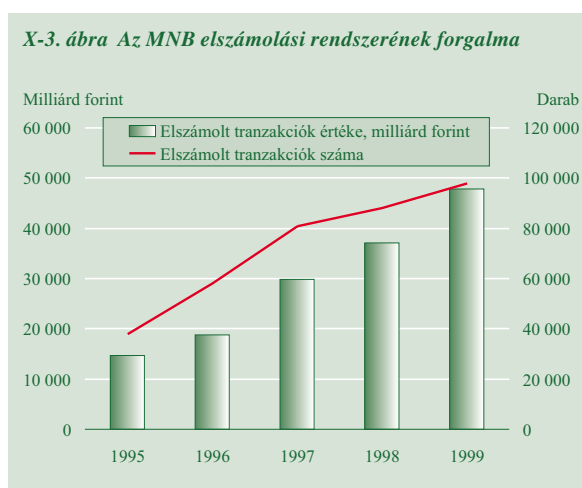
Az indulás évében a VIBER csökkentett funkcionalitással működött; csak a bankok egymás közötti ügyleteit, az értékpapír-elszámolásból adódó forintfizetéseket, valamint a jegybanki tételeket teljesítette, míg az ügyfélátutalások bevezetését – főként az évezredváltásra történő felkészülés feladatai miatt – 2000-re halasztotta az MNB.

A VIBER-rel automatikus kapcsolata van a KELER által kifejlesztett és 1999. szeptember 6-án elindított valós idejű értékpapír-elszámolási rendszernek. Az elszámolásforgalom komplex fejlesztése tette lehetővé, hogy az értékpapírügyletek elszámolása valós idejű bruttó módon teljesüljön a Delivery Versus Payment (szállítás fizetés ellenében) elv legtisztább formájának megvalósításával, amely nemzetközi összehasonlításban is élenjáró megoldás. A korábbi kötegelte feldolgozással szemben a tételenkénti feldolgozás és az érintettek azonnali értesítése az ügyletek értékpapír- és pénzdoldali teljesüléséről, jelentősen hozzájárul e piac fejlődéséhez, hiszen ugyanazon értékpapírra több ügylet is köthető egy üzleti napon belül.

## 2.2 A lebonyolított forgalom

### 2.2.1 Az MNB rendszereiben teljesített fizetések

Az MNB számlavezetési rendszerében lebonyolított pénzforgalom 1999-ben az előző évhez képest a tranzakciók számát tekintve 11%-kal (98 000 db), míg a forgalom összértékét tekintve 28%-kal (48 000 milliárd forint) növekedett (X-3. ábra).



Tekintettel arra, hogy a forgalom növekedési üteme meghaladta a tételszámok növekedési ütemét, az egy tranzakcióra jutó elszámolt érték 16%-kal 488 millió forintra nőtt. A legnagyobb felfutás az értékpapírügyletek elszámolása terén következett be: a VIBER indulása előtti állapothoz képest mintegy másfélszeresére nőtt az értékpapírügyletekből (OTC, repó, tőzsdei nettó elszámolás, fix áras ügyletek stb.) eredő pénzügyi elszámolási forgalom értéke és tételszáma.

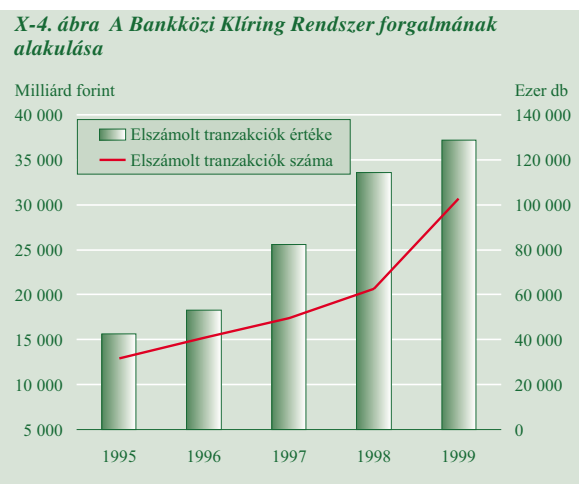
### 2.2.2 Bankközi Klíring Rendszer (BKR)

A BKR-hez a hitelintézetek közvetlenül, illetve közvetlen, levelező bank útján csatlakozhatnak. A közvetlenül csatlakozó pénzügyintézetek száma 1999-ben jelentősen megnőtt. Az év eleji 45 résztvevővel szemben év végén már 55 közvetlen csatlakozó klíringtagot regisztrált az MNB. A növekedés alapvetően a takarékszövetkezeti szférában következett be, mivel a jelentősebb takarékszövetkezetek szinte kivétel nélkül a közvetlen csatlakozás mellett döntöttek.

Az elszámolt tranzakciók számában az előző évekhez hasonlóan dinamikus emelkedés mutatkozott. A tranzakciószám elérte a 102 milliót, az előző évhez képest 64%-kal nőtt. Az elszámolt tranzakciók értéke 11%-kal 37 213 milliárd forintra emelkedett.

Az egy tranzakcióra jutó átlagos érték az előző évhez képest 510 ezer forintról 362 ezer forintra csökkent, amely egyértelműen a – jellemzően kis összegű – csoportos fizetések számának növekedésével magyarázható.

A tranzakciók számának megoszlásából továbbra is a hagyományos egyedi átutalás tette ki a tételszám túlnyomó többségét (73%), míg az 1999-ben jelentősen megnövekedett csoportos tranzakciók száma elérte a 25%-ot. A maradék 2%-on osztozott a többi, egyre csökkenő forgalmú fizetési mód (inkasszó, elszámolási csekk stb.).



Az elszámolt tranzakciók értékéből az egyedi átutalások az összforgalom 97%-át adták, míg az alapvetően kis értékű csoportos megbízások csupán 1%-ot. A maradék 2% oszlott meg a többi fizetési mód között (X-4. ábra).

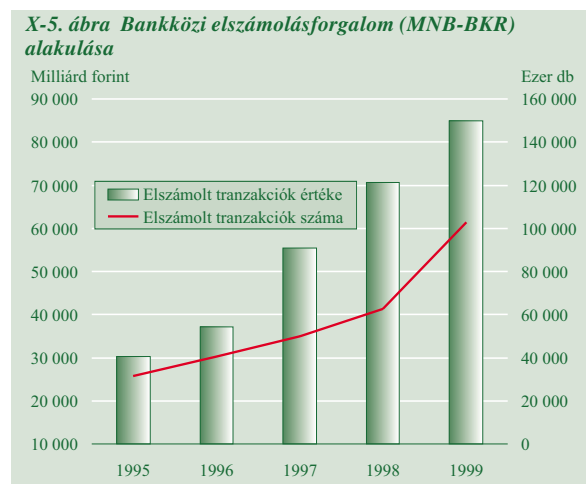
### 2.2.3 A bankközi elszámolásforgalom alakulása

A bankközi elszámolásforgalmat lebonyolító rendszerekben (MNB rendszerében és a Bankközi Klíring Rendszerben) az elszámolt tranzakciók száma és értéke is növekedett 1998-hoz képest, azonban növekedési üteme a forgalom értékének tekintetében az előző évekhez viszonyítva némileg lassult, míg a tételszámok esetében – a már említett csoportos tranzakciószám növekedése miatt – gyorsult (X-5. ábra).

A két elszámolásforgalmi rendszerben 1999-ben 85 000 milliárd forint értékű tranzakciót dolgoztak fel, mely az előző évhez képest több mint 20%-kal növekedett. Az elszámolt tranzakciók darabszáma a BKR-ben bekövetkezett nagyarányú növekedés következtében 64%-kal emelkedett.

Az egy tételre jutó átlagos érték az előző évi több mint 1 millió forintról 826 ezer forintra csökkent, ami annak tulajdonítható, hogy bár az MNB számlavezető rendszerében növekedett az átlagos tétel nagyság, de ezt ellensúlyozta a tranzakciók egyedi értékének csökkenése a BKR-ben.

A VIBER beindulása lényeges változást nem idézett elő a BKR és a jegybanki fizetési forgalom közötti megoszlásban, ugyanis egyelőre csak a korábban az MNB számlavezetési rendszerén belül bonyolított fizetések kerültek át a VIBER-be. A bankok ügyfelei által kezdeményezett nagy összegű fizetéseknek a valós idejű bruttó elszámolási rendszerbe történő benyújtására csak 2000 márciusától nyílt lehetőség.



E két rendszer éves forgalma 1999-ben a GDP több mint hétszeresét tette ki, mely az előző évhez képest kissé mértékben nőtt (0,25%-kal).

### 2.2.4 Értékpapír-elszámolások

A KELER Rt.-ben az 1999. év folyamatos szolgáltatás-fejlesztéssel telt. A projektek közül kiemelkedik a valós idejű bruttó elszámolási rendszer bevezetése, amely mérföldkövet jelentett a magyar pénz- és értékpapírpiacon történetében.

A dematerializált formában kibocsátott értékpapírok mennyiségének növekedése mind értékben, mind a darabszámban 1999-ben folytatódott. Az első dematerializált formájú állampapír kibocsátására 1999. áprilisában került sor. A Magyar Államkincstár Államadósságkezelő Központ ettől az időponttól kezdve az államkötvényeket és a diszkontkincstárjegyeket már csak dematerializált formában bocsátja ki. A még fizikai formában létező államkötvények átalakítására folyamatosan kerül sor.

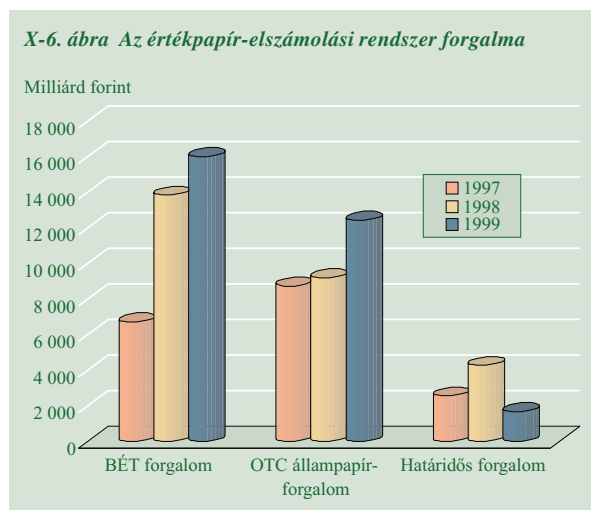
A Budapesti Értéktőzsde azonnali piacának forgalma az előző évhez képest tovább növekedett (16%), és meghaladta a 16 000 milliárd forintot (kétszeres értéken számolva).

A dematerializált állampapírok áprilisi megjelenése szükségessé tette az értékpapírszámla-szegregációt (azaz az értékpapír-kereskedő és a megbízó állampapírjainak szétválasztása az értékpapírszámlákon) megvalósítását, amelyre június folyamán került sor. Novemberben megkezdődött az aukciós ügyletkötés a BÉT-en, amit a KELER Rt. bruttó módon számol el. A KELER Rt. alkalmassá tette rendszereit az 1999-ben meghosszabbított tőzsdei nyitva tartás miatti hosszabb elszámolási üzemidő biztosítására is.

A tőzsdén kívüli állampapír-forgalom jelentősen emelkedett, az ügyletek száma 1999-ben meghaladta a

41 ezret (több mint 40%-kal nőtt) a forgalom pedig árfo-lyamértéken a 12 435 milliárd forintot (35%-kal nőtt) (X-6. ábra).

Ez utóbbi tranzakciók elszámolásában jelentős változást hozott a VIBER bevezetése. Az elszámolás valós idejűvé vált, a DVP teljesítéshez kötött tranzakciók – a szükséges pénz-, illetve értékpapír-fedezet megléte esetén – automatizáltan kerülnek végrehajtásra. Az egyes ügyletek aktuális állapota folyamatosan lekérdezhető, a nem teljesült tételeket a rendszer sorba állítja, s a tag szabadon változtathat a sorban álló tételek prioritásán, illetve akár törölheti is az adott ügyletet. A KELER Rt. központi szerepet tölt be az MNB által működtetett országos VIBER rendszerben is, mivel a VIBER-tag pénzüintézetek napi likviditásmenedzsmentjének alapja az állampapír-zárolással és zárfeloldással történő limitkezelés, amit a két valós idejű rendszer közötti kapcsolat tesz lehetővé.



Bővült az elszámolható papírok köre is. A KELER Rt. az állampapírokon túlmenően kiterjesztette bruttó elszámolási szolgáltatását valamennyi magyarországi kibocsátású értékpapírra. Ezzel egyidőben 1999. május óta már a magyar letétkezelő bankok ügyfelei számára is biztosított az aznapi teljesítésű DVP elvű, tőzsdén kívüli értékpapír-elszámolás.

A határidős ügyletek forgalma 1999-ben mind a BÉT-en, mind a BÁT-on jelentősen visszaesett, főként amiatt, hogy az előző év negatív hatásait nem tudták kiheverni a piaci szereplők, és a komoly veszteségek miatt nem nyitottak újabb pozíciókat. Említést érdemel azonban az a tény, hogy az állampapír- és részvénykontraktusoknál a fizikai teljesítés értéke összesen meghaladta az egymilliárd forintot.

Ezen a területen a legjelentősebb fejlesztés a fizikai teljesítés bevezetése volt a BÉT határidős részvény- és

notional kontraktusainál. A piac felkészültségét jelezte, hogy nemteljesítésre nem került sor.

A nemzetközi elszámolások terén a legfontosabb előrelépést az jelentette, hogy a KELER a Magyar Nemzeti Banktól kapott devizahatósági engedély alapján a jövőben a Clearstreamnél (korábban CEDEL International) vezetett értékpapír- és pénzámláin DVP szolgáltatást tud nyújtani a közvetlen KELER értékpapír-számlatulajdonosoknak.

### 3. Szabályozás

A Magyar Nemzeti Bank a fizetési rendszerek szabályozása során elsősorban a hazai pénzforgalom igényeit tartotta szem előtt, ugyanakkor eleget tett az európai jogharmonizáció kötelezettségéből fakadó feladatainak is. Ennek keretében készítette el és terjesztette elő az elektronikus fizetési eszközök használatára és kibocsátására vonatkozó egyes szabályokról szóló 77/1999. (V. 28.) Kormányrendeletet. A kormányrendelet a 97/489/EC Irányelv figyelembevételével definiálja az elektronikus fizetési eszköz fogalmát, megállapítja a kibocsátó és a birtokos közötti szerződés kötelező minimális elemeit, valamint szabályozza az elektronikus fizetési eszközök kibocsátásához és használatához kapcsolódó kötelezettségeket és felelősségeket.

A kormány 1999 decemberében fogadta el a jegybank által előterjesztett 183/1999 (XII. 13.) Kormányrendeletet a pénzforgalomról és a bankhitelről szóló 39/1984. (XI. 5.) MT rendelet módosításáról. A módosítás folytán a kormányrendeletbe foglalt teljesítési szabály 2000. július 1-től összhangba kerül a Polgári Törvénykönyvvel, amely a pénztartozások teljesítésénél analóg főszabályként a kötelezett számlájának megterhelése helyett a jogosult számláján történő jóváírást tekinti a teljesítés időpontjának. A bírósági végrehajtási gyakorlat korábbi bizonytalanságaira tesz pontot a módosítás másik jelentős szabálya, amely szerint a bankszámla ellen benyújtott inkasszót a kötelezett ugyanazon banknál vezetett valamennyi pénzforgalmi számlája ellen benyújtottnak kell tekinteni elegendő fedezet híján, ideértve az adós devizaszámláját is.

Részben a két fenti jogszabály megjelenése, részben pedig kisebb jelentőségű technikai változások tették indokolttá a 4/1999. (MK 106.) MNB rendelkezés kiadását a pénzforgalomról szóló 6/1997. (MK 61.) MNB rendelkezés módosításáról. A módosítás egyebek között érintette a hitelintézetek bizonylatmegőrzési kötelezettségét, a fizetési megbízások érkeztetésének szabályait, valamint a fizetési megbízások teljesülésének várható idejére vonatkozóan az ügyfelek részére nyújtott tájékoztatói kötelezettséget.

#### **4. Felkészülés az évezredváltásra**

Az évezredváltás dátumkezelési problémája komoly felkészülési folyamat elé állította az iparágak közül talán leginkább informatikai alapokon nyugvó és ezért a legjobban veszélyeztetett pénzügyi szektort.

Az MNB, mint a pénz- és elszámolásforgalom biztonságáért felelős intézmény, együttműködve az Állami Pénz- és Tőkepiaci Felügyelettel, fontos szerepet játszott az elszámolásforgalmi rendszerek évezredváltásra való felkészítésében, a résztvevő hitelintézetek felkészülési tevékenységének figyelemmel kísérésében.

A pénzforgalomról szóló 6/1997. (MK. 61.) MNB rendelkezés módosítására kiadott 8/1998. (MK. 116),

valamint a 9/1999. (MK. 80.) MNB rendelkezések rögzítették a felkészüléssel kapcsolatos minimumkövetelményeket, melyek végrehajtását a jegybank folyamatosan ellenőrizte.

Az ellenőrzés elsősorban a pénzforgalom legfontosabb szereplőire, a hitelintézetekre és az elszámolóházakra terjedt ki, de rajtuk keresztül figyelemmel lehetett kísérni a hitelintézetekkel elektronikus kapcsolatban lévő, nagy pénzforgalmat lebonyolító ügyfeleket is.

A nemzetközi tapasztalatokhoz hasonlóan elmondható, hogy a pénzügyi szektor a felkészülés eredményeként a 2000. évre történő áttérést zökkenőmentesen végrehajtotta.

# XI. Magyarország kapcsolatai a nemzetközi intézményekkel

## 1. Magyarország kapcsolata a nemzetközi pénzügyi intézményekkel

### 1.1 Nemzetközi Valutaalap

A Nemzetközi Valutaalap Kormányzótanácsa 1997. szeptember 23-án határozatot (52-4 számú) hozott a Valutaalap Alapokmánya negyedik módosításáról, amely rendelkezik a különleges lehívási jogok (SDR) rendkívüli, egyszeri szétosztásáról. A döntés célja, hogy az allokált SDR-nek a tagországok kvótájához viszonyított arányai közötti eltérések megszűnjenek. Az SDR-kibocsátás révén megduplázódik a korábbi SDR-állomány, és a tagországok nettó kumulatív SDR állományának az 1997. évi kvótájához viszonyított aránya egységesen 29,32% lesz. A határozat életbelépéséhez a tagországok háromötödének, akik együttesen a szavazatok nyolcvanöt százalékával rendelkeznek, kell hozzájárulniuk.

Magyarország a vonatkozó országgyűlési határozatot 1999-ben meghozta, és erről megfelelő formában tájékoztatta a Valutaalapot. Mivel a legutóbbi SDR-allokációra 1981-ben, Magyarország IMF-csatlakozása előtt került sor, így hazánk először ezen allokáció keretében részesülhet majd allokált SDR-ben. Az allokáció összege Magyarország esetében 221,3 millió SDR lesz, amely az MNB nemzetközi tartalékainak szintjét fogja emelni.

A Valutaalap 1998. december 10. – 1999. február 28. közötti időszakra vonatkozó működési költségvetésébe felvette a forintot. Ezzel Magyarország bekerült azon tagországok körébe, amelyek gazdasági helyzetét és nemzetközi tartalékainak szintjét a Valutaalap olyan erősnek ítéli meg, hogy az lehetővé teszi az illető ország devizájának az általa használt körbe történő bekapcsolását. Alaptőke-hozzájárulásunk Valutaalap általi használata következtében Magyarország tartalékpozíciója a Valutaalaphoz – amely nemzetközi tartalékaink részét képezi – 1999. december 31-én 176,8 millió SDR<sup>1</sup> volt.

Magyarország az elsők között csatlakozott 1996-ban azokhoz a tagországokhoz, akik önként alkalmazzák a Valutaalaphoz az ún. Különleges Adatközzételési Szabványait (SDDS). Ennek egyik eredményeként a magyar gazdasági és pénzügyi statisztikai mutatók tartalmára, publikálására vonatkozó információk megtalálhatók a Valutaalap által az interneten üzemeltetett Adatközzételési Szabványok című információs táblán. Magyarország a program által előírt határidőre, 1999. december 31-ig a szabványok valamennyi előírásának eleget tett.

A Valutaalap számos országban állandó kiküldöttet állomásoztat, az 1991 óta működő magyarországi képviselő 1999-től regionális irodává alakult.

A Valutaalap évente folytat gazdaságpolitikai konzultációt Magyarországgal az Alapokmány IV. cikkelye alapján. A Valutaalap legutóbbi, 1998. évről szóló szakértői jelentésének igazgatósági vitájáról szóló összefoglalót a Valutaalap 1999. március 4-én tette közzé. (Public Information Notice No. 99/16)

#### XI-1. box

#### Magyarország és a Nemzetközi Valutaalap kapcsolatának főbb jellemzői

Magyarország 1982. május 6-án csatlakozott a Nemzetközi Valutaalaphoz, a belga országcsoport<sup>2</sup> tagjaként. Az IMF Magyarország kvótáját 375 millió SDR-ben állapította meg, mely a belépés óta történt három általános kvótaemelés következtében 1999. február 8-án 1038,4 millió SDR-re emelkedett. Magyarország 1996. január 1-jétől eleget tesz az Alapokmány VIII. cikkelye szerinti, a folyófizetésimérleg-tételekre vonatkozó konvertibilitás követelményeinek.

<sup>1</sup> 1 SDR= 1,3725 USD volt 1999. december 31-én.

<sup>2</sup> Jelenleg tagjai: Ausztria, Belorusszia, Belgium, Csehország, Magyarország, Kazahsztán, Luxemburg, Szlovákia, Szlovénia, Törökország.

**XI-1. táblázat Magyarország hitelmegállapodásai a Nemzetközi Valutaalappal**

Dátum	Típus	Időtartam	Összeg	Lehívás
			millió SDR	
1990. március 14.	készenléti megállapodás	12 hó	159	127,4*
1991. január 16.	kompensációs megállapodás	egyszeri lehívás		265,0**
1991. február 20.	kiterjesztett megállapodás	36 hó	1114	557,2***
1993. szeptember 15.	készenléti megállapodás	15 hó	340	56,7****
1996. március 15.	készenléti megállapodás	23 hó	264,18	-*

\* Az utolsó 31,84 millió SDR összegű részlet az új hároméves megállapodás miatt törölve.  
 \*\* 1992 márciusában túlkompensálás miatt visszafizetés történt 90,1 millió SDR összegben.  
 \*\*\* Összesen 557,2 millió SDR-t hívtunk le; a megállapodás az új készenléti hitel miatt törölve.  
 \*\*\*\* Ez a jóváhagyáskor lehívott első részlet; több lehívás nem történt.  
 \* A megállapodás megkötésekor a magyar kormány jelezte, hogy nem áll szándékában lehívni a hitelt.

Magyarország belépése óta 2193,7 millió SDR hitelt vett igénybe a Valutaalaptól. A felvett hiteket 1998 februárjáig – részben rendkívüli, határidő előtti törlesztéssel (1995, 1996, 1998) – teljes mértékben visszafizette.

## 1.2 Nemzetközi Újjáépítési és Fejlesztési Bank (Világbank)

Az 1982. évi csatlakozás óta 42 kölcsönmegállapodás jött létre a Világbankkal. Ezek több mint 4 milliárd US dollár kölcsön felvételét tették lehetővé. A kölcsönöket a Világbank az államnak vagy állami garanciával, kedvező (de nem kedvezményes) piaci feltételekkel nyújtja. E kölcsönökből, amelyek általában a beruházások megvalósulásának üteme szerint vehetők igénybe, 1999. december 31-ig mintegy 3 milliárd US dollár lehívása történt meg. 1999-ben 26 millió US dollár lehívásra került sor, a különböző beruházási programokhoz kapcsolódóan. A világbanki finanszírozású programok közül 34 program megvalósítása befejeződött. Az egyes programokban fel nem használt, illetve nem szükséges hitelkeretek folyamatosan törlésre kerültek.

1999 folyamán két új kölcsönegyezmény megkötésére került sor, összesen 30,8 millió US dollár értékben. A két kölcsön Budapest, illetve Dunaújváros szennyvíztisztításának korszerűsítését szolgálja.

Három vissza nem térítendő támogatást nyújtott a Világbank a Miniszterelnöki Hivatalnak – összesen mintegy 450 ezer US dollár értékben – az évszámváltozásra való felkészüléshez.

A Világbankkal évek óta széles körű közgazdasági együttműködés folyik. Ez tanulmányok készítésében, megvitatásában és általában a közgazdasági környezet megfelelő kialakítását elősegítő szakmai konzultációkban ölt testet, amelyek a Világbank kölcsönnyújtási tevékenységét is megalapozzák.

A Világbank 1999-ben aktualizálta az 1998 elején elfogadott, a többéves kölcsönnyújtási együttműködési programot rögzítő országtámogatási stratégiát. 1999 novemberére elkészült a 2–3 évenként szokásos országtanulmány, amelyben kiemelt szerepet kapott az Európai Unióhoz való csatlakozás. Folyamatban van egy átfogó önkormányzati finanszírozási tanulmány készítése.

## 1.3 Európai Újjáépítési és Fejlesztési Bank (EBRD)

Az EBRD 1991-ben kezdte meg működését regionális fejlesztési bankként. Célja, hogy a közép- és kelet-európai országokban előmozdítsa a piacgazdaság megteremtését, illetve fejlesztését, valamint támogassa a magán- és vállalkozói kezdeményezést. Kölcsönöket nyújthat mind állami, mind magánvállalatok számára, tőkebefektetést végezhet és garanciavállalással elősegítheti a kedvezményezett országokba irányuló egyéb források áramlását. Magyarország az EBRD alapító tagja.

Az Európai Újjáépítési és Fejlesztési Bank tevékenységét az Igazgatótanács által elfogadott, az illető országra vonatkozó 1–2 évente aktualizált országstratégia alapján végzi.

A Magyarországra vonatkozó országstratégiát legutóbb 1999-ben aktualizálták. Az EBRD több mint 60 programot finanszírozott Magyarországon, túlnyomó részüket (kb. 90%-át) a magánszektorban. 1999-ben az EBRD mintegy 44 millió euró értékben vett részt új hitellel és tőkebefektetéssel magyarországi programok finanszírozásában. Ezek között szerepelt az OTP Rt. részvénykibocsátásában történő részvényjegyzés, melynek eredményeként – az 1996-ban szerzett alárendelt kölcsöntőkével együtt – a Bank az OTP jelentős részvényesévé vált.

Az EBRD továbbá hitellel segíti az Ózdi Acélművek elektromos ívacélgyártó kapacitásának finanszírozását, valamint a soroksári rendezőpályaudvar kialakítását. Ez utóbbi 10 millió euró összegű hitelt az állam vette fel, megvalósítója a MÁV, s a finanszírozásban az EU is részt vesz a Phare programon keresztül nyújtott 4 millió euró értékű támogatással. 1999-ben került sor az 1993-ban elfogadott M1/M15 autópálya-program átstrukturálására vonatkozó Kölcsön- és Garanciaegyezmény aláírására is, melynek során a kölcsönre és járulékeinak visszafizetésére garanciát vállalt az állam.



## 1.4 Európai Beruházási Bank (EIB)

Az EIB, mely főleg az Európai Unió belüli nagyobb infrastrukturális beruházások finanszírozásával foglalkozó intézmény, magyarországi tevékenységét 1990-ben, a Magyar Nemzeti Bankkal kötött keretmegállapodás alapján kezdte meg. 1994-ben létrejött a Magyar Köztársaság és az EIB között a pénzügyi együttműködésről szóló keretmegállapodás. 1997-ben került aláírásra a Magyar Köztársaság és az EIB közötti újabb, a korábbiaknál átfogóbb, az EIB magyarországi tevékenységéről szóló keretmegállapodás.

1990 óta az EIB 25 magyar projekthez nyújtott kölcsönt, összesen 1452 millió euró értékben. Ebből 1001 millió euró folyósítása történt meg. 1999-ben a lehívások értéke 273 millió euró volt.

1999-ben csak állami garancia nélküli projektek kapcsán került sor finanszírozási szerződés aláírására, összesen 170 millió euró összegben. A DENSO 35 millió, a Raiffeisen Bank 30 millió, a Debreceni Kombinált Ciklusú Erőmű Kft. 15 millió, a Borsodchem 20 millió, a Bank Austria Creditanstalt 20 millió és a MOL Rt. 50 millió euró hitelt vett fel.

## 1.5 Nemzetközi Pénzügyi Társaság (IFC)

A Nemzetközi Pénzügyi Társaság a Világbank csoport tagja. Magyarország 1985-ben csatlakozott az IFC-hez. A társaság 1987–1999 között 32 programot finanszírozott Magyarországon, összesen mintegy 360 millió US dollár értékben. 1999-ben két magyarországi programot fogadott el az IFC mintegy 14 millió US dollár értékben. Az ezekre vonatkozó finanszírozási struktúra véglegesítésére később kerül sor.

## 1.6 Nemzetközi Fejlesztési Társulás (IDA)

A Nemzetközi Fejlesztési Társulás (IDA) ugyancsak a Világbank csoport tagja. A legszegényebb fejlődő országoknak nyújt segély jellegű hiteleket. Magyarország 1985-ben donorországgént csatlakozott a társuláshoz. Az IDA hitelnyújtási tevékenységét elsősorban a donorországok által három évente teljesített, vissza nem térítendő hozzájárulásokból feltöltött alapokból fedezi.

A legutóbbi, 12. alapfeltöltésről folytatott tárgyalások 1998 novemberében zárultak le, majd a Világbank Kormányzótanácsa 1999. április 8-i dátummal megszavazta az IDA alapjainak összesen 8,6 milliárd SDR-rel történő feltöltését, így a donorországoknak 1999. július 1-től kezdődően kell eleget tenniük az elkövetkező három évre vállalt befizetési kötelezettségeiknek.

Magyarország a 12. alapfeltöltésben – az előző alapfeltöltésben vállalt részarányát megőrizve – 0,06%-kal

vesz részt az Országgyűlés 75/1999.(X.22.) OGY határozata alapján.

## 1.7 Környezetvédelmi alapok

A Világbank és az ENSZ két környezetvédelmi témával foglalkozó, szakosított intézménye, az UNDP és az UNEP által 1991 októberében létrehozott Globális Környezetvédelmi Alap (GEF) célja a regionális környezetvédelmi problémák kialakulásának megelőzése és hatásaik mérséklése. Jogi értelemben a GEF a Világbank keretében működik oly módon, hogy a donorországok által biztosított pénzügyi keretből vissza nem térítendő támogatásokat nyújt a kiemelt környezetvédelmi célokot szolgáló programokra. Magyarország – nem donorként – 1993 májusában csatlakozott a GEF-hez azzal, hogy kedvezményezett országgént kaphat segély jellegű támogatást környezetvédelmi kiadásokhoz. Az első magyarországi GEF támogatási program 6,9 millió US dollárt biztosított az ózonkárosító anyagok kiváltására. 1997-ben pedig 5 millió ECU értékű garanciaalapot hozott létre a GEF az IFC által Magyarországon finanszírozott energiatakarékossági projektek támogatására. Várható a GEF részvétele további, a Világbank vagy IFC által finanszírozott környezetvédelmi programokban is.

1999-ben megkezdődött egy hasonló, a klímaváltozás kedvezőtlen hatásainak mérséklését célzó környezetvédelmi alap szervezése. Ezt az ún. Kísérleti Szénalapot (Prototype Carbon Fund) a Világbank fogja kezelni. A támogatásból a jövőben a kritériumoknak megfelelő magyar projektek is részesülhetnek.

## 2. Magyarország kapcsolatai a nemzetközi szervezetekkel

### 2.1 OECD

Az OECD a fejlett ipari országok legfontosabb gazdaságpolitikai fóruma. Magyarország 1991-ben létesített hivatalos kapcsolatot a szervezettel a „Partnerek az átmenetben” című program keretében. A következő jelentős állomás 1994-ben az OECD beruházási instrumentumához történő csatlakozás volt, amely által Magyarország állandó tagságot nyert az OECD CIME (Nemzetközi Befektetések és Multinacionális Vállalatok) bizottságában. A csatlakozási tárgyalások 1994. évi megkezdése után Magyarország 1996. május 7-én vált hivatalosan az OECD tagjává.

Az 1999. év elején jelent meg ötödik alkalommal az OECD országtanulmánya a magyar gazdaságról (OECD Economic Surveys 1999 – Hungary). A kötet – a

hagyományos felépítést követve – foglalkozik a gazdasági helyzettel és a makrogazdasági politikával (monetáris és fiskális politika). A strukturális politikákat elemző rész kiemelt témája az egészségügyi rendszer volt. Az OECD másik magyar vonatkozású tanulmánya a hazai működőtőke-beáramlást vizsgálja. A szervezet a kilencvenes évek közepéig rendszeresen megjelentetett elemzéseket, amelyek a tagországok működőtőke-beáramlási trendjeit vizsgálták. Ezt a sorozatot az OECD a magyar FDI-szabályozás bemutatásával indítja újra, amely várhatóan 2000 tavaszán jelenik meg (FDI Review of Hungary). A jelentés a kilencvenes évekre visszamenőleg vizsgálja területi és szektorális bontásban, hogy melyek a legjelentősebb befektető országok és vállalatok, illetve melyek a magyar gazdaságpolitika által alkalmazott befektetésösztönzési módszerek.

Az OECD 1998. évi miniszteri szintű találkozásának kezdeményezésére 1999 őszén megkezdődött az OECD multinacionális vállalatokra vonatkozó irányelveinek felülvizsgálata, a nemzetközi trendekhez és követelményekhez való igazításával. A felülvizsgálat befejezését a 2000 tavaszán tartandó miniszteri szintű találkozóra irányozták elő. Az Irányelvek a multinacionális cégek működésére vonatkozóan az OECD-tagországok kormányai által kibocsátott ajánlásokat tartalmazzák annak érdekében, hogy működésük összhangban legyen az adott ország szabályaival. Az Irányelvek betartása önkéntes, jogilag nem kötelező. Az Irányelvek normái a multinacionális cégek működésének legtöbb területére vonatkoznak, mint például az adózás, transzparens információszolgáltatás, versenyszabályoknak való megfelelés, környezetvédelem, K+F, a foglalkoztatás és ipari kapcsolatok.

Az OECD miniszteri szintű találkozásának másik törekvése a nemzeti kormányok, más nemzetközi szervezetek és a magánszektor bevonásával a vállalatirányításra (corporate governance) vonatkozó irányelvek és standardok megalkotása volt. Ezen irányelvek célja, hogy mind a tagállamok, mind a nem tagállamok kormányai számára segítséget nyújtsanak azon törekvéseikben, hogy felmérjék és javítsák országaik vállalatirányításra vonatkozó jogi, intézményi és szabályozási keretfeltételeit, valamint irányt mutassanak a magánszférának.

## 2.2 Európai Unió

Magyarország 1998 tavaszán megkezdte a csatlakozási tárgyalásokat az Európai Unióval. Az EU csatlakozási folyamat első lépéseként 1998 áprilisában megkezdődött a átvilágítás folyamata. Az átvilágítás alapszakasza 1999 júliusában lezárult. A kiegészítő átvilágítással párhuzamosan került sor a korábbi vállalkások teljesítésének áttekintésére. Magyarország 1999 vé-

gére – két, később tárgyalandó fejezet kivételével – valamennyi tárgyalási álláspontját benyújtotta, s ezzel megteremtette a feltételét annak, hogy 2000 közepétől, az összes fejezet megnyitását követően kezdetét vehesse a csatlakozási tárgyalások új szakasza.

A már megnyitott tárgyalási fejezetek között szerepeltek azok, amelyek az MNB számára kitéüntetett jelentőségűek az EU-csatlakozás és az euró magyarországi bevezetésére való felkészülés szempontjából (Gazdasági és Monetáris Unió, Tőke mozgások, Szolgáltatások – ezen belül pénzügyi szolgáltatások – szabad áramlása). Az MNB szakértői részt vettek az ezekre a fejezetekre vonatkozó magyar álláspont kidolgozásában és az említett fejezetek screening-megbeszélésein. A Gazdasági és Monetáris Unió c. tárgyalási fejezet az 1999. decemberi miniszteri szintű tárgyalási fordulón lezárásra került.

Az „Acquis Átvételének Nemzeti Programja” című dokumentum aktualizált változata 1999 nyarán készült el, mely a csatlakozási tárgyalások minden fejezetére/szektorára kiterjed és konkrét jogalkotási és intézményfejlesztési feladatokat fogalmaz meg évekre lebontott ütemezéssel és költségigénnyel, illetve finanszírozási szerkezettel.

Az Európai Bizottság 1999 októberében adta ki az 1997. évi országvélemények aktualizált változatát a csatlakozni kívánó országok integrációs felkészüléséről, csatlakozási érettségéről. A Magyarországról szóló jelentés összességében pozitívan értékelte hazánkat, megállapítva, hogy Magyarország teljesíti a csatlakozás politikai kritériumait, működő piaccsal rendelkezik, és középtávon képes megfelelni a közös piacon belül érvényesülő verseny kihívásainak, továbbá megfelelően hajtja végre a jogharmonizációt, veszi át a közösségi joganyagot.

A helsinki Európai Tanács 1999 decemberében úgy határozott, hogy további hat országgal (*Bulgária, Lettország, Litvánia, Málta, Románia és Szlovákia*) kezdi meg a csatlakozási tárgyalásokat 2000-ben, ugyanakkor fokozottan érvényre kívánják juttatni a differenciálás elvét.

1999. január 1-én az EU 11 tagállamában (*Ausztria, Belgium, Finnország, Franciaország, Hollandia, Írország, Luxemburg, Németország, Olaszország, Portugália és Spanyolország*) bevezették az egységes európai valutát, az eurót, és ezzel elkezdődött a Gazdasági és Monetáris Unió harmadik szakasza. Az euró egyelőre csak számlapénzként létezik, az euróbankjegyek és -érmék csak 2002 januárjától kerülnek a forgalomba. Az Európai Központi Bank irányításával 1999-től a fenti országokban egységes monetáris politikát folytatnak. Ugyancsak 1999 elejétől létezik az új árfolyam-mechanizmus (ERM II.), melyben egyelőre a dán korona és a görög drachma vesz részt.

# MÁSODIK RÉSZ



# I. A Magyar Nemzeti Bank 1999. évi mérlege és eredménye

## I. A jogszabályi környezet változása

A számviteli beszámoló értelmezéséhez nélkülözhetetlen egyes jogszabályok – elsősorban a jegybank-törvény és a Magyar Nemzeti Bank éves beszámoló készítési és könyvvezetési kötelezettségének sajátosságairól szóló kormányrendelet – főbb előírásainak ismerete. Ezek jelentősen módosultak az év folyamán az MNB és a költségvetés közötti elszámolások tekintetében. A változtatás elsődleges célja az volt, hogy a forint árfolyamsávon belüli ingadozásából származó eredmény elszámolásánál a jegybanki szabályozás államháztartásra gyakorolt hatásában jobban közelítsen a közgazdasági-lag indokolthoz.

Magyarországon az a sajátos helyzet áll fenn, hogy a központi költségvetés nettó devizaadóssága még mindig jelentősen meghaladja az MNB nettó devizaköveteléseinek összegét. Ebből a törvénymódosítást megelőzően az az ellentmondásos helyzet adódott, hogy a forint árfolyamsávon belüli erősödése, mely konszolidált szinten az államháztartás nettó devizatartozásának forintösszegét csökkentette, az MNB-nél árfolyamvesztést okozott, amit a központi költségvetésnek meg kellett volna térítenie. A központi költségvetés forintban kifejezett devizatartozása a forint erősödéséből adódóan ugyanakkor ennél nagyobb mértékben csökkent, az itt kimutatható árfolyamnyereség azonban az államháztartás elszámolási szabályainak megfelelően nem érinti a folyó költségvetést.

A törvénymódosítást követően a forint árfolyamsávon belüli ingadozásából származó átértékelési különbözet már nem része az MNB eredményének, hanem a mérlegben a banküzem egyéb forrásai között kimutatandó kiegyenlítési tartalék számlán jelenik meg. Az új szabály ezáltal biztosítja azt is, hogy a forint esetleges átmeneti gyengülésekor az MNB nettó devizapozícióján keletkező nem realizált árfolyamnyereség ne kerülhesen a tárgyévi eredménybe, és ezáltal ne képezzen költségvetési bevételt.

Ugyancsak kiegyenlítési tartalékként a mérlegben kerül kimutatásra a deviza-értékpapírok időszak végi pi-

aci értékeléséből származó nem realizált árfolyamnyereség vagy -veszteség. Az 1999-től életbe lépett új szabály szerint a tárgyévi eredményben csak az értékpapírok eladásával, illetve lejáratával véglegessé váló, ténylegesen realizálódó árfolyam-különbözet számolható el.

A törvénymódosítással megszűnt a saját tőke közgazdaságilag indokolatlan automatikus növelését előíró szabály is. A nemzetközi prezentációra való tekintettel azt viszont továbbra is előírja a törvény, hogy a saját tőke összege a kiegyenlítési tartalék figyelembevételével együtt sem csökkenhet tartósan a jegyzett tőke értéke alá.<sup>1</sup>

További lényeges változás az, hogy az évek közötti eredményingadozás hatásának kisimítása és a költségvetési befizetés könnyebb tervezhetősége érdekében az osztalékfizetés 2000-től kezdődően a korábbi évek eredményének átlagolásán alapul, az 1999. év osztalékának megállapítására pedig a törvény átmeneti rendelkezése vonatkozik. (A jogszabályváltozások számszerű hatására a táblázatok jegyzetei utalnak.)

A számviteli beszámolóban részletesen is bemutatott jogszabályi változások sem tudták kiküszöbölni a jegybanki és az államháztartási számviteli és elszámolási szabályok harmonizációjának hiányából fakadó összes ellentmondást, ezért a törvény e téren további módosítási igényt is megfogalmaz. Ennek keretében meg kell találni azt a számviteli vagy pénzügytechnikai megoldást, mely lehetővé tenné azt, hogy az MNB nettó devizapozíciójához kapcsolódó árfolyamnyereség vagy veszteség és a központi költségvetés nettó devizapozíciójához kapcsolódó árfolyamnyereség vagy -veszteség államháztartási hatása megközelítőleg azonos módon és időben jelentkezzen.

<sup>1</sup> Amennyiben a saját tőke és a kiegyenlítési tartalék együttes összege alacsonyabb a jegyzett tőkénél, úgy a különbözetet a központi költségvetés köteles az MNB részére megtéríteni legkésőbb az MNB éves beszámolóját elfogadó közgyűlést követő év január 15-ig.

## 2. A gazdasági folyamatok hatása az MNB mérlegére és eredményére

A Magyar Nemzeti Bank mérlegének és eredményének alakulását alapvetően a monetáris politika fő céljai és a választott eszközök határozzák meg. A monetáris politika számára a kitűzött makrogazdasági célok elérése (az infláció fenntartható mérséklése, az árfolyampálya stabilitásának fenntartása) az elsődleges fontosságú, a jegybanki eredmény nem tekinthető a jegybank célváltozójának.

A gazdasági folyamatok hatását az utóbbi években elsősorban négy tényező közvetítette:

- a forint árfolyamának változása,
- a forint adott árfolyamrendszer melletti árfolyampályán tartása érdekében az árfolyam ingadozástól való védekezés érdekében a devizavásárlás vagy -eladás forint ellenében (intervenció),
- az intervenciók pénzmennyiségre gyakorolt hatásának részleges semlegesítése (sterilizáció), valamint
- a nemzetközi piaci kamatok és a forintkamatok változása.

Ezek határozták meg a mérleg és az eredmény változásainak lényegesebb tételeit. A mérlegben az intervenciók devizavásárlás a devizakövetelések növekedését, a sterilizációs eszközök állománynövekedése pedig a forintkötelezettségek növekedését okozta. A mérleg főösszegének és struktúrájának megváltoztatása mellett a felsorolt tényezők az MNB eredményének négy fő ele-

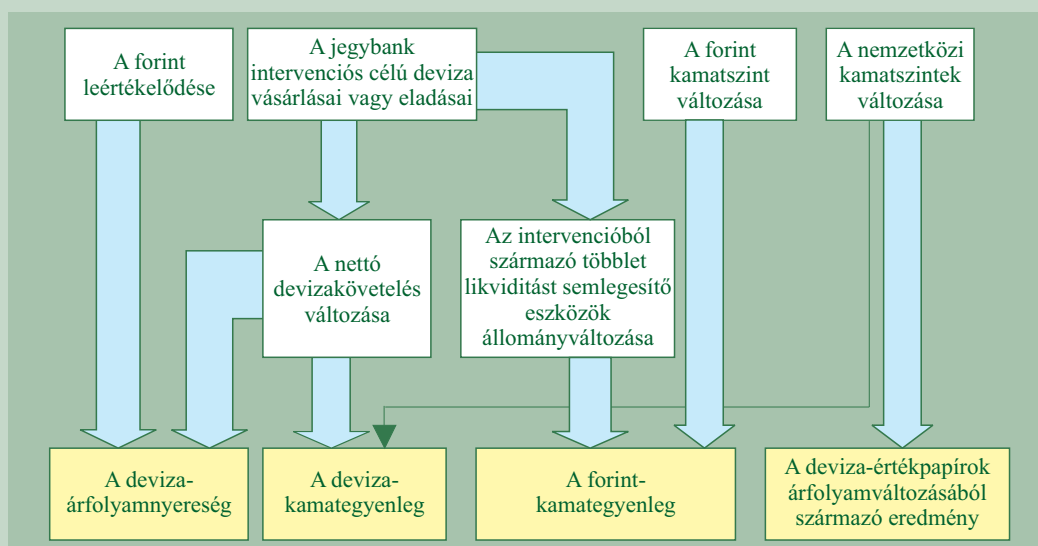
mét is meghatározták: a deviza-árfolyamnyereséget, a forint- és a deviza-kamategyenleget, valamint a deviza értékpapírok piaci értékének változásából származó eredményt. Az I-1. ábra a gazdasági folyamatok mérlegre és eredményre gyakorolt hatásának érvényesülési mechanizmusát szemlélteti.

A forint-kamategyenlegre (I-1. táblázat 1. sor) a jegybanki sterilizációs eszközök (az MNB-nél a hitelintézetek által elhelyezett pénzügyi betétek és az MNB által kibocsátott kötvények) állománya és a forintkamat szint változása gyakorolja a legnagyobb hatást.

A nettó forint-kamategyenleg az 1995 óta tapasztalható, az ország gazdasági vonzerejét is mutató devizabeáramlás mellett jellemzően negatív. A csúszó leértékelés és az infláció 1999. évi mérséklődése lehetővé tette a forintkamatok jelentős csökkenését. Így az 1998-as értékhez képest a nettó forint-kamatráfordítás 1999-ben több mint 60 milliárd forinttal mérséklődött.

A deviza kamat- és kamatjellegű egyenlegének (I-1. táblázat 2. sor) alakulása a nettó devizakövetelések, valamint a nemzetközi kamatok változásait tükrözi. Ennek mérséklődését alapvetően a fontos nemzetközi piacokon érzékelhető kamatláb-emelkedés okozta, ami az MNB devizatartalékában található értékpapírok piaci értékét mérsékelte. Az MNB a devizatartalékokat azért tartja túlnyomó részt értékpapírokban, mert hozamuk hosszabb időszakot tekintve magasabb, mint a rövidebb lejáratú, kisebb árfolyam ingadozású, de alacsonyabb kamatozású pénzügyi eszközöké.

I-1. ábra A gazdasági folyamatok mérlegre és eredményre gyakorolt hatása



A deviza-árfolyamnyereséget (I-1. táblázat 3. sor) a forint leértékelődése, valamint az MNB – elsősorban a devizapiaci intervenciók hatására változó – nettó (a devizatarozásokat meghaladó) devizaköveteléseinek értéke befolyásolja. Az 1998-hoz képest alacsonyabb érték oka az, hogy az MNB devizaköveteléseinek növekedéséből származó eredménynövekedést a forint leértékelődésének mérséklődéséből származó csökkenés meghaladta. Az infláció és a leértékelési ütem mérséklődésével egyébként ez az eredménytétel várhatóan mérséklődni fog.

**I-1. táblázat A z MNB összevont eredménykimutatása**

		Milliárd forint		
	Megnevezés	1998	1999	Eltérés
1.	Nettó forint kamatráfordítás (I-IX. *)	-90,5	-29,2	61,3
2.	Nettó devizakamat- és kamatjellegű eredmény (II-X.) Ebből:	43,0	9,9	-33,1
	a) Kamategyenleg fedezeti ügyletekkel	41,5	32,9	-8,6
	b) Értékpapírok árfolyamváltozásából sz. eredmény**	-3,5	-19,2	-22,7
3.	Deviza-árfolyamnyereség*** (III-XI.)	136,4	73,7	-62,7
4.	Nettó egyéb eredmény	-68,8	-19,1	49,7
5.	<b>Eredmény (1+2+3+4)</b>	<b>20,1</b>	<b>35,3</b>	<b>15,2</b>

\* A zárójelben szereplő római számok az Eredménykimutatás soraira hivatkoznak.  
 \*\* A megváltozott számviteli szabályok szerint 1999-ben már nem része az MNB eredményének a deviza-értékpapírok nem realizált árfolyamnyeresége vagy -vesztése, az 1998-as adat (-3,5 milliárd forint) viszont tartalmazza a nem realizált árfolyameredményt is. Az 1998-as módszertan szerint az értékpapírok árfolyamvesztése 1999-ben 50,5 milliárd forint lett volna.  
 \*\*\* A deviza-árfolyamnyereség számításának módszertana is változott. Az 1998-as módszertan szerint az 1999. évi deviza-árfolyamnyereség 44,5 milliárd forint.

### 3. A forintköveteléseket és -kötelezettségeket, valamint a forint-kamategyenleget meghatározó tényezők

A nettó forint-kamatráfordítások változása (amint azt az I-1. táblázat 1. sora mutatja) három tényezőre vezethető vissza:

- 1999-ben folytatódott a *forintkamatok csökkenése*, ami az MNB ráfordításaira erőteljesebb hatást gyakorolt, mint a kamatbevételekre (a forintkövetelések átlagos kamatlába 13%-ról 11,9%-ra, a kamatozó forintkötelezettségek átlagkamata 16,6%-ról 12,7%-ra mérséklődött), ennek következtében 1998-hoz képest mintegy *23,5 milliárd forinttal* mérséklődött a nettó forint-kamatráfordítás.<sup>2</sup>
- A kamatcsökkenés hatását erősítette, hogy bár a sterilizációs eszközök állománya (I-2. táblázat, VI. sor) az év második felében növekedett, átlagos állományuk az év egészét tekintve mintegy 297 milliárd forinttal csökkent. Az év végi állomány ugyanakkor a november–decemberi erőteljes növekedés után az előző évinél több mint 100 milliárd forinttal magasabb lett. Az *átlagos állományok csökkenése* – a sterilizációs instrumentumok miatt – a forrásoldalon jelentős volt, míg a forintkövetelések – túlnyomó részt lejáratok miatt

**I-2. táblázat Az MNB összevont mérlege**

		Milliárd forint			
ESZKÖZÖK		1998. átlagállományok	1998. dec. 31.	1999. átlagállományok	1999. dec. 31.
I.	Követelések forintban	1116,2	1006,3	992,4	909,9
	a) ebből: központi költségvetéssel szembeni követelések	920,4	811,8	821,6	763,7
II.	Követelések devizában	4437,2	4644,9	4730,2	5192,4
	a) ebből: arany és devizataralék	1977,8	2048,8	2280,7	2740,8
	b) központi költségvetéssel szembeni követelések	2011,3	2118,2	1858,8	1724,5
III.–IV.	Egyéb eszközök	104,1	279,3	190,8	273,5
<b>V.</b>	<b>Eszközök összesen</b>	<b>5657,5</b>	<b>5930,5</b>	<b>5913,4</b>	<b>6375,8</b>
FORRÁSOK		1998	1998	1999	1999
VI.	Kötelezettségek forintban	2134,1	1808,0	1902,3	2316,3
	a) ebből: hitelintézetek bankszámlabetétei	406,6	295,7	466,0	337,7
	b) sterilizációs instrumentumok	756,9	666,3	460,0	770,6
	c) forgalomban lévő bankjegy és érme	667,6	736,0	784,2	950,3
VII.	Kötelezettségek devizában	3435,5	3835,4	3797,4	3863,3
	a) ebből: külföld	3041,0	3209,6	3199,0	3103,6
VIII.–IX.–X.	Egyéb források*	33,6	227,4	149,7	129,8
XI.	Saját tőke	54,3	59,7	64,0	66,4
<b>XII.</b>	<b>Források összesen</b>	<b>5657,5</b>	<b>5930,5</b>	<b>5913,4</b>	<b>6375,8</b>

\* A megváltozott számviteli szabályok szerint 1999-ben a banküzem egyéb forrásai között kell kimutatni a kiegyenlítési tartalék egyenlegét, amely 1999. végén 60,6 milliárd forinttal csökkentette az egyéb források 190,4 milliárd forintos állományát.

<sup>2</sup> A kamategyenleg változásának összetevőkre bontását standardizációval végeztük.

ti – csökkenése ennél kisebb jelentőségű. Ez az állományváltozás önmagában 27,6 milliárd forinttal növelte az eredményt.

- A forinkövetelések állományának minimális szerkezetváltozása csekély hatással volt az eredményre, ugyanakkor a forinkötelezettségek struktúráváltozása (a magas kamatozású sterilizációs instrumentumok részarányának csökkenése) több mint 11 milliárd forinttal csökkentette a nettó forint-kamatráfordítást.

A három tényező eredőjeként a 1998-hoz képest összességében több mint 60 milliárd forinttal alacsonyabb, 29,1 milliárd forint nettó kamatráfördítés jelentkezett.

A központi költségvetéstől származó kamatbevétel 1999-ben 97,3 milliárd forint volt, mintegy 20 milliárd forinttal alacsonyabb, mint 1998-ban. Ez részben az állampapírkamatok csökkenésének, részben a lejáratok miatti csökkenő állomány hatására következett be.

A hitelintézetekkel szembeni követelések a lejáratok következtében tovább csökkentek. A refinanszírozási hitelek többségének a kamata a jegybanki alapkamathoz kötött, ezért ez utóbbiak többszöri csökkentése is eredménymérséklő hatású volt.

A költségvetés betétállománya (az ÁPV Rt. betéteivel együtt) 1999-ben 1998-hoz képest átlagosan alacsonyabb volt. A csökkenő átlagállomány és átlagkamatok (18,5% helyett 15,7%) miatt a kamatráfördítés csökkent.

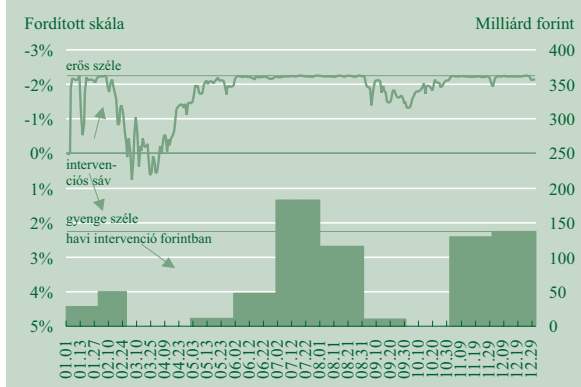
A hitelintézetek kötelező jegybanki tartalékaira fizetett kamatok mérséklése miatt a térített kamat az év során kismértékben csökkent.

A sterilizációs instrumentumok költsége 1999-ben a felére csökkent, az 1998-as, közel 142 milliárd forintos értékkel szemben mintegy 70 milliárd volt. A többletlikviditás lekötésének csökkenő ráfordítása a sterilizációs eszközök – a pénzügyi betét és az MNB-kötvények – átlagos állományának közel 40% körüli csökkenésével és az átlagos kamatláb 3,5 százalékpontot meghaladó mérséklődésével magyarázható.

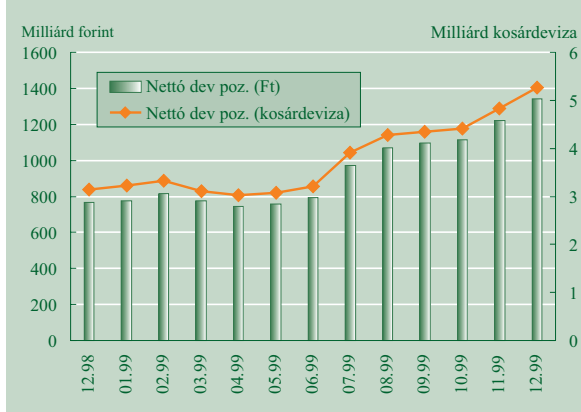
#### 4. A devizakövetelések és -kötelezettségek, valamint a devizakamat- és kamattjellegű eredmény alakulása

A nettó devizakövetelések – a devizakövetelések (I-2. táblázat II. sor) és devizakötelezettségek (I-2. táblázat VII. sor) különbözete – az 1998. őszi orosz válságjelenségek hatására az 1998. első hónapjaiban kialakult 1300 milliárd forintot (6 milliárd US dollárt) meghaladó értékről 1998. végére 768,4 milliárd forintra (3,7 milli-

I-2. ábra A forint árfolyamának intervenció sávon belüli ingadozása és az intervenció nagysága 1999-ben



I-3. ábra A nettó devizapozíció havi alakulása 1998. decembertől 1999. decemberig



árd US dollárra) csökkentek. 1999-ben a nyári és az év végi intervenció devizavásárlások következtében 1340 milliárd forintra emelkedett (mintegy 5,3 milliárd US dollárra) a nettó devizakövetelés, de a növekedés ellenére az 1999-es átlagos állomány nem érte el az előző évit. (Lásd I-2.; I-3. ábra.)

Nagyobb részt a számviteli átlaghozamok csökkenése, kisebb részt az alacsonyabb átlagos nettó követelésállomány okozta az MNB fedezeti ügyletekkel együtt számított deviza-kamatgyenlegének (I-1. táblázat 2.a sora) közel 9 milliárd forintos csökkenését.

A nemzetközi piacokon az MNB eredménye szempontjából meghatározó US dollár- és eurókamatszintek változásának kamategyenlegre gyakorolt hatása csak később, több éves időszak alatt érvényesül, mert a döntően fix kamatozású hitelek, betétek, kötvények kamata a futamidő alatt nem változik. Ennek megfelelően 1999-ben az átlagos kamatlábak változása a rövidebb lejáratú devizatartalékok kamatában inkább még az előző években tapasztalt kamatcsökkenést tükrözte a piaci kamatszint tárgyévi emelkedése ellenére. Ugyanakkor az 1999-es kamatváltozások lényeges hatást gyakoroltak az MNB eredményére a lejáratok, illetve értékpapír-



eladások miatt realizált értékpapír-árfolyamveszteség által. A kamatemelkedések miatt a *realizált értékpapír-árfolyamveszteségek* 1999-ben meghaladták a 19 milliárd forintot (I-1. táblázat 2.b sor).

A *devizatartalék* állománya (I-2. táblázat II. a sor) 1999 első harmadában mind forintban, mind valutaköszárban kifejezve ingadozott, később eltérő mértékben, de folyamatosan emelkedett. 1998 végéhez képest egy év alatt 690 milliárd forinttal (1,5 milliárd US dollár) 2741 milliárd forintra (10,9 milliárd US dollár) nőtt.

A devizatartalék *átlag*állománya az egy évvel korábbi adatokhoz képest több mint 300 milliárd forinttal nőtt. A jelentős átlagállomány-növekedés ellenére a devizatartalék kamatbevétele – az előzőekben említett átlagkamat-mérséklődés hatására – az előző évinél mindössze 4,4 milliárd forinttal magasabb, 117,7 milliárd forint volt.

A devizatartalékba tartozó értékpapírok árfolyamváltozása az 1998-as évhez képest kedvezőtlen irányt mutatott. Ennek oka, hogy mind a dollár-, mind az euró- (korábban: márka-) piacokon 1998 folyamán a piaci kamatok általában csökkentek, míg 1999-ben emelkedtek. A kamatemelkedés hatásának egy része (19,2 milliárd forint) az eladások és lejáratok során realizálódott, és így az eredményben is megjelent, más része, mint potenciális veszteség a piaci értékelés miatti kiegyenlítési tartalék hiányát növelte, amely év végén 31,3 milliárd forint volt.

A *központi költségvetésnek nyújtott devizahitelek* – a hozzájuk kapcsolódó fedezeti üzetek nélkül – állománya 1999 során törlesztések és előtörlesztések<sup>3</sup> miatt folyamatosan, az előző év végéhez képest mintegy 390 milliárd forinttal 1721 milliárd forintra csökkent, ami önmagában 4,4 milliárd forinttal csökkentette az MNB eredményét. Az átlagos kamatláb néhány – az átlagosnál magasabb kamatozású – kötvény kifizése miatt 0,4%-kal csökkent, (míg a fedezeti határidős ügyletek figyelembevételével számított hozam 9,4%-ról 8,8%-ra mérséklődött), ezáltal az eredmény közel 7,4 milliárd forinttal mérséklődött. Az átlagállományok és az átlagos kamatok csökkenésének hatására a központi költségvetéstől származó éves kamatbevétel mintegy 11,8 milliárd forinttal maradt el az előző évitől.

<sup>3</sup> A 2000-ben vagy később lejáratú hitelállományból 214,4 milliárd forint előtörlesztése történt meg. Ennek több mint 75%-a olyan hitellelemet érintett, ahol az előtörlesztés a lejáratot legfeljebb 4 hónappal előzte meg. Az előtörlesztések kevesebb mint 1%-a érintett 2001-ben lejáratú hitellelemet. Külföld felé a kötvények lejárat előtti törlesztése nem lehetséges, ezért a költségvetés hitelének előtörlesztése miatt 1999-ben az MNB-nek 10,4 milliárd forint kamatvesztesége keletkezett, amit mérsékelt a devizatartalék növekedéséből származó hozamtöbblet. Ezzel korrigálva az előtörlesztések a jegybank eredményét 1999-ben 5,6 milliárd forinttal rontották.

<sup>4</sup> A CW Bankkal kapcsolatos 1999. évi intézkedéseket a Második rész IV. pontja mutatja be.

Az egyéb kötelezettségek legmeghatározóbb elemei az *MNB által külföldön kibocsátott hitelek és kötvények*. Tárgyévben a külföldi adósság éves átlagos kamatlába jelentősen mérséklődött, elsősorban Magyarország folyamatosan javuló hitelminősítése következtében csökkenő kamatfelárak, valamint a korábbi magasabb kamatozású állományok kifizése (alacsony kamatú 1998-as forrásbevonás) miatt. Ennek következtében az egyéb devizakötelezettségek kamatráfordításai 5 milliárd forinttal – a hozzá kapcsolódó határidős swapügyletekkel együtt 22 milliárd forinttal – csökkentek.

## 5. A deviza-árfolyamváltozásból származó edmény alakulása

1999-ben az MNB összesen 711,8 milliárd forintnak megfelelő értékben (2155 millió US dollár és 771 millió euró) vásárolt devizát az intervenció sáv erős szélén. Az év első felében visszafogottabb mértékű intervencióra került sor, 137 milliárd forint értékben, február közepétől május közepéig a forint árfolyamának alakulása nem tett szükségessé intervenció beavatkozást. A második félévben az ismét beinduló tőkebeáramlás következtében (szeptembert és októbert kivéve) folyamatosan nagyobb mértékű intervencióra került sor, összesen 575 milliárd forint értékben. A júliusi érték kiemelkedően magas volt, önmagában meghaladta a teljes első féléves mennyiséget.

1998-ban a hivatalos leértékelés és a piaci árfolyamváltozások miatt a forint tényleges leértékelődése 12,8 % volt. 1999-ben a számviteli szabályok módosulása következtében az MNB eredményében csak a forint hivatalos leértékelése tükröződik, ami a leértékelés mértékének fokozatos csökkentése miatt 6,5%. Elsősorban ennek a nagymértékű csökkenésnek az eredményeként 1999-ben *73,7 milliárd forint volt a deviza-árfolyamnyereség* (I-1. táblázat, 3. sor), ami az előző évi 136,4 milliárd forintos árfolyamnyereségnek alig több mint a fele. A csökkenésben az átlagos nettó devizakövetelések értékének mintegy 10%-os csökkenése is szerepet játszott.

## 6. A mérleg és az eredmény változásainak egyéb tényezői

A *nettó egyéb ráfordítás* (I-1. táblázat 4. sor) az 1998-as kiugró értékhez képest jelentősen, közel 50 milliárd forinttal mérséklődött. Az 1998. évi kiugró érték oka elsősorban a CW Bankkal kapcsolatos céltartalékképzés volt, amelynél – a már végelszámolás alatt álló CW AG – 1999. évi nettó eredményhatása jelentősen alacsonyabb (6,2 milliárd forint)<sup>4</sup> volt. Az

1999. évi eredményre más hasonló, rendkívüli tétel nem hatott; azt alapvetően a szokásos működési költségek és a pénzforgalommal kapcsolatos ráfordítások befolyásolták.

Az MNB 1999-ben az érvényes osztalékszabályok alapján a költségvetésbe összesen 30,6 milliárd forintot fizetett be. A jegybank saját tőkéjének szinten tartását célzó szabály miatti költségvetési térítések 10 milliárd forint körüli értékét is figyelembe véve, az MNB 1999. évi nettó költségvetési befizetése 20,5 milliárd forint volt. A korábban már említett kiegyenlítési tartalék hiá-

nya 1999. december 31-én 60,6 milliárd forint volt, melyből 31,3 milliárd forint a devizaértékpapírok nem realizált árfolyamvesztesége, 29,2 milliárd forint pedig a forint piaci árfolyamváltozásából eredő átértékelési veszteség. Mivel a hiány 4,2 milliárd forinttal meghaladta az eredménytartalék – eredményelszámolás utáni – értékét (amely 56,4 milliárd forint), ezért ezt a különbözetet az MNB tv. 20.§ (3) bekezdése szerint a tárgyévi mérleget elfogadó közgyűlés napját követő év január 15-ig a költségvetésnek az eredménytartalék javára meg kell térítenie.

## II. Az MNB els gazdasági d sa

Az MNB modern jegybankra jellemző módon gazdaságokban alapvetően arra törekedett, hogy a legfontosabb funkciók (monetáris politika vitele; devizatar-tal-kezelés; a fizetési, valamint a törvény által elírt információszolgáltatási rendszer működtetése, a közpénzforgalom feladatai) minél hatékonyabb ellátásához a szükséges infrastrukturális hálózat megteremtése, a működés korszerű feltételeit biztosítsa. E feltételek rendszerének elemei közül a legfontosabb a magas színvonalú munkaerő és a színvonalas munkavégzéshez szükséges informatikai-technikai eszközrendszer. Ehhez járult hozzá a fejlesztési és működési költségek körültekintő tervezése, valamint a jóvagyó pénzügyi keretekkel való szerszámotartósság gazdaságok szabályainak revíziója.

Az említett célok elérését 1999-ben a beruházások terén a legnyilvánvalóbban a kiemelt jelentőségű, az elmúlt években megkezdett fejlesztés folytatása, részben befejezése szolgálta, pl.:

az egységes integrált informatikai infrastruktúra kialakításának folytatása, amely a megfelelő színvonalú banki munkavégzés elengedhetetlen feltételeit teremtette és a maghatározott egyszerű fordítással sokkal, majd a folyamatos szinten tartással teremtette meg, biztosítva az információk feldol-

gozását, gyors és biztonságos ramoltást, megbízható szolgáltatást;

a bankközi elszámolás modernizációja (a VIBER-rendszer kialakítása sikeres üzembe-látása), amely a fizetési megbízások gyorsabb és megbízhatóbb bonyolítását a magyar bankrendszer európai integrációjának egyik alapfeltételévé is biztosítja.

Az MNB 1999. évi beruházási tevékenységének főirányait a fenti eszközrendszerek létrehozása, illetve folyamatos fejlesztése határozta meg emellett, hogy to-

II-1. táblázat Tényleges kifizetések az 1998. és 1999. éveket tekintve

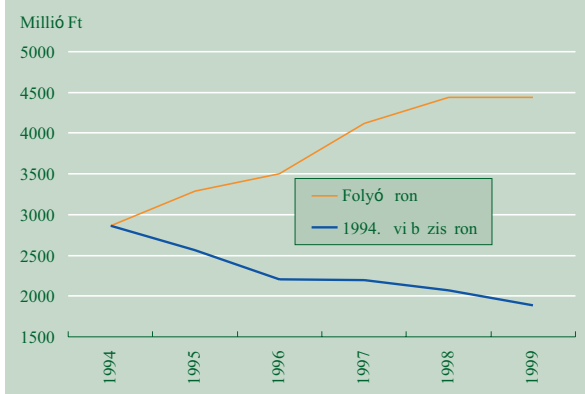
Beruházási programok megnevezése	1998	1999
	millió forintban	
1. Információ-technológia korszerűsítése	1139	1363
2. Pénzforgalom korszerűsítése (VIBER)	279	845
3. Emissziós tevékenység korszerűsítése	132	241
4. Ingatlanok állagmegőrzése és technológiai korszerűsítése	781	809
5. Saját tulajdonú ingatlanok funkcióváltása és integrációja	90	29
6. TIG-ek átszervezési, felújítási és korszerűsítési munkái	146	27
7. Egyéb tárgyi eszközök pótlása, felújítása, bővítése	203	130
<b>Beruházási programok összesen</b>	<b>2770</b>	<b>3444</b>

II-2. táblázat Működési költségek

	1997	1998	Index (1998/1997)	1999	Index (1999/1998)
	millió forint		%	millió forint	%
Általános működési költségek	4 124	4 439	107,6	4 439	100,0
Bér- és bérjellegű egyéb költség	3 857	4 458	115,6	5 085	114,0
Bérek költségei járulékaival	1 750	2 018	115,3	1 975	97,8
Jóléti költségek	282	269	95,4	245	91,0
Értékcsökkenés	1 524	1 970	129,3	1 919	97,4
Egyéb költségek (értékvesztés, aktivált saját teljesítmények stb.)	+ 5	-8	x	-74	X
<b>Összehasonlítható tartalmú banküzemi költség összesen ('97-'98)</b>	<b>11 542</b>	<b>13 146</b>	<b>113,9</b>		
<b>Banküzemi költség reálértékben</b>			<b>99,4</b>		
Munkaadói járulékok*		208		171	82,2
<b>Összehasonlítható tartalmú banküzemi költség összesen ('98-'99)</b>		<b>13 354</b>		<b>13 760</b>	<b>103,0</b>
<b>Banküzemi költség reálértékben</b>					<b>93,6</b>

\* 1998-tól a számviteli változásokból adódóan új eleme a banküzemi működési költségeknek a korábban ráfordításként elszámolt munkaadói járulékok.

II-1. *bra* Itallal nos m köd si költs gek, 1994-1999



v bbra is kiemelked feladat volt *a m eml k jelleg banki pületek llagmeg rz se s technológiai korszer sít se*. A beruh z si programokhoz kapcsolódó t nyleges kifizet sek az 1998. s 1999. veket tekintve a következ k voltak (II-1. t bl zat).

A banküzem összes, 1999. vi t nyleges *m köd si költs ge 3%-kal haladta meg az 1 8. vit, azaz re l r t kben er teljesen (6, %-kal) m rs kl dött*. A b rkölt- s g kiv tel vel valamennyi üzemeltet si költs gt nye-

z n l nomin l rt k csökken s mutatkozott, els sorban a bank területi h lózat nak racionaliz l sa következ ben. gy az 1999. vi, a következ kben r szletezett m köd si költs gek v rhatóan m r a racionaliz lt szervezet m köd si költs geinek alapj t k pezik, ez rt tov bbi nagym rt k s tendenciaszer re l rt k-csökken s nem v rható.

Az 1994-1999 közötti id szakban az Itallal nos m köd si költs gek re l rt kben jelent sen m rs kl dtek (II-2. t bl zat; II-1 bra).

Ez els sorban a munkav llalói l tsz m, a szervezeti egys gek, valamint a saj t tulajdon pületek s b rlem nyek sz m nak tudatos, t gondolt csökkent s nek a következm nye volt.

Összesség ben az MNB 1999. vi bels gazd lkod sa a jóv hagyott p nzügyi kereteken belül valósult meg. A tervek teljesít s t a bels gazd lkod s folyamatos kontrollj t biztosító llandó bizotts g, valamint az MNB elügyel bizotts ga is ttekintette, s az arról szóló besz molót elfogadta. Az vsor n kiadott jutasít sok s szab lyok a bels gazd lkod s hat konys g nak növel s t, a p nzügyi keretekkel kapcsolatos tiszt nt s javít s t, tov bb a beszerz sek n l a m g kedvez bb üzleti felt telek el r s t c lozt k.

# III. Humánpolitikai rendszer

A Magyar Nemzeti Bank szervezeti korszerűsítésének folyamán a Humánpolitikai szervezete is eszközöztetve is megújult. Kialakult az új fajta, teljes körű humán tanácsadói szolgáltatások az alkalmazottak, mint a vezetői feladatok; kialakult a felvétel és kiválasztási folyamata. Bevezetésre került az új, a bank sajátosságait figyelembe véve, hosszabb távon alkalmazható erkölcsi elismerési rendszer.

Kidolgozás alatt áll az egységes alapokon nyugvó, a bank egészét felfogó munkakör-terhelési, munkakörüleírési, teljesítményterhelési rendszer.

A humánpolitikai feladatokhoz tartozó SAP funkcióiban bevezetett új humánpolitikai modulja biztosítja.

## 1. A munkaadó- és munkavégzési folyamatok

Az MNB által 1999-ben is tovább csökkent, döntően a területi igazgatóságok szervezési eredményeit (1999. január 1-jén a területi igazgatóságokon megszűnt az emissziós tevékenység. Az új folyamán bekövetkezett létszámcsökkenés (az 1998. december 31-i 1423 fős létszám 1999. december 31-re 1372 főre csökkent) döntően a pénzügyi, pénzügyi munkakörök csökkentését okozta. A létszámlétszám tovább módosította a munkaerő-állomány összetételét, így szilárdított technikai jellegű, illetve keresetszínvonal-növekedés is bekövetkezett.

A hiányzó szervezés mellett folytatódott a központi szinten is a feladatok racionalizálása (Emissziós feladatok, Likviditási feladatok, Számviteli és pénzügyi feladatok, Evizaengedélyezési ellenőrzési feladatok, Nemzetközi tőkepiaci feladatok).

A Magyar Nemzeti Bank jóvagyváltó költsége 1999-ben 13,3%-kal emelkedett. Az 5015,8 millió forint költségek között az alkalmazottak keresetszínvonalára 15,8%-kal növekedett. A Magyar Nemzeti Bank bevételei 1999-ben sem tértek el a nemzetgazdasági szinten különösen a pénzügyi szektor szintjén kialakult arányokat.

## 2. Oktatás, továbbképzés

Az 1999. évi képzések tartalmának, jellegének a fedezetül szolgáló költségeknek a tervezésekor az általános szabályok (szerszámok, a zavartalan működést biztosító költségek fordítása, controlling szemlélet) mellett természetesen a jegybanki központi hosszútávú stratégiai céljainak megfogalmazott rövid és hosszútávú céljainak megfelelő elveket vette figyelembe.

Az oktatási tevékenység területei (nyelvoktatás, számítástechnikai oktatás, szakmai továbbképzés) továbbra is megmaradtak, de tartalmukat tekintve átszervezték a következőképpen:

A nyelvi nyelvoktatási program elhaladtával csökkent a nyelvtanulók száma, hiszen az alkalmazottak folyamatosan törekednek arra, hogy megszerezzék a munkakörüleírás nyelvtudását. Műsorszerűsítést, a feladatok, a számonkérés rendszer szigorítását is arra készítette a hallgatókat, hogy jobban gondolkodjanak tanulási szükségükre.

Az MNB 1998-ban elkezdett informatikai infrastruktúrával kapcsolatos oktatás az új központi alapvetően befejeződött. Ennek során rövid, képzési tanfolyamokon az összes felhasználó megismerte a WIN/MS NT rendszer sajátosságait.

Csaknem valamennyi területi igazgatóságnak, hogy felkészültségek megfeleljen a munkájuk ellátásához megkívánt szakmai elvárásoknak, a megváltozott feladatoknak. Saját szervezési keretben az új sorrendben sikeresen sikerült kielégíteni a különböző oktatási igényeket. Emellett megnevezettek azoknak a személyeknek, akik iskolai rendszerű posztgraduális képzésben vesznek részt.

A technikai képzések fenntartása mellett tendenciájukat tekintve szilárd káik szerint is egyre nagyobb hangsúlyt kapnak a fejlesztési képzések. Így volt mostanra hagyomány a pályakezdő fiatalok csapatépítő tréningje, s lezárult a felsővezetői képzésnek egy szakasza is.

A külföldi technikai segítségnyújtás keretében a BIS koordinálásával, illetve közvetlen kapcsolatfelvétel alapján folytatódott a nemzetközi konzultációk több jegybankkal: a tapasztalatcsere fókuszában azonban a közelgő EU-csatlakozással az EU-tagországok eddigi tapasztalatainak makrorepedőit.

Emellett elkezdődött a csatlakozni kívánó országok (és a többi volt szocialista ország) jegybankjai között egy olyan közös együttműködés, mely az elbirendezést szem előtt tartva közös tapasztalatcsere alapul.

### 3. szociális jóléti rendszer

A szociális jóléti rendszer fordítások tekintetében folytatódott az 1995 óta érvényesülő tendencia, csökkentek az intézmények költségei, valamint tovább folytatódott a támogatás jellegű költségek visszaszorulása. (Lásd III-1. táblázat.)

III-1. táblázat A szociális és jóléti ráfordítások alakulása

	Intézmények költségei	Juttatások, támogatások	Összesen	Változás %
1995	117,4	235,7	353,1	
1996	123,5	240,0	363,5	2,9
1997	58,8	222,9	281,7	-22,5
1998	66,2	202,6	268,8	-4,6
1999	63,5	198,8	262,3	-2,4

A szociális támogatás jellegű fordításoknak a valóban rászorulóakra (nyugdíjasok, nagycsaládok, rossz szociális helyzetűek) koncentrációja mellett egyre nagyobb hangsúlyt kapott a munkaerő megtartás, a közterület javítás, a köznevelési rendszer kiépítése.

A fordítások csökkenése az üdülőkigénybevételnek racionalizálásából, az alkalmazottak szakkörteremtésén, a gyermekintézmények fokozatos megszüntetéséből származott. Az ellátási rendszer ugyanakkor fokozott gondot fordított az aktív munkaerő megtartására, közterületre. Ennek fontos eleme a foglalkoztatás-egészségügyi ellátás, melynek preventív jellege tovább erősödött, az eddigiek mellett további szűrővizsgálatokkal (urologia, bogyógyógyászat, reumatológia) egészült ki. Az MNB Sportkör támogatása az alkalmazottak egyre szélesebb körében tesztelési lehetőséget teremtett a sportoláshoz.

Az MNB Bankjóléti Kft. közreműködésével továbbra is nagy hazai üdülőkigény lehetőséget a pihenésre; annak érdekében, hogy a legrászorultabbak is pihenhessenek, a támogatásnyújtása a banki alkalmazottak számára is elérhető.

Az alkalmazottak lakásgondjainak megoldásait a bank továbbra is munkatársi kölcsönökkel segíti, azonban a kölcsönök odaítélésénél messzemenően szem előtt tartja az MNB céljait, a bank számára fontos munkaerő megtartás, az MNB alkalmazottak magas szintű függetlenségének védelmére, a biztonságos, kockázatmentes visszafizetést.

# I. tekintés a Bankkal kapcsolatos intézkedésekről

A Magyar Nemzeti Bank 1998. évi tevékenységéről szóló országgyűlési beszámolóban az Igazgatósgyfőnök, a korábbi évek fontosabb eseményeit is felölelően tekintetbe adva az MNB belföldi bankjainak kialakult veszteségmértékéről, azok okairól, és a költségkezeléssel tett intézkedésekről. Ez a fejezet az MNB 1998. évi jelentésnek lezárásátörtént fontosabb eseményeket és intézkedéseket összegzi.

A Pénzügyminisztérium 1999. március 21-én döntött a követlenkorábbi elképzelésekben szereplő workout szervezet létrehozásához helyett a CW Bank vezetésének a rossz portfólió Magyar éjszaki Banknak történő átadására összpontosítottatározást; megtette az átadás elkövetéséhez szükséges jogi lépéseket. Így a helyzetet teremtette a kormány 2128/1999. (VI. 9.) sz. határozata, amely a CW Bank egészének Magyar éjszaki Bank általtörténő megvásárlását írta elő, 1998. december 31-én könyvszerinti rterken.

Az MNB és a CW Bank ezt a döntést is igyekezett végrehajtani, elkészítette az átadásához szükséges információkat, és kijelölt vevőn a többször kezdeményezte az ügylet lebonyolításához elengedhetetlen intézkedéseket. (Az MNB és PM közötti levelezést lásd a függelékben.) Eközben az eladásra szóló követeléseket a CW Bank a vevővel szemben megkezdte a felajánlotta az MNB-nek, illetve követeléseket cserélni, de ha egyáltalán érkezett tőlük a teljesítés az minden esetben elmaradt a CW Bank által nyelgesen eladástól.

Az 1999. évi felmérés eredménye alapján azonosban a CW Bank veszteséget keletkezett; az egyeztetett eladásra vonatkozó jegyzet tényleg 50%-t meghaladó veszteséget mutatott. (A veszteség elsődlegesen az öröklött portfólió jogszabályi változások okozta romlásból, illetve az aktív tevékenység nem végzett banki szükségképpen felmerülő költségeiből adódott. A bankkal kapcsolatos 1999. évi veszteséget az is tetézte, hogy a nyári folyamán a pénzügyminiszter megnevezte a CW Bank vezetését a CW Bankkal kötött szerződés szerinti kedvezőtlen teljesítés elfogadását.) A jegyzet tényleg a feladott eladást az osztrák jogszabályok értelmében azzal a következménnyel jár, hogy a bankfelügyelet felnyilat-

kozni kellett arról, tekintettel a tulajdonos, vagy bejelentő a vevővel szemben. A jegybank és a tulajdonos közötti pörrel a pénzügyminiszter, valamint a Miniszterelnöki Hivatal illetékes vezetőinek egyetértésével a piacról való kivételről született döntés, melyet a 2244/1999. (I. 29.) kormányhatározat is megerősített.

A vevővel szemben bejelentésre október elsejei határral került sor. A folyamatot az osztrák jogszabályoknak és szokásoknak megfelelően az utolsó időszakban létrejött eredményesen működő korábbi vezetés, a Pénzügyminiszter javaslatára megválasztott vevővel a vevővel szembeni kiegészítve írja fel. A kormányközvetlen kivételnek kell biztosítani érdekében az utóbbi vevővel szemben a helyi szabályok adta lehetőségek figyelembevételével gyakorlatilag a tőjoga van minden nyereségre szemben. A vevővel szemben megfelelő, kormány általi ellenőrzés érdekében az ugyanaz a pénzügyminiszter által javasolt, de az osztrák jogszabályok szerint vevővel szemben nem kijelölhető az Rt. megbízást kapott a folyamat nyomán követésére.

A tulajdonos MNB a vevővel szemben a CW Bank vezetésének biztosítását mellett gondoskodott az átadható döntési rendszer kialakításáról, továbbá a szükséges a jegybank 1999. évi beszámolójában az MNB auditora által is megfigyelték a folyamatot a pénzügyi határrel. A vevővel szemben eddig eltelt időszak eredményei azt valószínűsítik, hogy a jegybank 2000. évi mérleg tényleg nem terhelik CW-vel összefüggő kötelezettségeket. (Az 1999. évi mérlegben a vevővel szemben eredetileg várható veszteségekre 7,4 milliárd forintot tartalmazott a jegybank. A CW Bank portfóliótisztítás során 1999-ben felszabaduló cserék figyelembe vételével a CW várható veszteségei összességében 6,2 milliárd forinttal csökkentettek az MNB 1999. évi eredményt.

Az MNB, illetve a CW vezetés megtette a CW Bank általi felhalmozott veszteségek keletkezéséről való szakmai és jogi felelősség megállapításához szükséges lépéseket. Az MNB könyvvizsgálója az Igazgatósgyfőnök és a felügyelet bizottság felkérésére 1998

v g n jelent st k szített, mely szakmai oldalról kív nta megalapozni a szem lyi felel ss gre von st. A jelent s alapulv tel vel a megbízott osztr k jogi iroda körültkint el k szít s tkövet en 1999. szeptember 3- n az osztr k llamügy szs gen a CW Bank büntet jogi feljelent st tett 5 kor bbi vezet je ellen. Több polg ri jogi k rt rít si elj r s is indult olyan esetekben ahol a CW Bank 1991 1996 közötti vezet s nek s lyos anyagi következ m nyekkel j ró mulaszt s t bizonyítani lehet. A CW mintegy 50 esetben folytat jogi elj r st (per, v grehajt s, cs d, felsz mol s stb.) a nem fizet adósokkal szemben.

A v gelsz molók, valamint a folyamat monitoring tev kenys g vel megbízott szak rt c g jelent sei rtelm ben a v gelsz mol s aktív szakasza ez v v g ig lez rható. A legfontosabb eszközelemek (legnagyobb n v rt k követel sek, le nyv llalatok többs ge) m r elad sra kerültek, s a sz kh zra kírt p ly zatra is rkezett kedvez aj nlat. (Ennek elfogad s ra jelen besz - moló össze llít s íg az rt nem került sor, mert a P nz-

ügyminisztr ium az MNB k r se ellen re m g nem nyilatkozott arról, hogy lni kív n-e a neki felkín lt el v - s rl si joggal.) 2000. prilis v g re a bank m rlegf összege az 1998. december 31-i 8,9 milli rd ATS-r l 2 milli rd ATS-re csökkent, az ügyf lkövetel sek llo m nya nem haladta meg az 1 milli rd ATS-t. A portfóliótisztít s sor n el rt megt rül s megfelel a Boston Consulting Group 1998. j nius 30-i hat rnappal v g zett, s az MNB vezet testületei (köztük az MNB parlamenti p rtok ltal deleg lt elügyel bizotts ga) s a P nzügyminisztr ium ltal is ir nyadók nt elfogadott becsl snek. A v gelsz mol s folyamat t a CW Bank elügyel bizotts ga, valamint az MNB Igazgatós ga is kitüntetett figyelemmel kís ri s azt t maszkodva többek között az MNB könyvvizsg lój nak, valamint a CW jonnán v lasztott auditor nak a szüks ges c ltartal km rt k tvizsg lójelent seire, tov bb ap nzügyminiszter felk r s re megbízott könyvvizsg ló c g besz molóira megfelel nek, szakszer nek s felel ss gteljesnek tal lja.



# Üggetlen könyvvizsg lő elent s a közgy l s at r zatai

PRICEWATERHOUSECOOPERS 

PriceWaterhouseCoopers Kft.  
H-1077 Budapest  
Wessőfői u. 14.  
H-1498 Budapest, P O Box 517  
HUNGARY  
Télfonok: 06-0 461-9100  
Faxszám: 06-0 461-9101  
Internet: www.pwc.hu/ma/hu

A Nemzetközi Könyvvizsgálati Szabványoknak megfelelően elvégeztük a Magyar Nemzeti Bank 1999. december 31-én végződő évre vonatkozó éves beszámolójának vizsgálatát, amely alapján lépeztük a jelen rövidített éves beszámolóunk. Az éves beszámolóról 2000. április 27-én korlátozás nélküli hitelesítő záradékot adtunk ki.

Véleményünk szerint a mellékelt Mérleg és Főkezelési kimutatás egészében véve konzisztens az éves beszámolóval, amelyről hitelesítő záradékot adtunk ki, kivéve, hogy nem tartalmazza a kiegészítő mellékletet.

Könyvvizsgálói jelentésünk korlátozás nélkül felhívjuk a figyelmet arra, hogy 1999. során a jegybanksi működést befolyásoló jogszabályi környezet jelentősen változott. Az 1991. évi LX. törvény és a jegybanksi éves beszámoló készítését sajátosságait meghatározó kormányrendelet bevezette a kiegyenlítési tartalékot és megváltoztatta a saját tőke és a költségvetési elszámolásokra vonatkozó szabályokat. A kiegyenlítési tartalék 1999. december 31-ét egyenlege 60 581 millió Forint létezőt mutatott, a saját tőke és a kiegyenlítési tartalék összesített egyenlege 5 763 millió Forint volt, így az állami költségvetésnek 4 217 millió Forint tartalék-felöltési kötelezettsége keletkezett, amelyet a jegybanksi közgyűlés napját követő év január 15-éig kell teljesítenie. A módosítások összefoglalóját az éves beszámoló kiegészítő mellékleteinek A/3/a fejezeté\*, a saját tőke és a kiegyenlítési tartalék számzárát alakulásáról B/15. és B/16. fejezetek\*\* tartalmazzák (9-10. és 28-29. oldal).

A Bank pénzügyi helyzetének, éves eredményének és az általunk végzett könyvvizsgálat terjedelmének pontosabb megértéséhez a rövidített éves beszámolót az éves beszámolóval és az arról szóló könyvvizsgálói jelentéssel összhangban kell értelmezni.

Budapest, 2000. április 27.



Bertalan Kócsy  
Bejegyzett könyvvizsgáló  
Kamatlan tagsági sz.: 003019



L. Miklós Hórh, OBE  
Üzletfőnök  
PriceWaterhouseCoopers Kft.  
Nyilvántartásba vételi sz.: 001464

\* A feletti kiegészítő fejezetek alapján készített összefoglalót jelen kiadvány 131. és 136. oldalán találhatók.

<b>I. MÉRLEG</b>			
Millió forint			
<b>ESZKÖZÖK</b>	1998. dec. 31.	1999. dec. 31.	Eltérés
<b>I. KÖVETELÉSEK FORINTBAN (A+B)</b>	<b>1 006 329</b>	<b>909 931</b>	<b>-96 398</b>
A. FORINTKÖVETELÉSEK (1+2+3+4)	1 009 538	914 684	-94 854
1. KÖZPONTI KÖLTSÉGVETÉSSEL SZEMBENI KÖVETELÉSEK	811 775	763 692	-48 083
a) éven belüli lejáratú követelések	376 876	401 264	24 388
b) éven túli lejáratú követelések	434 899	362 428	-72 471
2. HITELINTÉZETEKSEL SZEMBENI KÖVETELÉSEK	167 078	120 279	-46 799
a) éven belüli lejáratú követelések	22 185	2 466	-19 719
b) éven túli lejáratú követelések	144 893	117 813	-27 080
3. PÉNZKIBOCSÁTÁSBÓL, PÉNZFORGALOMBÓL SZÁRMAZÓ KÖVETELÉSEK	30 000	30 000	0
a) Magyar Postával szembeni követelések	30 000	30 000	0
b) úton lévő tételek	0	0	0
4. EGYÉB KÖVETELÉSEK	685	713	28
a) éven belüli lejáratú követelések	3	3	0
b) éven túli lejáratú követelések	682	710	28
B. FORINTKÖVETELÉSEK CÉLTARTALÉKA (1+2)	-3 209	-4 753	-1 544
1. HITELINTÉZETEKSEL SZEMBENI KÖVETELÉSEK CÉLTARTALÉKA	-3 209	-4 753	-1 544
2. EGYÉB FORINTKÖVETELÉSEK CÉLTARTALÉKA	0	0	0
<b>II. KÖVETELÉSEK DEVIZÁBAN (A+B)</b>	<b>4 644 889</b>	<b>5 192 419</b>	<b>547 530</b>
A. DEVIZAKÖVETELÉSEK (1+2+3+4)	4 648 377	5 195 900	547 523
1. ARANY- ÉS DEVIZATARTALÉK	2 048 804	2 740 759	691 955
2. KÖZPONTI KÖLTSÉGVETÉSSEL SZEMBENI KÖVETELÉSEK	2 118 180	1 724 517	-393 663
a) éven belüli lejáratú követelések	0	3 540	3 540
b) éven túli lejáratú követelések	2 118 180	1 720 977	-397 203
3. HITELINTÉZETEKSEL SZEMBENI KÖVETELÉSEK	11 427	6 327	-5 100
a) éven belüli lejáratú követelések	342	439	97
b) éven túli lejáratú követelések	11 085	5 888	-5 197
4. EGYÉB DEVIZAKÖVETELÉSEK	469 966	724 297	254 331
a) éven belüli lejáratú követelések	180 378	143 815	-36 563
b) éven túli lejáratú követelések	289 588	580 482	290 894
B. DEVIZAKÖVETELÉSEK CÉLTARTALÉKA (1+2)	-3 488	-3 481	7
1. HITELINTÉZETEKSEL SZEMBENI KÖVETELÉSEK CÉLTARTALÉKA	0	-37	-37
2. EGYÉB DEVIZAKÖVETELÉSEK CÉLTARTALÉKA	-3 488	-3 444	44
<b>III. BANKÜZEMI ESZKÖZÖK</b>	<b>31 491</b>	<b>33 445</b>	<b>1 954</b>
A. ESZKÖZÖK ÖSSZESEN	32 508	33 489	981
1. Befektetett eszközök	30 577	30 755	178
2. Érték helyesbítés	0	0	0
3. Pénzeszközök	3	1	-2
4. Egyéb eszközök	1 928	2 733	805
B. BANKÜZEMESZKÖZÖK CÉLTARTALÉKA	-1 017	-44	973
<b>IV. AKTÍV IDŐBELI ELHATÁROLÁSOK</b>	<b>247 746</b>	<b>240 027</b>	<b>-7 719</b>
ebből: devizatartaléknak minősülő eszközök után járó kamatok és kamatjellelű bevételek	62 900	47 493	-15 407
<b>V. ESZKÖZÖK ÖSSZESEN (I+II+III+IV)</b>	<b>5 930 455</b>	<b>6 375 822</b>	<b>445 367</b>

			Millió forint
FORRÁSOK	1998. dec. 31.	1999. dec. 31.	Eltérés
<b>VI. KÖTELEZETTSÉGEK FORINTBAN (1+2+3+4)</b>	<b>1 807 975</b>	<b>2 316 338</b>	<b>508 363</b>
1. KÖZPONTI KÖLTSÉGVETÉS BETÉTEI	93 416	245 702	152 286
a) éven belüli lejáratú betétek	93 416	245 702	152 286
b) éven túli lejáratú betétek	0	0	0
2. HITELINTÉZETEK BETÉTEI	634 658	1 102 396	467 738
a) éven belüli lejáratú betétek	634 658	1 102 396	467 738
b) éven túli lejáratú betétek	0	0	0
3. PÉNZKIBOCSÁTÁSBÓL, PÉNZFORGALOMBÓL SZÁRMAZÓ KÖTELEZETTSÉGEK	736 280	951 744	215 464
a) forgalomban lévő bankjegyek és érmé	735 998	950 318	214 320
b) úton lévő tételek	282	1 426	1 144
4. EGYÉB BETÉTEK ÉS KÖTELEZETTSÉGEK	343 621	16 496	-327 125
a) éven belüli lejáratú betétek	342 487	15 853	-326 634
b) éven túli lejáratú betétek	1 134	643	-491
<b>VII. KÖTELEZETTSÉGEK DEVIZÁBAN (1+2+3)</b>	<b>3 835 382</b>	<b>3 863 315</b>	<b>27 933</b>
1. KÖZPONTI KÖLTSÉGVETÉS BETÉTEI	100 658	310 062	209 404
a) éven belüli lejáratú betétek	6 320	14 686	8 366
b) éven túli lejáratú betétek	94 338	295 376	201 038
2. HITELINTÉZETEK BETÉTEI	473 013	296 309	-176 704
a) éven belüli lejáratú betétek	358 622	182 644	-175 978
b) éven túli lejáratú betétek	114 391	113 665	-726
3. EGYÉB KÖTELEZETTSÉGEK DEVIZÁBAN	3 261 711	3 256 944	-4 767
a) éven belüli lejáratú kötelezettségek	46 982	148 281	101 299
b) éven túli lejáratú kötelezettségek	3 214 729	3 108 663	-106 066
<b>VIII. CÉLTARTALÉK</b>	<b>68 476</b>	<b>7 642</b>	<b>-60 834</b>
a) kötelezettségek után	68 476	7 642	-60 834
b) egyéb	0	0	0
<b>IX. BANKÜZEM EGYÉB FORRÁSAI</b>	<b>4 122</b>	<b>-44 934</b>	<b>-49 056</b>
<b>X. PASSZÍV IDŐBELI ELHATÁROLÁSOK</b>	<b>154 768</b>	<b>167 097</b>	<b>12 329</b>
<b>XI. SAJÁT TŐKE (1+2+3+4+5+6)</b>	<b>59 732</b>	<b>66 364</b>	<b>6 632</b>
1. Jegyzett tőke	10 000	10 000	0
2. Tőketartalék	89	0	-89
3. Eredménytartalék	45 500	56 216	10 716
4. Értékelési tartalék	0	0	0
5. Általános tartalék	4 143	0	-4 143
6. Mérleg szerinti eredmény	0	148	148
<b>XII. FORRÁSOK ÖSSZESEN (VI+VII+VIII+IX+X+XI)</b>	<b>5 930 455</b>	<b>6 375 822</b>	<b>445 367</b>

Budapest, 2000. m. június 18.



J. Zsigmond  
pénzügyminiszter




György Surányi  
a Magyar Nemzeti Bank elnöke

II. EREDMÉNYKIMUTATÁS			Millió forint
BEVÉTELEK	1998	1999	Eltérés
<b>I. FORINTBAN ELSZÁMOLT KAMAT- ÉS KAMATJELLEGŰ BEVÉTELEK</b>	<b>141 629</b>	<b>114 828</b>	<b>-26 801</b>
1. KÖZPONTI KÖLTSÉGVETÉSSEL SZEMBEN FENNÁLLÓ KÖVETELÉSEK KAMATBEVÉTELE	117 137	97 063	-20 074
a) éven belüli lejáratú követelések után	78 115	63 033	-15 082
b) éven túli lejáratú követelések után	39 022	34 030	-4 992
2. HITELINTÉZETEKSEL SZEMBENI KÖVETELÉSEK KAMATBEVÉTELEI	23 552	17 160	-6 392
a) éven belüli lejáratú követelések után	1 929	1 489	-440
b) éven túli lejáratú követelések után	21 623	15 671	-5 952
3. EGYÉB KÖVETELÉSEK KAMATBEVÉTELEI	172	254	82
a) éven belüli lejáratú követelések után	6	2	-4
b) éven túli lejáratú követelések után	166	252	86
4. FORINTBAN ELSZÁMOLT KAMATJELLEGŰ BEVÉTELEK	768	351	-417
<b>II. DEVIZÁBAN ELSZÁMOLT KAMAT- ÉS KAMATJELLEGŰ BEVÉTELEK</b>	<b>491 721</b>	<b>514 547</b>	<b>22 826</b>
1. DEVIZATARTALÉKOK UTÁNI KAMATBEVÉTELEK	113 288	117 712	4 424
2. KÖZPONTI KÖLTSÉGVETÉSSEL SZEMBENI KÖVETELÉSEK KAMATBEVÉTELEI	149 143	137 307	-11 836
a) éven belüli lejáratú követelések után	0	0	0
b) éven túli lejáratú követelések után	149 143	137 307	-11 836
3. HITELINTÉZETEKSEL SZEMBEN FENNÁLLÓ KÖVETELÉSEK KAMATBEVÉTELEI	526	524	-2
a) éven belüli lejáratú követelések után	8	39	31
b) éven túli lejáratú követelések után	518	485	-33
4. EGYÉB KÖVETELÉSEK KAMATBEVÉTELEI	15 935	13 697	-2 238
a) éven belüli lejáratú követelések után	14 742	12 710	-2 032
b) éven túli lejáratú követelések után	1 193	987	-206
5. DEVIZÁBAN ELSZÁMOLT KAMATJELLEGŰ BEVÉTELEK	212 829	245 307	32 478
<b>III. DEVIZA-ÁRFOLYAMVÁLTOZÁSBÓL SZÁRMAZÓ BEVÉTELEK</b>	<b>182 134</b>	<b>101 941</b>	<b>-80 193</b>
1. Devizaállományok átértékeléséből származó eredmény	133 375	81 515	-51 860
2. Konverziós árfolyamnyereség	48 759	20 426	-28 333
<b>IV. PÉNZFORGALOMMAL KAPCSOLATOS BEVÉTELEK</b>	<b>934</b>	<b>1 309</b>	<b>375</b>
<b>V. EGYÉB BEVÉTELEK</b>	<b>25 943</b>	<b>5 852</b>	<b>-20 091</b>
1. Forintban kapott jutalékok és díjak	1 457	367	-1 090
2. Devizában kapott jutalékok és díjak	1 053	2 094	1 041
3. Az előző tételekbe nem sorolt szokásos mértékű és rendkívüli bevételek	23 433	3 391	-20 042
<b>VI. CÉLTARTALÉK-FELHASZNÁLÁS</b>	<b>77 425</b>	<b>76 600</b>	<b>-825</b>
<b>VII. BANKÜZEM BEVÉTELEI</b>	<b>1 485</b>	<b>1 969</b>	<b>484</b>
<b>VIII. BEVÉTELEK ÖSSZESEN (I+II+III+IV+V+VI+VII)</b>	<b>921 271</b>	<b>817 046</b>	<b>-104 225</b>

	Millió forint		
RÁFORDÍTÁSOK	1998	1999	vÁLTOZÁS
<b>IX. FORINTBAN ELSZÁMOLT KAMAT- ÉS KAMATJELLEGŰ RÁFORDÍTÁSOK</b>	<b>232 088</b>	<b>143 984</b>	<b>-88 104</b>
1. KÖZPONTI KÖLTSÉGVETÉS BETÉTEINEK KAMATRÁFORDÍTÁSAI	43 791	32 229	-11 562
a) éven belüli lejáratú betétek után fizetett (fizetendő) kamatok	43 791	32 229	-11 562
b) éven túli lejáratú betétek után fizetett (fizetendő) kamatok	0	0	0
2. HITELINTÉZETI BETÉTEK KAMATRÁFORDÍTÁSAI	128 850	95 589	-33 261
a) éven belüli lejáratú betétek után fizetett (fizetendő) kamatok	128 850	95 589	-33 261
b) éven túli lejáratú betétek után fizetett (fizetendő) kamatok	0	0	0
3. EGYÉB KÖTELEZETTSÉGEK KAMATRÁFORDÍTÁSAI	58 369	16 077	-42 292
a) éven belüli lejáratú betétek után fizetett (fizetendő) kamatok	58 310	16 075	-42 235
b) éven túli lejáratú betétek után fizetett (fizetendő) kamatok	59	2	-57
4. FORINTBAN ELSZÁMOLT KAMATJELLEGŰ RÁFORDÍTÁSOK	1 078	89	-989
<b>X. DEVIZÁBAN ELSZÁMOLT KAMAT- ÉS KAMATJELLEGŰ RÁFORDÍTÁSOK</b>	<b>448 762</b>	<b>504 641</b>	<b>55 879</b>
1. KÖZPONTI KÖLTSÉGVETÉS BETÉTEINEK KAMATRÁFORDÍTÁSAI	8 286	9 135	849
a) éven belüli lejáratú betétek után fizetett (fizetendő) kamatok	165	257	92
b) éven túli lejáratú betétek után fizetett (fizetendő) kamatok	8 121	8 878	757
2. HITELINTÉZETI BETÉTEK KAMATRÁFORDÍTÁSAI	14 954	18 985	4 031
a) éven belüli lejáratú betétek után fizetett (fizetendő) kamatok	7 290	12 287	4 997
b) éven túli lejáratú betétek után fizetett (fizetendő) kamatok	7 664	6 698	-966
3. EGYÉB KÖTELEZETTSÉGEK KAMATRÁFORDÍTÁSAI	204 374	199 256	-5 118
a) éven belüli lejáratú kötelezettségek utáni kamatráfordítások	710	2 932	2 222
b) éven túli lejáratú kötelezettségek utáni kamatráfordítások	203 664	196 324	-7 340
4. DEVIZÁBAN ELSZÁMOLT KAMATJELLEGŰ RÁFORDÍTÁSOK	221 148	277 265	56 117
<b>XI. DEVIZA-ÁRFOLYAMVÁLTOZÁSBÓL SZÁRMAZÓ RÁFORDÍTÁSOK</b>	<b>45 708</b>	<b>28 217</b>	<b>-17 491</b>
1. Devizaállományok átvértékeléséből származó eredmény	0	0	0
2. Konverziós árfolyam veszteség	45 708	28 217	-17 491
<b>XII. PÉNZFORGALOMMAL KAPCSOLATOS RÁFORDÍTÁSOK</b>	<b>5 969</b>	<b>3 896</b>	<b>-2 073</b>
<b>XIII. EGYÉB RÁFORDÍTÁSOK</b>	<b>32 682</b>	<b>70 159</b>	<b>37 477</b>
1. Forintban elszámolt jutalékok és költségek	12	3	-9
2. Devizában elszámolt jutalékok és költségek	6 575	4 847	-1 728
3. Az előző tételbe nem sorolt szokásos mértékű és rendkívüli ráfordítások	26 095	65 309	39 214
<b>XIV. CÉLTARTALÉKKÉPZÉS</b>	<b>122 110</b>	<b>16 330</b>	<b>-105 780</b>
<b>XV. BANKÜZEM MŰKÖDÉSI KÖLTSÉGEI ÉS RÁFORDÍTÁSAI</b>	<b>13 840</b>	<b>14 467</b>	<b>627</b>
<b>XVI. RÁFORDÍTÁSOK ÖSSZESEN (IX+X+XI+XII+XIII+XIV+XV)</b>	<b>901 159</b>	<b>781 694</b>	<b>-119 465</b>
<b>XVII. TÁRGYÉVI EREDMÉNY</b>	<b>20 112</b>	<b>35 352</b>	<b>15 240</b>
<b>XVIII. EREDMÉNYTARTALÉK IGÉNYBEVÉTELE OSZTALÉKRA</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>XIX. FIZETETT OSZTALÉK</b>	<b>20 112</b>	<b>35 204</b>	<b>15 092</b>
<b>XX. MÉRLEG SZERINTI EREDMÉNY (XVII+XVIII+XIX)</b>	<b>0</b>	<b>148</b>	<b>148</b>
<b>XXI. MINDÖSSZESEN (XVI+XVII)</b>	<b>921 271</b>	<b>817 046</b>	<b>-104 225</b>

Budapest, 2000. május 18.

  
 J. Zsigmond  
 pénzügyminiszter

  
 György Surányi  
 a Magyar Nemzeti Bank elnöke

## A KÖZGYŰLÉS HATÁROZATAI

### A Közgyűlés 1/2000. számú határozata:

A Közgyűlés a Magyar Nemzeti Bank 1999-es üzleti évről szóló beszámolóját elfogadta (a kiegészítéssel a jegyzőkönyv tartalmazza). A Közgyűlés felkérte az MNB elügyel Bizottságot, hogy vizsgálta meg az 1999. évi soron kívüli CWAG-val kapcsolatban megkötött 7,4 milliárd forint összegű költséges ügyleteket a CWAG-nak, így többek között a BCL Trading-gel kapcsolatos ügyletre is. A vizsgálata eredményét a jegyzőkönyv elügyel Bizottság tevékenységéről szóló beszámolóban foglalta össze.

A jegyzőkönyvhöz csatolni kell a CWAG MNB által, Korm. határozat értelmében a Magyar Nemzeti Banknak történetét tárgyban folytatott levelezés dokumentumairól készült fotókat. Az eljárás során az MNB által benyújtásra kerülő éves beszámolóhoz pedig a pénzügyminiszter által a Közgyűlésnek a CWAG tárgyában az MNB-re vonatkozóan felolvasott bírálatra az MNB elnökének a Közgyűlésen elhangzott javaslatát (szerkesztett formában) is mellékelni kell.

### A Közgyűlés 2/2000. számú határozata:

1. A Magyar Nemzeti Bank 2000. évi rendes Közgyűlése az 1999. december 31-ei mérleget és az 1999. évi eredménykimutatást elfogadta.

A Magyar Nemzeti Bank

a) 1999. december 31-ei mérlegnek főszerzői összegét

**6.375.822 millió forintban,**

azaz: hatbillió-háromszázhetvenötmilliárd-nyolcszázhuszonegy millió forintban,

b) 1999. évi, tárgyévi eredményét

**35.352 millió forintban,**

azaz: harmincötmilliárd-háromszázötvenkettőmillió forintban

Ilapította meg.

2. A Közgyűlés tudomásul vette, hogy a nyereségből

**35.204 millió forint,**

azaz: harmincötmilliárd-kettőszázharmincötmillió forint

mint osztalék a Magyar Államot illeti meg.

3. A Közgyűlés az MNB jövedelem-elszámolásával kapcsolatos rendezést a Magyar Köztársaság 2000. évi költségvetéséről szóló 1999. évi CLV. törvény 98. paragrafusának (1) bekezdése alapján a következők szerint hagyta jóvá:

a) 1999. évben a Magyar Nemzeti Bank az alapítóval szembeni osztalék-elszámolási kötelezettsége

**35.204 millió forint,**

azaz: harmincötmilliárd-kettőszázharmincötmillió forint,

az 1999. évben az MNB által befizetett osztalék-ellátás

**35.204 millió forint,**  
azaz: harmincötmillió forint és hatvanháromezer forint,

így az alapítók és az MNB között további követelések kötelezettségek nincsenek.

b) Az 1999. évben elért eredmény és a megállapított osztalék egyenlegek

**148 millió forint,**  
azaz: Egyszáznegyvennyolcmillió forint

minden esetben az eredményt a Magyar Nemzeti Bank az eredménytartalék javára szétosztja;

c) A Magyar Nemzeti Bankról szóló 1991. évi LXV. törvény 20. paragrafusa alapján a központi költségvetés

**4.217 millió forintot**  
azaz: Négyezerhatszázötvenhétmillió forintot

2001. január 15-ig az eredménytartalék javára megteremt.

### **A Közgyűlés 3/2000. számú határozata:**

A Közgyűlés a Magyar Nemzeti Bank Alapszabályát az előterjesztett javaslat szerint módosította.

### **A Közgyűlés 4/2000. számú határozata:**

A Közgyűlés az Alapszabálynak megfelelően meghívta, azaz a 2003-ban tartandó évi rendes Közgyűlésig terjedő időtartamra dr. Árkai László és dr. Török László ügyvezető igazgatókat a Magyar Nemzeti Bank Igazgatóságának tagjává ismételt megválasztotta.

### **A Közgyűlés 5/2000. számú határozata:**

A Közgyűlés az egyes tisztségviselőkre vonatkozó előterjesztésben foglaltakat azzal, a pénzügyminiszter mint az MNB egyetlen tulajdonosa, az államkormányzóval javasolt módosítással fogadta el, hogy az MNB elnökének, a CWAG elnökeinek és valamennyi, az MNB-ben vezető tisztségbetöltő CWAG felügyelőbizottsági tagjának a Pénzügyminisztérium a 2000. évben az alapfizetését a juttatásának 50%-ának kifizetését nem engedélyezi.





# FÜGGELÉK



## AZ IGAZGATÓSÁGI ÜLÉSEK NAPIRENDI PONTJAI 1999-BEN

### 1999. január 15.

- Előterjesztés a jegybanki eszköztár átalakításáról
- Előterjesztés az MNB alapítványokhoz való hozzájárulásának és a közérdekű kötelezettségvállalásra nyújtott támogatásának 1999. évi összegéről
- Különfélék (A CWAG tervezett értékesítéséhez szükséges teendők)

### 1999. január 22.

- A CWAG tervezett értékesítéséhez szükséges teendők (II.)

### 1999. február 12.

- CWAG-üggyel kapcsolatos felelősség kérdése

### 1999. február 17.

- Az univerzális bankrendszerre történő átállással kapcsolatban a jegybank részéről a kötelező tartalékszabályozással összefüggésben felmerült kérdések
- A külföldről származó hosszú lejáratú forrásokkal kapcsolatos jegybanki tartalékszabályozás
- Javaslat az MNB CWAG-ben lévő érdekeltiségének a kormány közreműködésével történő értékesítésére
- A monetáris politika aktuális kérdései

### 1999. február 23.

- Az MNB, mint szabályozó és ellenőrző hatóság feladatai az évezredváltással kapcsolatban
- Az MNB 1999. évi devizatartalék-kezelési politikája
- Az 1999. évi – devizatartalék-feltöltés célú – külföldi forrásbevonás

### 1999. március 12.

- Az MNB Ügyrendjének módosítása
- Előterjesztés az 1998. évi jegybanki és devizahatósági ellenőrzések tapasztalatairól
- Előterjesztés az 1999. évi jegybanki és devizahatósági ellenőrzés koncepciójáról
- A készpénzkészletek felülvizsgálata az évezredváltással összefüggésben
- A CWAG sérült portfóliójának leválasztása
- Előterjesztés az elektronikus pénztárca magyarországi bevezetésével kapcsolatos koncepcióról

### 1999. március 25.

- A CW Bank leválasztott portfóliója kezelésének az MNB általi felügyelete
- Összefoglaló jelentés az évezredváltásra való felkészülésről

### 1999. április 2.

- Előterjesztés az évezredfordulóval összefüggésben elrendelendő bankszünnapok kérdéséről
- A CW Bank leválasztott portfóliója kezelésének az MNB általi felügyelete (átdolgozott anyag)
- Előterjesztés a rövid lejáratú tőkebeáramlással kapcsolatos szabályozási kérdésekről
- Pénzforgalmi számlavezetés a Magyar Posta Rt. részére

### 1999. április 16.

- Az MNB Éves Beszámolója, 1998. (I. kötet)
- Előterjesztés és Jelentés az 1999. évi rendes Közgyűlésnek az MNB 1998. évi üzletéről (II. kötet)
- A repópiacok áttekintése, magyarországi tapasztalatok és lehetőségek
- Előterjesztés a Magyar Nemzeti Bank Közgyűlése részére az MNB Alapszabályának módosításáról

### 1999. április 22.

- A CWAG sérült portfóliójának kezelésével kapcsolatos tulajdonosi döntés

### 1999. április 28.

- Tulajdonosi hozzájárulás a CWAG számára

### 1999. május 6.

- Egyéb
- A monetáris politika aktuális kérdései
- Előterjesztés az évezredváltásra való felkészülés aktuális helyzetéről
- Beszámoló a belső ellenőrzési tevékenység 1998. évi tapasztalatairól

### 1999. május 11.

- Előterjesztés a hitelintézeti szektor 1998. évi tevékenységéről

- A monetáris politika eszközrendszerének szükséges változtatásai a VIBER indulásával
- Előterjesztés az Igazgatóság részére a jegybanknak a 2000. év problematikája kezelésére szolgáló kommunikációs stratégiájáról

**1999. május 31.**

- A monetáris politika eszköztárának szükséges változtatásai a VIBER indulásával
- Az ATM- és a POS-hálózatok évezredváltással összefüggő működése
- Az MNB Ügyrendjének módosítása
- Egyéb

**1999. június 15.**

- Tájékoztató a CWAG Közgyűléséről és javaslat a soraon következő intézkedésekről
- A CWAG-ra vonatkozó hatályos igazgatósági határozatok felülvizsgálata
- Az Igazgatóság 1999. II. félévére szóló munkaterve és javaslat a Jegybanktanács 1999. II. félévi ülésére
- Egyéb (Tájékoztató az Igazgatóság részére az 1999. évi bankjegy- és érmemegrendelés módosításáról)

**1999. június 18.**

- Tájékoztató a CWAG Közgyűléséről és javaslat a soraon következő intézkedésekről (II.)

**1999. július 5.**

- A régi kibocsátású 500, 1000 és 5000 Ft-os bankjegyek bevonási határidejének módosítása
- Tájékoztató az évezredváltással kapcsolatos feladatok teljesítéséről

**1999. szeptember 10.**

- Az MNB Ügyrendjének módosítása
- Az évezredváltás problematikájának jegybanki kommunikációs kezelése

**1999. szeptember 16.**

- Javaslat a 2000. évi bankjegy- és érmemegrendelésre
- A Magyar Nemzeti Bank 2000. évi emlékirte programja

**1999. szeptember 22.**

- Monetáris politikai alternatívák 1999 végén
- Tájékoztató: A makrogazdasági folyamatok várható alakulása, 1999–2000

- Háttéranyag: Jelentés az infláció alakulásáról
- Háttéranyag a 2000. évi Monetáris Politikai Irányelvekhez
- A refinanszírozási hitelek kezelése a jövőben
- Javaslat az MNB számviteli rendjének EU-harmonizációjára
- Tájékoztató a Valós Idejű Bruttó Elszámolási Rendszer (VIBER) megvalósításáról
- Beszámoló az évezredváltással kapcsolatos feladatok teljesítéséről
- Az évezredváltással kapcsolatban a jegybank kommunikációs stratégiája keretében összeállított kérdések és az azokra adandó válaszok (II.)
- Az MNB szankcionálási politikája és tervezett intézkedései a pénzügyi szektor évezredváltásra történő felkészülésével kapcsolatban
- A pénzforgalom szempontjából legfontosabb hitelintézetek és egyéb szereplők üzletmenet folytonossági terveinek áttekintése

**1999. október 13.**

- A 2000. évi Monetáris Politikai Irányelvek
- Az Európai Unió árfolyamrendszeréhez való csatlakozás stratégiája
- A jegybank közép- és hosszú távú emissziós tevékenysége
- Az MNB készpénztárolási, -nyilvántartási és -forgalmazási rendszerének továbbfejlesztése
- Az évezredváltással összefüggésben esetleg kialakuló szükséghelyzetben alkalmazandó rendkívüli jegybanki hitelezés alapelvei
- Tulajdonosi engedély a Central Wechsel und Creditbank AG (Wien) (CWAG) székházának eladásához
- Egyéb

**1999. november 5.**

- Előterjesztés az évezredváltással kapcsolatos feladatok teljesítéséről
- A Pénzjegynyomda Rt. stratégiai alternatívái
- Az MNB működése a 2000. évi dátumváltást megelőző és követő időszakban
- A Magyar Posta hitelkeretének a 2000. évvel kapcsolatos átmeneti bővítéséről

**1999. november 17.**

- Javaslatok a devizajogszabályok módosítására
- A Bankközi Klíring Rendszerhez közvetlenül csatlakozó hitelintézetek számára előírt elszámolási formai teszt értékelése

- Az ATM- és a POS-rendszerek évezredváltással összefüggő működési rendje
- Egyéb

**1999. december 7.**

- A kötelező tartalék rendszer átalakítása

**1999. december 10.**

- Az MNB Ügyrendjének módosítása
- A Magyar Nemzeti Bank 2000. évi fejlesztési és működési költségterve, valamint a beruházások középtávú tervei

**1999. december 17.**

- A Magyar Nemzeti Bank 2000. évi devizatartalék-kezelési politikája
- A Ft-bankjegysorozat hamisítás elleni védelmi rendszer fejlesztése
- Az Emissziós főosztály 020/81/1999. TÜK számon nyilvántartott előterjesztése
- Az MNB Ügyrendjének módosítása
- Az MNB Igazgatóságának 2000. I. félévi munkaterve, javaslat a Jegybanktanács 2000. I. félévi ülésére

**A JEGYBANKTANÁCS ÜLÉSEINEK NAPIRENDI PONTJAI 1999-BEN****1999. március 4.**

- Gazdaságpolitikai alternatívák és veszélypontok (1998. évi helyzetértékelés és az 1999. évi kilátások)
- A monetáris politika időszerű kérdései
- Kamatpolitikai stratégia '1999 (Tájékoztató)

**1999. április 13.**

- A Ft csúszó leértékelése havi ütemének változtatása

**1999. április 19.**

- Előterjesztés és Jelentés az MNB 1999. évi rendes Közgyűlésének a Magyar Nemzeti Bank 1998. évi üzletéről
- Egyéb (A forint csúszó leértékelése havi ütemének változtatása, illetve: A monetáris politika felépítése széles árfolyamsávban)

**1999. június 22.**

- Az 1999. év eddig eltelt időszakának makrogazdasági folyamatai és a várható kilátások
- A monetáris politika aktuális kérdései
- Tájékoztató a Jegybanktanács részére a rövid lejáratú tőkebeáramlással kapcsolatos szabályozási kérdésekről
- Javaslat a Jegybanktanács ügyrendjének módosítására

**1999. szeptember 23.**

- Monetáris politikai alternatívák 1999 végén
- Tájékoztató: A makrogazdasági folyamatok várható alakulása 1999–2000-ben
- Háttéranyag: Jelentés az infláció alakulásáról
- Háttéranyag a 2000. évi Monetáris Politikai Irányelvekhez

**1999. október 14.**

- A 2000. évi Monetáris Politikai Irányelvek – Melléklet: Alternatívák a 2000. évi gazdasági pályára

**1999. október 21.**

- A 2000. évi Monetáris Politikai Irányelvek
- Az Európai Unió árfolyamrendszeréhez való csatlakozás stratégiája

**1999. december 14.**

- Összefoglalás és javaslat a 2000. évi árfolyampálya meghatározására
- Helyzetértékelés a gazdasági-pénzügyi folyamatok alakulásáról (Inflation Report)

**1999. december 17.**

- A kötelező tartalérendszer átalakítása

## A FELÜGYELŐBIZOTTSÁG ÜLÉSEINEK TÉMÁI 1999-BEN

### 1999. február 22.

- A felügyelőbizottság ügyrendjének módosítása
- A CWAG helyzetéről készült tájékoztató megtárgyalása
- Az Ellenőrzési főosztály 1999. évi munkatervének jóváhagyása
- A felügyelőbizottság 1999. évi munkatervének megállapítása és elfogadása
- Egyebek

### 1999. március 11.

- A felügyelőbizottság titkársága szervezeti felépítése, feladatainak meghatározása, a munkatársak kiválasztásának szempontjai

### 1999. március 23.

- Előzetes tájékoztatás a Jegybank 1998. évi mérlegéről és eredménykimutatásáról
- Tájékoztató az MNB 1998. november havi eredménykimutatásának módosítását kiváltó okokról, tekintettel a K1026/98. és a K1045/98. jellel, Tabák Péter főosztályvezető által a felügyelőbizottságnak megküldött iratokra, valamint tájékoztatás az MNB céltartalék képzésével kapcsolatos szabályozás módosításáról
- A belső ellenőrzés 1998. évi tevékenységéről szóló beszámoló
- Az Ellenőrzési főosztály tájékoztatója a lezárt és a közeljövőben lezárásra kerülő vizsgálatokról
- Egyebek

### 1999. április 22.

- Előterjesztés és jelentés az MNB 1999. évi Közgyűlésének az 1998. évi üzleti évről (A Jegybank mérlege és eredménykimutatása)
- A felügyelőbizottság javaslata az MNB Közgyűlésének az 1998. évi mérleg és eredménykimutatás jóváhagyásával kapcsolatban
- Az Ellenőrzési főosztály beszámolója 1998. évi tevékenységéről
- Az Ellenőrzési főosztály által a Diósgyőri Papírgyárnál folytatott utóvizsgálatról készült jelentés megtárgyalása
- Egyebek

### 1999. május 03.

- Előterjesztés és jelentés az MNB 1999. évi rendes Közgyűlésének a Magyar Nemzeti Bank 1998. évi üzletéről (a Jegybank mérlege és eredménykimutatása)
- Jelentés a Magyar Nemzeti Bank Közgyűlésének a Felügyelő bizottság állásfoglalásáról az 1998. évi mérleggel és eredménykimutatással kapcsolatban
- A felügyelőbizottság ügyrendjének módosítása

### 1999. május 25.

- A felügyelőbizottság tagjainak jelentése a felügyelőbizottság éves munkájáról (1998. május-1999. május)
- Az MNB területi hálózata átszervezésének tapasztalatai
- Tájékoztató a 2000. évproblémával kapcsolatban tervezett intézkedésekről
- Az analitikus számlavezető rendszer bevezetése (CA-2 projekt Bankmaster devizarendszer) tárgyú vizsgálati jelentés megtárgyalása
- A felügyelőbizottság működésével kapcsolatos költségtervezés és szervezeti kérdések (zárt ülés)

### 1999. június 28.

- A felügyelőbizottság tagjainak jelentése a felügyelőbizottság éves munkájáról (1998. május –1999. május)
- Tájékoztató az MNB tulajdonosi érdekeltségébe tartozó vállalkozásokról
- Tájékoztató az MNB 1998. évi bankellenőrzési tevékenységéről
- Beszámoló az euróátállítás tapasztalatairól
- Beszámoló a felügyelőbizottság legutóbbi ülése óta eltelt időszak alatt az Ellenőrzési főosztály által elvégzett ellenőrzések tapasztalatairól
  - a) Swapügyletek
  - b) Forward és futures ügyletek
  - c) Eszközkarbantartás
- A felügyelőbizottság működésével kapcsolatos költségtervezés

### 1999. szeptember 21.

- Tájékoztató a CWAG helyzetéről
- Beszámoló az 1999. évi beruházási és költségtervezés végrehajtásáról

- Tájékoztató a bankjegyhamisítással kapcsolatos témakörben
- Tájékoztató az MNB létszám-és bérhelyzetéről
- Az Ellenőrzési főosztály 10/1999. számú, „Külföldi idegen értékpapírok vétele és eladása forgatási céllal. Hosszú távú, vagy lejáratig tartott értékpapírokkal kapcsolatos ügyletek” tárgyú vizsgálati jelentése

**1999. október 19.**

- Beszámoló a CWAG helyzetéről
- Az MNB 1999. I. félévi mérlege és eredménykimutatása
- Beszámoló a Valós Idejű Bruttó Elszámolási Rendszer (VIBER) kialakításának helyzetéről
- Beszámoló a Beruházási-és Költségtervezési Bizottság tevékenységéről
- Beszámoló a felügyelőbizottság legutóbbi ülése óta eltelt időszak alatt az Ellenőrzési főosztály által elvégzett ellenőrzések tapasztalatairól
  - a) A beléptető rendszer vizsgálata
  - b) Az MNB kontrolling rendszerének kialakítása, működése

**1999. november 25.**

- Beszámoló a CWAG i. A. helyzetéről
- A Cenzúra bizottság működésének tapasztalatai
- Tájékoztató az MNB és az államháztartás közötti finanszírozási kapcsolatról
- Az MNB devizatartalék-gazdálkodásának áttekintése
- Az 1999. évi könyvvizsgálói szerződésben biztosított könyvvizsgálói külön szolgáltatások lehetséges tartalmának és szükségességének áttekintése
- Beszámoló a felügyelőbizottság legutóbbi ülése óta eltelt időszak alatt az Ellenőrzési főosztály által elvégzett ellenőrzések tapasztalatairól
  - a) Forint, deviza pénzügyi hitel/betét ügyletek
  - b) Az épületüzemeltetési tevékenység működésének áttekintése

**1999. december 9.**

- Beszámoló a CWAG i. A. végelszámolásának helyzetéről
- Tájékoztató az ALCO bizottság tevékenységéről
- A Felügyelő bizottság 2000. évi munkaterve
- A Felügyelő bizottság által megbízásra kerülő szakértő kiválasztási szempontjainak meghatározása, a pályázat kiírása, a keretszerződés elfogadása



**A MAGYAR NEMZETI BANK VEZETŐ TESTÜLETEINEK TAGJAI 1999-BEN*****Az Igazgatóság tagjai*****Dr. Surányi György** elnök**Kovács Álmos** alelnök (alelnöki beosztása és igazgatósági tagsága 1999. december 11-én megszűnt; 1999. december 12-től ügyvezető igazgatóként – alapítói határozattal – igazgatósági taggá megválasztásra került.)**Riecke Werner** alelnök**Dr. Szapáry György** alelnök (alelnöki beosztása és igazgatósági tagsága 1999. szeptember 10-én megszűnt)**Dr. Farkas Ádám** ügyvezető igazgató**Karvalits Ferenc** ügyvezető igazgató**Kissné Ladányi Éva** ügyvezető igazgató**Neményi Judit** ügyvezető igazgató**Dr. Török László** ügyvezető igazgató***A Jegybanktanács tagjai*****Dr. Surányi György** elnök**Kovács Álmos** alelnök (alelnöki beosztása és jegybanktanácsi tagsága 1999. december 11-én megszűnt)**Riecke Werner** alelnök**Dr. Szapáry György** alelnök (alelnöki beosztása és jegybanktanácsi tagsága 1999. szeptember 10-én megszűnt)**Dr. Erdős Tibor****Dr. Kádár Béla** (1999. szeptember 1-től)**Dr. Kornai János****Dr. Száz János*****A Felügyelőbizottság tagjai*****Elnök: Dr. Kelemen László****Tagok: Adamecz Péter****Akar László****Dr. László Csaba** (felügyelőbizottsági tagsága – lemondással – 1999. június 15-én megszűnt)**Vattay Antal****Dr. Várhegyi Éva**



## VIII. ÁRAK

## FOGYASZTÓI ÁRINDEX KIADÁSI FŐCSOPORTOK SZERINT

%

Időszak	Élelmiszerek <sup>a)</sup>	Szeszes ital, dohány	Ruházkodási cikkek	Tartós fogyasztási cikkek	Háztartási energia, fűtés	Egyéb cikkek, üzemanyagok	Szolgálatok	Összesen
<i>1980 = 100</i>								
1987	151,1	157,9	175,6	134,1	160,9	160,6	176,1	159,1
1988	175,0	180,5	210,7	145,5	181,5	186,8	206,9	183,8
1989	206,0	200,5	249,0	171,1	202,2	228,6	241,2	215,0
1990	278,5	262,1	307,0	206,7	258,0	294,7	302,9	277,1
1991	339,5	327,8	405,6	272,2	467,0	422,6	429,8	374,1
1992	405,4	392,0	498,9	311,1	668,7	537,5	541,5	460,1
1993	523,8	464,9	582,2	345,3	804,5	653,6	672,0	563,6
1994	646,4	541,1	675,9	386,0	898,6	777,8	808,4	669,6
1995	847,4	649,9	812,4	478,6	1347,9	990,1	1018,6	858,4
1996	994,0	822,8	1020,4	570,5	1786,0	1244,6	1287,5	1061,0
1997	1168,0	978,3	1211,2	619,0	2320,0	1445,0	1534,7	1255,0
1998	1335,6	1127,7	1382,2	669,3	2734,9	1600,1	1783,3	1433,9
1999	1374,5	1257,2	1528,6	713,4	2990,8	1834,6	2047,8	1577,4
<i>Előző év = 100</i>								
1987	109,2	113,5	109,7	102,3	106,5	106,2	109,0	108,6
1988	115,8	114,3	120,0	108,5	112,8	116,3	117,5	115,5
1989	117,7	111,1	118,2	117,6	111,4	122,4	116,6	117,0
1990	135,2	130,7	123,3	120,8	127,6	128,9	125,6	128,9
1991	121,9	125,1	132,1	131,7	181,0	143,4	141,9	135,0
1992	119,4	119,6	123,0	114,3	143,2	127,2	126,0	123,0
1993	129,2	118,6	116,7	111,0	120,3	121,6	124,1	122,5
1994	123,4	116,4	116,1	111,8	111,7	119,0	120,3	118,8
1995	131,1	120,1	120,2	124,0	150,0	127,3	126,0	128,2
1996	117,3	126,6	125,6	119,2	132,5	125,7	126,4	123,6
1997	117,5	118,9	118,7	108,5	129,9	116,1	119,2	118,3
1998	114,4	115,3	114,1	108,1	117,9	110,7	116,2	114,3
1999	102,9	111,5	110,6	106,6	109,4	114,7	114,8	110,0

Forrás: KSH

<sup>a)</sup> 1992-től kávéval, teával, üdítőitalokkal együtt.

## AZ IPAR BELFÖLDI ÉRTÉKESÍTÉSÉNEK ÁRINDEXE RENDELTETÉS SZERINT

%

Év	Energiahordozók, víz	Anyagok, félkész termékek	Beruházási eszközök	Fogyasztási cikkek
	<i>Előző év = 100</i>			
1994	102,6	112,8	111,9	113,5
1995	121,5	131,8	118,1	126,9
1996	126,6	124,5	113,4	120,7
1997	134,0	116,3	116,9	119,7
	Energia-termelő ágazatok	Továbbfelhasználásra termelő ágazatok	Beruházási javakat gyártó ágazatok	Fogyasztási cikkek gyártó ágazatok
1998 <sup>a)</sup>	111,8	108,8	108,5	111,7
1999	110,5	105,4	105,3	105,8
	<i>Előző év decembere = 100</i>			
1994	104,6	117,2	117,2	116,4
1995	128,7	135,4	116,2	127,0
1996	123,8	120,4	109,1	121,8
1997	138,9	112,6	118,9	116,5
	Energia-termelő ágazatok	Továbbfelhasználásra termelő ágazatok	Beruházási javakat gyártó ágazatok	Fogyasztási cikkek gyártó ágazatok
1998 <sup>a)</sup>	104,6	106,5	108,2	107,6
1999	119,6	108,6	103,6	107,6

Forrás: KSH

<sup>a)</sup> 1998-tól a rendeltetési csoportok nem a termékcsoportok alapján, hanem a szakágazatoknak megfelelően jönnek létre.

AZ IPAR ÁRINDEXEI<sup>a)</sup>

%

Időszak	Termelői árak	Belföldi értékesítési árak	Ebből			Külkereskedelmi értékesítési árak
			bányászat	feldolgozó-ipar	villamosenergia-ipar és víztermelés	
<i>Előző év = 100</i>						
1988	104,7	104,1	–	–	–	106,0
1989	115,4	113,4	–	–	–	118,2
1990	122,0	124,2	–	–	–	112,4
1991	132,6	131,9	–	–	–	130,2
1992	112,3	109,7	104,2	110,4	106,1	116,0
1993	110,8	110,5	106,4	111,0	109,2	112,5
1994	111,3	110,2	109,0	112,8	102,1	115,0
1995	128,9	127,3	121,5	126,1	127,3	134,0
1996	121,8	122,6	118,8	122,3	124,8	119,7
1997	120,4	120,8	120,5	117,8	134,1	119,5
1998	111,3	110,6	115,5	108,6	117,8	112,5
1999	105,1	107,1	109,6	106,8	107,7	102,8

Forrás: KSH.

<sup>a)</sup> 1992-től az új ágazati rendszer (TEÁOR) szerint.

## A FELDOLGOZÓIPAR BELFÖLDI ÉRTÉKESÍTÉSI ÁRINDEXEI

%

Év	Élelmiszer, ital és dohánytermék	Textília, ruházati, bőrtermék	Fa-, papír- és nyomdatermék	Vegyipar	Nemfém ásványi termék	Kohászat, fémfeldolgozás	Gépipar	Egyéb feldolgozóipar
<i>Előző év = 100</i>								
1992	112,0	110,2	113,0	105,2	112,1	105,0	117,8	112,1
1993	116,7	108,8	113,5	106,5	112,0	102,7	109,3	111,9
1994	118,2	108,3	111,5	109,1	114,8	110,6	108,9	111,2
1995	122,2	125,2	138,5	129,7	123,7	132,0	119,8	122,3
1996	124,3	123,0	116,3	128,5	121,9	116,9	114,5	122,5
1997	122,4	115,6	109,4	116,6	119,4	113,3	117,6	114,4
1998	108,7	112,9	110,1	104,0	110,1	114,1	109,3	110,7
1999	103,7	109,7	106,6	112,8	110,4	101,4	105,6	110,0

Forrás: KSH

## BERUHÁZÁSI ÁRINDEXEK ANYAGI-MŰSZAKI ÖSSZETÉTEL SZERINT

%

Év	Építés	Gép	Egyéb	Összesen
<i>1980 = 100</i>				
1981	104,1	101,7	102,2	102,9
1982	110,5	104,9	107,9	107,9
1983	117,6	110,4	119,3	114,8
1984	125,8	114,8	122,6	120,8
1985	134,1	119,6	126,0	127,0
1986	141,7	126,2	129,7	133,9
1987	151,6	132,8	136,1	142,1
1988	160,5	135,1	141,8	147,6
1989	177,7	152,8	158,4	165,2
1990	206,8	177,7	187,9	192,5
1991	244,6	225,1	243,3	235,2
1992	282,5	254,8	283,7	269,8
1993	319,2	282,3	320,3	302,4
1994	377,9	327,5	384,7	355,6
1995	482,2	403,8	484,0	446,3
1996	601,8	480,1	607,4	547,2
1997	721,0	550,7	728,9	644,6
1998	798,4	615,0	807,4	716,3
1999	880,6	645,1	–	771,4
<i>Előző év = 100</i>				
1988	105,9	101,7	104,2	103,9
1989	110,7	113,1	111,7	111,9
1990	116,4	116,3	118,6	116,5
1991	118,3	126,7	129,5	122,2
1992	115,5	113,2	116,6	114,7
1993	113,0	110,8	112,9	112,1
1994	118,4	116,0	120,1	117,6
1995	127,6	123,3	125,8	125,5
1996	124,8	118,9	125,5	122,6
1997	119,8	114,7	120,0	117,8
1998	110,7	111,7	110,8	111,1
1999	110,3	104,9	–	107,7

Forrás: KSH

## AZ ÉPÍTÉSI-SZERELÉSI TEVÉKENYSÉG ÁRINDEXEI AZ ÉPÍTŐIPARBAN

%

Év	Összesen	Magasépítő-ipar <sup>a)</sup>	Mélyépítőipar	Építési szak- és szerelő- ipar	Épületfenntartás és -korszerűsítés
<i>Előző év = 100</i>					
1988	105,8	106,0	105,0	105,7	–
1989	109,6	109,5	110,2	108,8	–
1990	116,3	116,5	115,7	116,3	–
1991	119,2	122,0	114,4	116,2	–
1992	117,2	114,2	121,7	116,3	117,2
1993	112,0	112,1	113,5	110,9	111,8
1994	114,5	113,7	116,0	113,8	114,2
1995	126,6	125,7	128,7	125,6	127,3
1996	124,8	123,4	127,9	123,1	122,5
1997	119,9	119,5	121,5	118,9	119,0
1998	110,7	110,9	110,8	111,1	105,1

Forrás: KSH

<sup>a)</sup> 1991-ig az épületfenntartással és korszerűsítéssel együtt.

Év	Összesen	Szerkezetkész épület/rész, egyéb építmény építése	Épület-gépészeti szerelés	Befejező építés
1999	110,3	110,9	108,8	108,7

Forrás: KSH



**KÜLKERESKEDELMI ÁRINDEXEK ÉS CSEREARÁNY-MUTATÓK ORSZÁGCSOPORTOK SZERINT**  
(előző év=100)

%

Év	Fejlett országok	Kelet- és közép-európai országok <sup>a)</sup>	Fejlődő országok	Összesen
<i>Kiviteli árindex (K)</i>				
1981	99,6	106,1	104,3	103,8
1982	99,7	101,5	101,0	101,1
1983	105,7	104,9	106,9	105,3
1984	107,4	102,7	107,4	104,6
1985	103,3	103,5	100,3	102,9
1986	98,6	102,9	95,3	101,2
1987	111,4	97,9	108,5	103,1
1988	113,8	100,0	120,4	106,6
1989	117,1	114,3	114,1	115,6
1990	115,6	106,1	107,5	110,2
1991	119,5	155,1	125,1	130,7
1992	109,7	110,8	101,8	109,3
1993	109,4	117,2	113,7	111,9
1994	118,9	116,2	116,3	118,1
1995	135,0	130,1	137,0	133,9
1996	117,6	118,8	119,8	118,0
1997	114,7	114,9	116,3	114,8
1998	114,3	109,3	110,8	113,3
1999	103,9	103,7	99,4	103,8
<i>Behozatali árindex (B)</i>				
1981	99,7	109,4	98,8	104,6
1982	100,8	106,9	91,7	103,4
1983	108,6	107,8	107,6	108,1
1984	107,6	105,7	111,7	106,9
1985	103,0	105,1	99,9	103,9
1986	104,9	104,8	112,9	105,0
1987	112,1	95,1	102,3	102,1
1988	114,0	95,4	115,4	104,1
1989	115,4	109,4	107,7	112,4
1990	115,5	100,6	121,6	109,8
1991	129,3	214,8	115,3	145,9
1992	114,8	104,8	90,9	109,9
1993	111,9	105,3	108,0	109,4
1994	116,0	114,6	119,3	115,5
1995	131,0	136,0	134,2	132,2
1996	119,7	123,4	122,8	120,8
1997	111,6	119,0	115,5	113,4
1998	114,3	101,0	108,4	111,4
1999	105,3	108,1	102,7	105,5
<i>Cserearány-mutató (K/B)</i>				
1981	99,9	97,0	105,6	99,2
1982	98,9	94,9	110,1	97,8
1983	97,3	97,3	99,3	97,4
1984	99,8	97,2	96,2	97,8
1985	100,3	98,5	100,4	99,0
1986	94,0	98,2	84,4	96,4
1987	99,4	102,9	106,1	101,0
1988	99,8	104,8	104,3	102,4
1989	101,5	104,5	105,9	102,8
1990	100,1	105,5	88,4	100,4
1991	92,4	72,2	108,5	89,6
1992	95,6	105,7	112,0	99,5
1993	97,8	111,3	105,3	102,3
1994	102,5	101,4	97,5	102,3
1995	103,1	95,7	102,1	101,3
1996	98,2	96,3	97,6	97,7
1997	102,8	96,6	100,7	101,2
1998	100,0	108,2	102,2	101,7
1999	98,7	95,9	96,8	98,4

Forrás: KSH

<sup>a)</sup> 1997 előtt átalakuló és nem piacgazdálkodású, illetve volt szocialista országok.



## **VII. FIZETÉSIMÉRLEG ÉS KÜLSŐ FINANSZÍROZÁS (EURÓBAN)**



VII/1. táblázat

**MAGYARORSZÁG FIZETÉSI MÉRLEGE, 1990–1995**  
(konvertibilis devizákban)

Millió euró

Megnevezés	1990	1991	1992	1993	1994	1995
Export	5017	7464	7761	6931	6410	9 894
Import	4717	7322	7800	9717	9464	11 787
Kereskedelmi mérleg	299	142	-39	-2786	-3054	-1 893
<b>Szolgáltatások és jövedelmek</b>						
Árufuvar és -szállítmányozás, nettó	-132	-64	-90	-91	-148	-144
Kormányzati fizetések, nettó	13	50	61	-15	-10	-10
Szolgáltatások, nettó	236	53	77	-87	-50	149
Idegenforgalmi bevételek	645	821	936	1017	1194	2 038
kiadások	374	358	493	635	777	819
egyenleg	271	463	443	382	417	1 219
Közvetlen tőkebefektetések jövedelmei, nettó	-19	-26	-34	-48	-98	-149
Kamatok és pénzügyi befektetések jövedelmei						
bevétel	182	241	323	390	557	588
kiadás	1300	1317	1263	1358	1641	1 822
egyenleg	-1118	-1076	-939	-969	-1084	-1 235
Munkából és tulajdonból származó jövedelmek, nettó	13	-16	7	-6	-36	-39
Viszonyatlan átutalások, nettó	569	699	658	629	762	156
Egyéb fizetések, nettó	-24	0	91	31	2	19
<b>FOLYÓ FIZETÉSI MÉRLEG EGYENLEGE</b>	<b>109</b>	<b>223</b>	<b>235</b>	<b>-2959</b>	<b>-3300</b>	<b>-1 927</b>
Tőkemozgások mérlege						
Közép- és hosszú lejáratú tőkemozgás	155	2422	351	4839	1903	4 348
Követelések, nettó <sup>a)</sup>	-62	-46	-121	203	32	91
Tartozások, nettó	-27	1281	-670	2606	948	816
Felvétel	1997	3233	1723	5465	4593	5 484
Törlesztés	2024	1952	2393	2859	3644	4 668
Közvetlen tőkebefektetések						
Magyarországon, nettó	244	1186	1142	2039	966	3 474
Külföldön, nettó <sup>a)</sup>	..	..	..	-9	-43	-33
<b>ALAPMÉRLEG EGYENLEGE</b>	<b>264</b>	<b>2645</b>	<b>586</b>	<b>1880</b>	<b>-1397</b>	<b>2 421</b>
Rövid lejáratú tőkemozgás	-744	-482	13	408	807	1 094
Követelések <sup>a)</sup>	-253	94	-108	-148	174	-6
Tartozások	-490	-575	122	556	633	1 100
<b>TELJES FIZETÉSI MÉRLEG EGYENLEGE</b>	<b>-479</b>	<b>2163</b>	<b>600</b>	<b>2288</b>	<b>-591</b>	<b>3 515</b>
Tartalékok <sup>a)</sup>	479	-2163	-600	-2288	591	-3 515

Forrás: MNB

<sup>a)</sup> – = növekedés.

## MAGYARORSZÁG FIZETÉSI MÉRLEGE, 1996

Millió euró

	1996
<b>1. Áruk, egyenleg</b>	<b>-2 110</b>
1.1 Export	11 327
1.2 Import	13 437
<b>2. Szolgáltatások összesen, egyenleg</b>	<b>1 917</b>
2.1 Építési-szerelési szolgáltatások, egyenleg	-31
2.2 Kereskedelmi szolgáltatások, egyenleg	151
2.3 Fuvarozás és szállítmányozás, egyenleg	81
2.4 Idegenforgalmi bevételek	2 571
kiadások	764
egyenleg	1 806
2.5 Üzleti szolgáltatások, egyenleg	-6
2.6 Technikai és kulturális szolgáltatások, egyenleg	-85
2.7 Kormányzati szolgáltatások, egyenleg	0
<b>3. Jövedelmek egyenlege</b>	<b>-1 161</b>
3.1 Egy évnél rövidebb ideig alkalmazottak díjazása, egyenleg	-16
3.2 Közvetlen tőkebefektetések jövedelmei, egyenleg	-206
ebből:	
3.2.1 Felosztott és átutalt jövedelmek,	
bevételek	17
kiadások	207
egyenleg	-191
3.2.2 Tulajdonosi hitelek kamata,	
bevételek	2
kiadások	17
egyenleg	-15
3.3 Portfólióbefektetések jövedelmei,	
bevételek	477
kiadások	968
egyenleg	-491
3.4 Egyéb befektetések jövedelmei,	
bevételek	436
kiadások	883
egyenleg	-448
4. Viszonyatlan folyó átutalások egyenlege	-44
5. Egyéb folyó fizetések egyenlege	58
<b>I. Folyó fizetési mérleg egyenlege</b>	
<b>(1+2+3+4+5)</b>	<b>-1 339</b>

VII/2. táblázat (folytatás)

## MAGYARORSZÁG FIZETÉSI MÉRLEGE, 1996

Millió euró

	1996
<b>II. Tőkemérleg egyenlege (6+7+8)</b>	<b>124</b>
6. Kormányzati szektor viszonzatlan tőke átutalásai, egyenleg	18
7. Egyéb szektorok viszonzatlan tőke átutalásai, egyenleg	107
8. Nem termelt, nem pénzügyi javak forgalma, egyenleg	-1
<b>III. Pénzügyi mérleg egyenlege (9+10+11)<sup>a)</sup></b>	<b>-734</b>
<b>9. Közvetlen tőkebefektetések egyenlege</b>	<b>1817</b>
9.1 Külföldön	2
9.1.1 Részvény és egyéb tulajdonosi részesedés, egyenleg	2
9.1.2 Tulajdonosi hitelek, egyenleg	0
9.1.2.1 Követelések, egyenleg	0
9.1.2.2 Tartozások, egyenleg	0
9.2 Magyarországon	1815
9.2.1 Részvény és egyéb tulajdonosi részesedés, egyenleg	1426
9.2.2 Tulajdonosi hitelek, egyenleg	388
9.2.2.1 Követelések, egyenleg	0
9.2.2.2 Tartozások, egyenleg	388
<b>10. Portfóliobefektetések</b>	<b>-320</b>
10.1 Követelések egyenlege	-14
10.1.1 Tulajdonviszonyt megtestesítő értékpapírok, egyenleg	-12
10.1.2 Kötvények, egyenleg	0
10.1.3 Pénzpiaci eszközök, egyenleg	-16
10.1.4 Pénzügyi derivatívák, egyenleg	14
10.2. Tartozások, egyenleg	-306
10.2.1 Tulajdonviszonyt megtestesítő értékpapírok egyenleg	286
10.2.2 Kötvények, egyenleg	-544
10.2.3 Pénzpiaci eszközök, egyenleg	-47
10.2.4 Pénzügyi derivatívák, egyenleg	-1
<b>11. Egyéb befektetések egyenlege</b>	<b>-2231</b>
11.1. Követelések	-1012
11.1.1 Egy évnél nem hosszabb lejáratú, egyenleg	-1263
11.1.2 Éven túli lejáratú, egyenleg	251
11.2. Tartozások	-1219
11.2.1 Egy évnél nem hosszabb lejáratú, egyenleg	336
11.2.2 Éven túli lejáratú, egyenleg	-1555
<b>IV. Tévedések és kihagyások egyenlege</b>	<b>778</b>
<b>V. Teljes fizetési mérleg egyenlege (I+II+III+IV)</b>	<b>-1171</b>
<b>VI. A nemzetközi tartalékok változása</b>	<b>1171</b>

Forrás: MNB

<sup>a)</sup> A nemzetközi tartalékok változása nélkül.

## MAGYARORSZÁG FIZETÉSI MÉRLEGE, 1997–1998

Millió euró

	1997	1998
<b>1. Áruk, egyenleg</b>	<b>-1 733</b>	<b>-2 080</b>
1.1 Export	17 388	18 447
1.2 Import	19 121	20 527
<b>2. Szolgáltatások összesen, bevétel</b>	<b>5 091</b>	<b>5 274</b>
<b>kiadás</b>	<b>3 065</b>	<b>3 683</b>
<b>egyenleg</b>	<b>2 026</b>	<b>1 591</b>
2.1 Építési-szerelési szolgáltatások, bevétel	53	94
kiadás	59	108
egyenleg	-6	-14
2.2 Kereskedelmi szolgáltatások, bevétel	242	498
kiadás	114	399
egyenleg	128	100
2.3 Fuvarozás és szállítmányozás, bevétel	445	578
kiadás	377	402
egyenleg	68	176
2.4 Idegenforgalom, bevétel	3 070	3 134
kiadás	820	993
egyenleg	2 251	2 141
2.5 Üzleti szolgáltatások, bevétel	283	165
kiadás	303	312
egyenleg	-21	-146
2.6 Technikai és kulturális szolgáltatások, bevétel	954	768
kiadás	1 337	1 417
egyenleg	-383	-648
2.7 Kormányzati szolgáltatások, bevétel	43	35
kiadás	54	53
egyenleg	-11	-17
<b>3. Jövedelmek, bevétel</b>	<b>1 219</b>	<b>988</b>
<b>kiadás</b>	<b>2 482</b>	<b>2 650</b>
<b>egyenleg</b>	<b>-1 263</b>	<b>-1 662</b>
3.1 Egy évnél rövidebb ideig alkalmazottak díjazása, bevétel	34	40
kiadás	35	18
egyenleg	-1	21
3.2 Közvetlen tőkebefektetések jövedelmei, bevétel	21	22
kiadás	406	843
egyenleg	-386	-821
3.2.1 Felosztott és átutalt jövedelmek, bevétel	14	17
kiadás	391	809
egyenleg	-377	-792
3.2.2 Tulajdonosi hitelek kamata, bevétel	7	4
kiadás	15	34
egyenleg	-8	-30
3.3 Portfólióbefektetések jövedelmei, bevétel	639	635
kiadás	1 159	1 250
egyenleg	-520	-616
3.3.1 Tulajdonviszonyt megtestesítő értékpapírok, bevétel	13	6
kiadás	54	60
egyenleg	-41	-54
3.3.2 Kötvények, bevétel	25	10
kiadás	841	742
egyenleg	-816	-731
3.3.3 Pénzpiaci eszközök és pénzügyi derivatívák, bevétel	601	618
kiadás	264	449
egyenleg	338	169
3.4 Egyéb befektetések jövedelmei, bevétel	525	292
kiadás	882	538
egyenleg	-356	-246
<b>4. Viszonzatlan folyó átutalások, egyenleg</b>	<b>122</b>	<b>130</b>
4.1 Kormányzati szektor, egyenleg	-4	-40
4.2 Egyéb szektorok, egyenleg	126	170
<b>I. Folyó fizetési mérleg egyenlege (1 + 2 + 3 + 4)</b>	<b>-848</b>	<b>-2020</b>



VII/3. melléklet (folytatás)

## MAGYARORSZÁG FIZETÉSI MÉRLEGE, 1997–1998

Millió euró

	1997	1998
<b>III. Pénzügyi mérleg egyenlege (8+9+10) a)</b>	<b>104</b>	<b>170</b>
5. Kormányzati szektor viszonzatlan tőke átutalásai, egyenleg	10	46
6. Egyéb szektorok viszonzatlan tőke átutalásai, egyenleg	114	141
7. Nem termelt nem pénzügyi javak forgalma, egyenleg	-20	-17
<b>III. Pénzügyi mérleg egyenlege (8+9+10) a)</b>	<b>602</b>	<b>2582</b>
<b>8. Közvetlen tőkebefektetések egyenlege</b>	<b>1533</b>	<b>1387</b>
8.1. Külföldön	-389	-428
8.1.1. Részvény és egyéb tulajdonosi részesedés, egyenleg	-258	-412
8.1.2. Tulajdonosi hitelek, egyenleg	-131	-16
8.1.2.1. Követelések, egyenleg	-132	-16
8.1.2.2. Tartozások, egyenleg	1	0
8.2. Magyarországon	1922	1815
8.2.1. Részvény és egyéb tulajdonosi részesedés, egyenleg	1603	1260
8.2.2. Tulajdonosi hitelek, egyenleg	319	555
8.2.2.1. Követelések, egyenleg	-7	69
8.2.2.2. Tartozások, egyenleg	327	486
<b>9. Portfólióbefektetések</b>	<b>-919</b>	<b>1786</b>
9.1. Követelések egyenlege	-108	72
9.1.1. Tulajdonviszonyt megtestesítő értékpapírok, egyenleg	-29	-41
9.1.2. Kötvények, egyenleg	-46	-74
9.1.3. Pénzpiaci eszközök, egyenleg	-44	30
9.1.4. Pénzügyi derivatívák, egyenleg	11	156
9.2. Tartozások egyenlege	-811	1713
9.2.1. Tulajdonviszonyt megtestesítő értékpapírok, egyenleg	896	494
9.2.2. Kötvények, egyenleg	-1662	1303
9.2.3. Pénzpiaci eszközök, egyenleg	-42	-51
9.2.4. Pénzügyi derivatívák, egyenleg	-4	-32
<b>10. Egyéb befektetések egyenlege</b>	<b>-13</b>	<b>-590</b>
10.1. Követelések	-527	-451
10.1.1. Egy évnél nem hosszabb lejáratú, egyenleg	-422	-399
10.1.2. Éven túli lejáratú, egyenleg	-105	-52
10.2. Tartozások	514	-139
10.2.1. Egy évnél nem hosszabb lejáratú, egyenleg	829	258
10.2.2. Éven túli lejáratú, egyenleg	-315	-397
<b>IV. Tévedések és kihagyások egyenlege</b>	<b>16</b>	<b>28</b>
<b>V. Teljes fizetési mérleg egyenlege (I+II+III+IV)</b>	<b>-127</b>	<b>760</b>
<b>VI. A nemzetközi tartalékok változása</b>	<b>127</b>	<b>-760</b>

Forrás: MNB

<sup>a)</sup> A nemzetközi tartalékok változása nélkül.

## MAGYARORSZÁG FIZETÉSI MÉRLEGE, 1999

Millió euró

	Jan.	Febr.	Márc.	Ápr.	Máj.	Jún.	Júl.	Aug.	Szept.	Okt.	Nov.	Dec.	Jan.-dec.
<b>1. Áruk, egyenleg</b>	<b>-83</b>	<b>-74</b>	<b>-310</b>	<b>-143</b>	<b>-75</b>	<b>-285</b>	<b>-161</b>	<b>-110</b>	<b>-200</b>	<b>-203</b>	<b>-192</b>	<b>-220</b>	<b>-2 056</b>
1.1 Export	1563	1461	1620	1605	1641	1540	1713	1661	1760	1801	1951	2201	20 518
1.2 Import	1646	1535	1930	1748	1716	1825	1874	1771	1960	2004	2144	2421	22 574
<b>2. Szolgáltatások összesen, bevétel</b>	<b>319</b>	<b>321</b>	<b>432</b>	<b>390</b>	<b>402</b>	<b>480</b>	<b>513</b>	<b>559</b>	<b>501</b>	<b>480</b>	<b>461</b>	<b>455</b>	<b>5 314</b>
<b>kiadás</b>	<b>314</b>	<b>298</b>	<b>371</b>	<b>325</b>	<b>286</b>	<b>371</b>	<b>368</b>	<b>291</b>	<b>322</b>	<b>310</b>	<b>358</b>	<b>386</b>	<b>4 000</b>
<b>egyenleg</b>	<b>5</b>	<b>24</b>	<b>62</b>	<b>65</b>	<b>116</b>	<b>109</b>	<b>146</b>	<b>267</b>	<b>179</b>	<b>170</b>	<b>103</b>	<b>68</b>	<b>1 314</b>
2.1 Építési-szerelésiszolgáltatások, bevétel	6	6	6	7	5	7	5	5	5	4	6	5	67
kiadás	9	19	20	27	14	13	21	17	6	9	11	8	173
egyenleg	-3	-12	-15	-20	-9	-6	-16	-12	-1	-5	-4	-4	-106
2.2 Kereskedelmi szolgáltatások, bevétel	50	52	51	34	27	29	30	22	56	44	60	46	501
kiadás	39	49	38	34	25	24	26	27	31	37	39	50	418
egyenleg	11	4	13	0	2	5	3	-5	25	7	21	-4	82
2.3 Fuvarozás és szállítmányozás, bevétel	32	42	34	40	36	44	52	48	53	51	48	57	537
kiadás	29	32	34	35	27	36	38	37	37	35	40	42	423
egyenleg	3	10	-1	6	9	8	14	11	16	16	8	15	114
2.4 Idegenforgalom, bevétel	165	149	269	216	271	318	347	412	307	283	236	222	3 197
kiadás	82	66	113	84	84	131	119	90	98	79	93	79	1 119
egyenleg	83	83	156	132	187	187	228	322	209	204	143	143	2 078
2.5 Üzleti szolgáltatások, bevétel	13	10	10	9	10	11	8	11	10	17	14	17	141
kiadás	25	22	31	28	18	28	27	18	20	20	20	29	286
egyenleg	-11	-12	-21	-18	-8	-17	-19	-7	-10	-4	-6	-12	-145
2.6 Technikai és kulturális szolgáltatások, bevétel	51	59	61	81	52	69	66	56	65	77	91	102	830
kiadás	124	105	127	117	113	133	129	97	124	124	148	168	1 507
egyenleg	-73	-46	-66	-36	-61	-65	-63	-41	-59	-47	-56	-66	-677
2.7 Kormányzati szolgáltatások, bevétel	2	2	2	2	2	2	5	3	4	4	5	6	40
kiadás	6	5	8	2	6	6	7	4	6	6	7	10	73
egyenleg	-5	-3	-6	1	-4	-3	-2	-1	-2	-1	-2	-3	-32
<b>3. Jövedelmek, bevétel</b>	<b>106</b>	<b>52</b>	<b>67</b>	<b>39</b>	<b>41</b>	<b>45</b>	<b>45</b>	<b>70</b>	<b>72</b>	<b>66</b>	<b>56</b>	<b>66</b>	<b>724</b>
<b>kiadás</b>	<b>180</b>	<b>76</b>	<b>178</b>	<b>152</b>	<b>146</b>	<b>278</b>	<b>193</b>	<b>124</b>	<b>163</b>	<b>117</b>	<b>156</b>	<b>518</b>	<b>2 280</b>
<b>egyenleg</b>	<b>-74</b>	<b>-24</b>	<b>-111</b>	<b>-113</b>	<b>-106</b>	<b>-233</b>	<b>-148</b>	<b>-54</b>	<b>-91</b>	<b>-51</b>	<b>-100</b>	<b>-451</b>	<b>-1 556</b>
3.1 Egy évnél rövidebb ideig alkalmazottak díjazása, bevétel	2	3	3	2	2	3	3	2	3	2	3	3	31
kiadás	2	2	3	2	2	2	3	2	2	2	3	3	27
egyenleg	0	1	0	0	0	2	0	0	1	0	0	1	4
3.2 Közvetlen tőkebefektetések jövedelmei, bevétel	1	0	0	1	1	1	1	1	2	2	1	3	14
kiadás	-13	10	4	48	87	107	83	21	16	14	61	386	823
egyenleg	14	-9	-4	-47	-86	-105	-82	-20	-14	-12	-60	-383	-809
3.2.1 Felosztott és átutalt jövedelmek, bevétel	0	0	0	1	1	1	1	1	2	2	1	3	12
kiadás	-15	9	3	47	85	102	82	18	15	13	60	381	799
egyenleg	15	-9	-3	-46	-84	-100	-81	-17	-13	-11	-58	-379	-787
3.2.2 Tulajdonosi hitelek kamata, bevétel	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	2
kiadás	2	1	1	1	2	5	1	3	1	1	1	5	24
egyenleg	-1	0	-1	-1	-2	-5	-1	-3	-1	-1	-1	-5	-22
3.3 Portfóliobefektetések jövedelmei, bevétel	70	27	43	17	17	14	20	44	44	42	26	26	388
kiadás	134	41	104	73	37	116	81	67	80	75	60	51	919
egyenleg	-64	-14	-61	-56	-20	-102	-61	-23	-36	-34	-34	-25	-530
3.3.1 Tulajdonviszonyt megtestesítő értékpapírok, bevétel	0	0	0	0	0	0	2	0	1	0	0	0	5
kiadás	2	1	0	0	11	49	3	3	0	1	0	4	74
egyenleg	-1	0	0	0	-11	-49	-1	-3	1	-1	0	-4	-69
3.3.2 Kötvények, bevétel	0	2	3	2	2	2	6	39	41	37	23	23	180
kiadás	127	40	104	68	26	67	77	64	80	74	59	47	832
egyenleg	-127	-39	-101	-66	-24	-65	-71	-25	-38	-37	-36	-24	-652
3.3.3 Pénzpiaci eszközök és pénzügyi derivatívák, bevétel	69	25	40	15	15	12	12	5	2	4	3	2	204
kiadás	5	0	0	5	0	0	1	0	0	0	0	0	13
egyenleg	64	25	40	10	15	11	11	5	2	4	2	2	191
3.4 Egyéb befektetések jövedelmei, bevétel	33	22	21	19	20	27	21	23	23	20	27	35	291
kiadás	57	23	67	29	20	53	26	34	65	26	33	78	511
egyenleg	-24	-1	-46	-10	0	-27	-4	-11	-42	-6	-7	-44	-220
<b>4. Viszonzatlan folyó átutalások, egyenleg</b>	<b>1</b>	<b>17</b>	<b>30</b>	<b>25</b>	<b>10</b>	<b>39</b>	<b>32</b>	<b>42</b>	<b>29</b>	<b>33</b>	<b>33</b>	<b>36</b>	<b>328</b>
4.1 Kormányzati szektor, egyenleg	-3	-9	4	-1	0	-5	2	4	-1	3	0	-2	-8
4.2 Egyéb szektorok, egyenleg	4	26	26	26	10	44	30	38	30	31	34	38	336
<b>I. Folyó fizetési mérleg egyenlege (1 + 2 + 3 + 4)</b>	<b>-151</b>	<b>-57</b>	<b>-330</b>	<b>-166</b>	<b>-55</b>	<b>-369</b>	<b>-131</b>	<b>145</b>	<b>-83</b>	<b>-51</b>	<b>-156</b>	<b>-566</b>	<b>-1 970</b>

## MAGYARORSZÁG FIZETÉSI MÉRLEGE, 1999

Millió euró

	Jan	Febr.	Márc.	Ápr.	Máj.	Jún.	Júl.	Aug.	Szept.	Okt.	Nov.	Dec.	Jan.- dec.
<b>II. Tökémérleg egyenlege (5 + 6 + 7)</b>	<b>17</b>	<b>15</b>	<b>-45</b>	<b>-59</b>	<b>14</b>	<b>-76</b>	<b>32</b>	<b>19</b>	<b>44</b>	<b>14</b>	<b>42</b>	<b>13</b>	<b>31</b>
5. Kormányzati szektor viszonzatlan tőkeátutalásai, egyenleg	7	0	2	-4	3	21	14	3	13	5	22	9	94
6. Egyéb szektorok viszonzatlan tőkeátutalásai, egyenleg	12	11	-45	-54	10	-96	22	15	28	11	15	14	-57
7. Nem termelt nem pénzügyi javak forgalma, egyenleg	-2	4	-1	-1	1	-1	-3	0	3	-2	5	-10	-6
<b>III. Pénzügyi mérleg egyenlege (8 + 9 + 10)<sup>a)</sup></b>	<b>56</b>	<b>596</b>	<b>30</b>	<b>153</b>	<b>181</b>	<b>1 202</b>	<b>236</b>	<b>-124</b>	<b>475</b>	<b>37</b>	<b>880</b>	<b>693</b>	<b>4417</b>
<b>8. Közvetlen tőkebefektetések egyenlege</b>	<b>171</b>	<b>54</b>	<b>44</b>	<b>-15</b>	<b>170</b>	<b>123</b>	<b>217</b>	<b>43</b>	<b>86</b>	<b>95</b>	<b>98</b>	<b>526</b>	<b>1612</b>
8.1 Külföldön	-6	-7	-15	-6	-38	-35	-15	-14	-11	-13	-13	-64	-237
8.1.1 Részvény és egyéb tulajdonosi részesedés, egyenleg	-3	-5	-15	-5	-37	-31	-15	-14	-8	-10	-13	-79	-235
8.1.2 Tulajdonosi hitelek, egyenleg	-3	-2	-1	-1	-1	-4	0	0	-3	-3	0	15	-2
8.1.2.1 Követelések, egyenleg	-3	-2	-1	-1	-1	-4	0	0	-3	-3	0	15	-2
8.1.2.2 Tartozások, egyenleg	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
8.2 Magyarországon	176	61	59	-9	207	157	232	58	97	108	111	590	1849
8.2.1 Részvény és egyéb tulajdonosi részesedés, egyenleg	270	68	89	100	127	119	63	113	103	71	147	296	1567
8.2.2 Tulajdonosi hitelek, egyenleg	-94	-7	-30	-109	81	38	169	-55	-5	37	-36	294	282
8.2.2.1 Követelések, egyenleg	-86	-30	-27	-45	-46	6	54	-74	-45	51	-20	238	-24
8.2.2.2 Tartozások, egyenleg	-8	23	-3	-64	126	32	115	19	40	-14	-16	56	306
<b>9. Portfóliobefektetések</b>	<b>72</b>	<b>575</b>	<b>-551</b>	<b>575</b>	<b>313</b>	<b>768</b>	<b>-128</b>	<b>-197</b>	<b>-243</b>	<b>-70</b>	<b>528</b>	<b>210</b>	<b>1851</b>
9.1 Követelések egyenlege	384	22	270	-13	-180	-49	63	32	94	7	-1	64	694
9.1.1 Tulajdonviszonyt megtestesítő értékpapírok, egyenleg	0	-2	-2	-6	6	-1	-1	-1	8	1	-3	16	15
9.1.2 Kötvények, egyenleg	-10	-7	-1	11	-24	0	-24	-22	13	1	-6	-2	-71
9.1.3 Pénzpiaci eszközök, egyenleg	-2	-2	3	-21	2	-3	1	1	0	0	-3	8	-15
9.1.4 Pénzügyi derivatívák, egyenleg	396	33	269	2	-165	-45	88	55	73	5	11	42	764
9.2 Tartozások egyenlege	-312	553	-821	588	493	818	-191	-229	-337	-78	530	145	1157
9.2.1 Tulajdonviszonyt megtestesítő értékpapírok, egyenleg	-3	153	19	119	194	327	167	-2	-75	-19	158	87	1126
9.2.2 Kötvények, egyenleg	58	482	-587	494	149	465	-299	-157	-241	-36	396	117	841
9.2.3 Pénzpiaci eszközök, egyenleg	0	0	0	-1	0	0	0	0	0	0	0	0	-1
9.2.4 Pénzügyi derivatívák, egyenleg	-368	-82	-254	-24	150	26	-59	-71	-21	-23	-24	-59	-809
<b>10. Egyéb befektetések egyenlege</b>	<b>-186</b>	<b>-32</b>	<b>538</b>	<b>-407</b>	<b>-302</b>	<b>312</b>	<b>147</b>	<b>30</b>	<b>632</b>	<b>13</b>	<b>254</b>	<b>-43</b>	<b>955</b>
10.1 Követelések	-66	108	-48	25	-438	-88	272	-167	109	-372	-81	-353	-1098
10.1.1 Egy évnél nem hosszabb lejáratú, egyenleg	-24	134	-33	-19	-230	-105	271	-157	156	-369	91	-241	-526
10.1.2 Éven túli lejáratú, egyenleg	-42	-26	-14	44	-208	17	1	-9	-46	-3	-172	-112	-571
10.2 Tartozások	-120	-140	585	-432	136	399	-125	197	523	385	334	310	2052
10.2.1 Egy évnél nem hosszabb lejáratú, egyenleg	-242	-109	550	-422	-112	227	-254	16	247	294	50	260	505
10.2.2 Éven túli lejáratú, egyenleg	121	-31	35	-9	248	172	129	180	276	91	284	50	1547
<b>IV. Tévedések és kihagyások egyenlege</b>	<b>-102</b>	<b>-50</b>	<b>-90</b>	<b>-23</b>	<b>-16</b>	<b>-109</b>	<b>94</b>	<b>18</b>	<b>-20</b>	<b>33</b>	<b>69</b>	<b>-41</b>	<b>-237</b>
<b>V. Teljes fizetési mérleg egyenlege (I + II + III + IV)</b>	<b>-179</b>	<b>504</b>	<b>-435</b>	<b>-95</b>	<b>123</b>	<b>649</b>	<b>231</b>	<b>58</b>	<b>416</b>	<b>34</b>	<b>836</b>	<b>99</b>	<b>2241</b>
<b>VI. A nemzetközi tartalékok változása</b>	<b>179</b>	<b>-504</b>	<b>435</b>	<b>95</b>	<b>-123</b>	<b>-649</b>	<b>-231</b>	<b>-58</b>	<b>-416</b>	<b>-34</b>	<b>-836</b>	<b>-99</b>	<b>-2241</b>

Forrás: MNB

<sup>a)</sup> A nemzetközi tartalékok változása nélkül.

**A PORTFÓLIÓ- ÉS EGYÉB BEFEKTETÉSEK JÖVEDELMEINEK SZEKTORBONTÁSA,  
1997–1998**

Millió euró

	1997	1998
<b>I. Kormányzati szektor és MNB összesen (A + B)</b>		
<b>1. Portfólió- és egyéb befektetések jövedelmei, bevétel</b>	<b>741</b>	<b>726</b>
<b>kiadás</b>	<b>1505</b>	<b>1377</b>
<b>egyenleg</b>	<b>-764</b>	<b>-651</b>
<b>1.1 Portfólióbefektetések jövedelmei, bevétel</b>	<b>598</b>	<b>610</b>
<b>kiadás</b>	<b>1074</b>	<b>1153</b>
<b>egyenleg</b>	<b>-476</b>	<b>-544</b>
1.1.1 Tulajdonviszonyt megtestesítő értékpapírok, bevétel	0	0
kiadás	0	0
egyenleg	0	0
1.1.2 Kötvények, bevétel	4	0
kiadás	819	724
egyenleg	-815	-724
1.1.3 Pénzpiaci eszközök és pénzügyi derivatívák,	594	609
bevétel		
kiadás	254	429
egyenleg	339	180
<b>1.2 Egyéb befektetések jövedelmei, bevétel</b>	<b>143</b>	<b>116</b>
<b>kiadás</b>	<b>431</b>	<b>224</b>
<b>egyenleg</b>	<b>-288</b>	<b>-107</b>
<b>A. Kormányzati szektor</b>		
<b>1. Portfólió- és egyéb befektetések jövedelmei, bevétel</b>	<b>5</b>	<b>33</b>
<b>kiadás</b>	<b>113</b>	<b>209</b>
<b>egyenleg</b>	<b>-108</b>	<b>-175</b>
<b>1.1 Portfólióbefektetések jövedelmei, bevétel</b>	<b>3</b>	<b>0</b>
<b>kiadás</b>	<b>34</b>	<b>131</b>
<b>egyenleg</b>	<b>-32</b>	<b>-131</b>
1.1.1 Tulajdonviszonyt megtestesítő értékpapírok, bevétel	0	0
kiadás	0	0
egyenleg	0	0
1.1.2 Kötvények, bevétel	1	0
kiadás	34	131
egyenleg	-33	-131
1.1.3 Pénzpiaci eszközök és pénzügyi derivatívák, bevétel	1	0
kiadás	0	0
egyenleg	1	0
<b>1.2. Egyéb befektetések jövedelmei, bevétel</b>	<b>3</b>	<b>33</b>
<b>kiadás</b>	<b>79</b>	<b>77</b>
<b>egyenleg</b>	<b>-77</b>	<b>-44</b>
<b>B. Magyar Nemzeti Bank</b>		
<b>1. Portfólió- és egyéb befektetések jövedelmei, bevétel</b>	<b>736</b>	<b>693</b>
<b>kiadás</b>	<b>1391</b>	<b>1168</b>
<b>egyenleg</b>	<b>-656</b>	<b>-475</b>
<b>1.1 Portfólióbefektetések jövedelmei, bevétel</b>	<b>595</b>	<b>609</b>
<b>kiadás</b>	<b>1039</b>	<b>1022</b>
<b>egyenleg</b>	<b>-444</b>	<b>-413</b>
1.1.1 Tulajdonviszonyt megtestesítő értékpapírok, bevétel	0	0
kiadás	0	0
egyenleg	0	0
1.1.2 Kötvények, bevétel	3	0
kiadás	785	593
egyenleg	-782	-593
1.1.3 Pénzpiaci eszközök és pénzügyi derivatívák, bevétel	592	609
kiadás	254	429
egyenleg	338	181
<b>1.2. Egyéb befektetések jövedelmei, bevétel</b>	<b>140</b>	<b>84</b>
<b>kiadás</b>	<b>352</b>	<b>146</b>
<b>egyenleg</b>	<b>-212</b>	<b>-63</b>

VII/5. táblázat (folytatás)

**A PORTFÓLIÓ- ÉS EGYÉB BEFEKTETÉSEK JÖVEDELMEINEK SEKTORBONTÁSA,  
1997–1998**

Millió euró

	1997	1998
<b>II. Magánszektor összesen (C + D)</b>		
<b>1. Portfólió- és egyéb befektetések jövedelmei, bevétel</b>	<b>424</b>	<b>200</b>
kiadás	536	411
egyenleg	-113	-211
<b>1.1 Portfólióbefektetések jövedelmei, bevétel</b>	<b>41</b>	<b>25</b>
kiadás	86	97
egyenleg	-45	-72
1.1.1 Tulajdonviszonyt megtestesítő értékpapírok, bevétel	13	6
kiadás	54	60
egyenleg	-41	-54
1.1.2 Kötvények, bevétel	20	10
kiadás	22	17
egyenleg	-2	-7
1.1.3 Pénzpiaci eszközök és pénzügyi derivatívák, bevétel	8	9
kiadás	9	20
egyenleg	-2	-11
<b>1.2 Egyéb befektetések jövedelmei, bevétel</b>	<b>383</b>	<b>175</b>
kiadás	451	314
egyenleg	-68	-139
<b>C. Hitelintézetek</b>		
<b>1. Portfólió- és egyéb befektetések jövedelmei, bevétel</b>	<b>360</b>	<b>171</b>
kiadás	413	256
egyenleg	-54	-85
<b>1.1 Portfólióbefektetések jövedelmei, bevétel</b>	<b>20</b>	<b>14</b>
kiadás	50	52
egyenleg	-30	-38
1.1.1 Tulajdonviszonyt megtestesítő értékpapírok, bevétel	4	1
kiadás	30	24
egyenleg	-26	-23
1.1.2 Kötvények, bevétel	9	9
kiadás	12	13
egyenleg	-2	-4
1.1.3 Pénzpiaci eszközök és pénzügyi derivatívák, bevétel	7	4
kiadás	8	15
egyenleg	-2	-11
<b>1.2 Egyéb befektetések jövedelmei, bevétel</b>	<b>340</b>	<b>157</b>
kiadás	363	204
egyenleg	-23	-47
<b>D. Vállalkozói és egyéb szektorok</b>		
<b>1. Portfólió- és egyéb befektetések jövedelmei, bevétel</b>	<b>64</b>	<b>29</b>
kiadás	123	156
egyenleg	-59	-127
<b>1.1 Portfólióbefektetések jövedelmei, bevétel</b>	<b>21</b>	<b>11</b>
kiadás	36	45
egyenleg	-14	-34
1.1.1 Tulajdonviszonyt megtestesítő értékpapírok, bevétel	9	5
kiadás	24	36
egyenleg	-15	-31
1.1.2 Kötvények, bevétel	11	1
kiadás	10	4
egyenleg	1	-3
1.1.3 Pénzpiaci eszközök és pénzügyi derivatívák, bevétel	1	5
kiadás	1	5
egyenleg	0	0
<b>1.2 Egyéb befektetések jövedelmei, bevétel</b>	<b>43</b>	<b>18</b>
kiadás	87	110
egyenleg	-45	-92

Forrás: MNB

## A PORTFÓLIÓ- ÉS EGYÉB BEFEKTETÉSEK JÖVEDELMEINEK SZÉKTORBONTÁSA, 1999

Millió euró

	Jan.	Febr.	Márc.	Ápr.	Máj.	Jún.	Júl.	Aug.	Szept.	Okt.	Nov.	Dec.	Jan.-dec.
<b>I. Kormányzati szektor és MNB összesen (A + B)</b>													
<b>1. Portfólió- és egyéb befektetések jövedelmei, bevétel</b>	<b>84</b>	<b>29</b>	<b>45</b>	<b>20</b>	<b>20</b>	<b>16</b>	<b>21</b>	<b>44</b>	<b>43</b>	<b>44</b>	<b>29</b>	<b>36</b>	<b>430</b>
kiadás	156	40	122	72	29	83	85	74	98	79	65	58	961
egyenleg	-72	-11	-77	-52	-10	-67	-63	-30	-55	-35	-36	-22	-531
<b>1.1 Portfólióbefektetések jövedelmei, bevétel</b>	<b>69</b>	<b>24</b>	<b>39</b>	<b>15</b>	<b>15</b>	<b>12</b>	<b>17</b>	<b>39</b>	<b>38</b>	<b>39</b>	<b>23</b>	<b>21</b>	<b>352</b>
kiadás	127	40	103	68	25	67	77	54	80	74	59	44	818
egyenleg	-58	-16	-64	-54	-10	-55	-60	-15	-41	-35	-36	-23	-466
1.1.1 Tulajdonviszonyt megtestesítő értékpapírok, bevétel	0	0	0	0	0	0	2	0	0	0	0	0	2
kiadás	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
egyenleg	0	0	0	0	0	0	2	0	0	0	0	0	2
1.1.2 Kötvények, bevétel	0	0	0	0	0	1	4	35	37	35	21	19	152
kiadás	127	40	103	68	25	67	77	54	80	74	59	44	818
egyenleg	-127	-40	-103	-68	-25	-66	-72	-20	-43	-39	-38	-25	-666
1.1.3 Pénzpiaci eszközök és pénzügyi derivatívák, bevétel	69	24	39	15	15	11	11	5	2	4	2	2	199
kiadás	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
egyenleg	69	24	39	15	15	11	11	5	2	4	2	2	199
<b>1.2 Egyéb befektetések jövedelmei, bevétel</b>	<b>14</b>	<b>5</b>	<b>6</b>	<b>5</b>	<b>5</b>	<b>4</b>	<b>4</b>	<b>5</b>	<b>4</b>	<b>5</b>	<b>5</b>	<b>15</b>	<b>78</b>
kiadás	28	0	19	4	4	16	8	20	18	4	6	14	143
egyenleg	-14	5	-13	1	0	-12	-3	-15	-14	1	-1	0	-65
<b>A. Kormányzati szektor</b>													
<b>1. Portfólió- és egyéb befektetések jövedelmei, bevétel</b>	<b>2</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>11</b>	<b>13</b>
kiadás	44	3	8	9	5	19	40	29	8	41	17	31	254
egyenleg	-42	-3	-8	-9	-5	-19	-40	-29	-8	-41	-17	-20	-241
<b>1.1 Portfólióbefektetések jövedelmei, bevétel</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1</b>
kiadás	39	3	0	6	5	7	33	9	0	39	16	21	178
egyenleg	-39	-3	0	-6	-5	-7	-33	-9	0	-39	-16	-21	-177
1.1.1 Tulajdonviszonyt megtestesítő értékpapírok, bevétel	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
kiadás	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
egyenleg	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
1.1.2 Kötvények, bevétel	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1
kiadás	39	3	0	6	5	7	33	9	0	39	16	21	178
egyenleg	-39	-3	0	-6	-5	-7	-33	-9	0	-39	-16	-21	-177
1.1.3 Pénzpiaci eszközök és pénzügyi derivatívák, bevétel	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
kiadás	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
egyenleg	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>1.2 Egyéb befektetések jövedelmei, bevétel</b>	<b>2</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>11</b>	<b>13</b>
kiadás	5	0	8	2	0	12	7	20	8	3	1	11	76
egyenleg	-3	0	-8	-2	0	-12	-7	-20	-8	-3	-1	0	-63
<b>B. Magyar Nemzeti Bank</b>													
<b>1. Portfólió- és egyéb befektetések jövedelmei, bevétel</b>	<b>82</b>	<b>29</b>	<b>45</b>	<b>20</b>	<b>20</b>	<b>16</b>	<b>21</b>	<b>44</b>	<b>42</b>	<b>44</b>	<b>29</b>	<b>25</b>	<b>417</b>
kiadás	112	38	115	64	24	64	45	46	89	37	48	27	707
egyenleg	-30	-9	-69	-44	-4	-48	-23	-1	-47	7	-19	-2	-290
<b>1.1 Portfólióbefektetések jövedelmei, bevétel</b>	<b>69</b>	<b>24</b>	<b>39</b>	<b>15</b>	<b>15</b>	<b>12</b>	<b>17</b>	<b>39</b>	<b>38</b>	<b>39</b>	<b>23</b>	<b>21</b>	<b>352</b>
kiadás	88	38	103	62	19	60	44	46	79	36	43	23	640
egyenleg	-19	-13	-63	-47	-5	-48	-27	-6	-41	3	-19	-2	-288
1.1.1 Tulajdonviszonyt megtestesítő értékpapírok, bevétel	0	0	0	0	0	0	2	0	0	0	0	0	2
kiadás	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
egyenleg	0	0	0	0	0	0	2	0	0	0	0	0	2
1.1.2 Kötvények, bevétel	0	0	0	0	0	1	4	35	37	35	21	19	151
kiadás	88	38	103	62	19	60	44	46	79	36	43	23	640
egyenleg	-88	-38	-103	-62	-19	-59	-40	-11	-43	-1	-22	-4	-489
1.1.3 Pénzpiaci eszközök és pénzügyi derivatívák, bevétel	69	24	39	15	15	11	11	5	2	4	2	2	199
kiadás	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
egyenleg	69	24	39	15	15	11	11	5	2	4	2	2	199
<b>1.2 Egyéb befektetések jövedelmei, bevétel</b>	<b>13</b>	<b>5</b>	<b>6</b>	<b>5</b>	<b>5</b>	<b>4</b>	<b>4</b>	<b>5</b>	<b>4</b>	<b>5</b>	<b>5</b>	<b>4</b>	<b>65</b>
kiadás	24	0	12	2	4	4	1	0	10	2	5	4	67
egyenleg	-11	5	-6	3	0	0	4	5	-6	3	0	0	-2

## A PORTFÓLIÓ- ÉS EGYÉB BEFEKTETÉSEK JÖVEDELMEINEK SZÉKTORBONTÁSA, 1999

Millió euró

	Jan.	Febr.	Márc.	Ápr.	Máj.	Jún.	Júl.	Aug.	Szept.	Okt.	Nov.	Dec.	Jan.- dec.
<b>II. Magánszektor összesen (C + D)</b>													
<b>1. Portfólió- és egyéb befektetések jövedelmei, bevétel</b>	<b>19</b>	<b>20</b>	<b>18</b>	<b>16</b>	<b>18</b>	<b>25</b>	<b>20</b>	<b>22</b>	<b>24</b>	<b>17</b>	<b>24</b>	<b>25</b>	<b>249</b>
kiadás	35	23	49	29	28	86	23	27	47	23	28	71	468
egyenleg	-16	-4	-30	-14	-10	-62	-2	-4	-23	-5	-4	-46	-219
<b>1.1 Portfólióbefektetések jövedelmei, bevétel</b>	<b>0</b>	<b>2</b>	<b>4</b>	<b>2</b>	<b>2</b>	<b>2</b>	<b>3</b>	<b>5</b>	<b>5</b>	<b>3</b>	<b>2</b>	<b>5</b>	<b>36</b>
kiadás	7	1	1	5	12	49	4	13	0	1	1	7	101
egyenleg	-6	2	2	-3	-10	-47	-1	-8	5	2	2	-2	-65
1.1.1 Tulajdonviszonyt megtestesítő értékpapírok, bevétel	0	0	0	0	0	0	1	0	1	0	0	0	3
kiadás	2	1	0	0	11	49	3	3	0	1	0	4	74
egyenleg	-1	0	0	0	-11	-49	-3	-3	1	-1	0	-4	-71
1.1.2 Kötvények, bevétel	0	2	3	2	2	1	2	4	4	2	2	5	28
kiadás	0	0	1	0	1	0	0	9	0	0	0	3	14
egyenleg	0	2	2	2	1	1	2	-5	4	2	2	1	14
1.1.3 Pénzpiaci eszközök és pénzügyi derivatívák, bevétel	0	0	1	0	0	1	1	0	0	1	0	0	5
kiadás	5	0	0	5	0	0	1	0	0	0	0	0	12
egyenleg	-5	0	0	-4	0	0	0	0	0	0	0	0	-8
<b>1.2 Egyéb befektetések jövedelmei, bevétel</b>	<b>18</b>	<b>17</b>	<b>15</b>	<b>14</b>	<b>16</b>	<b>23</b>	<b>17</b>	<b>18</b>	<b>19</b>	<b>15</b>	<b>21</b>	<b>20</b>	<b>213</b>
kiadás	28	23	47	25	16	37	18	14	47	22	27	64	367
egyenleg	-10	-5	-32	-11	0	-14	-1	4	-28	-7	-6	-44	-155
<b>C. Hitelintézetek</b>													
<b>1. Portfólió- és egyéb befektetések jövedelmei, bevétel</b>	<b>17</b>	<b>15</b>	<b>14</b>	<b>12</b>	<b>13</b>	<b>22</b>	<b>16</b>	<b>18</b>	<b>18</b>	<b>12</b>	<b>16</b>	<b>18</b>	<b>192</b>
kiadás	24	18	30	16	6	24	9	18	18	12	13	28	215
egyenleg	-7	-3	-15	-4	7	-1	6	1	0	0	3	-10	-23
<b>1.1 Portfólióbefektetések jövedelmei, bevétel</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1</b>	<b>0</b>	<b>2</b>	<b>2</b>	<b>1</b>	<b>0</b>	<b>1</b>	<b>9</b>
kiadás	5	0	0	0	0	4	0	8	0	0	0	0	18
egyenleg	-5	0	0	0	0	-4	0	-6	2	1	0	1	-9
1.1.1 Tulajdonviszonyt megtestesítő értékpapírok, bevétel	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
kiadás	0	0	0	0	0	4	0	0	0	0	0	0	5
egyenleg	0	0	0	0	0	-4	0	0	0	0	0	0	-5
1.1.2 Kötvények, bevétel	0	0	0	0	0	1	0	2	2	1	0	1	8
kiadás	0	0	0	0	0	0	0	8	0	0	0	0	8
egyenleg	0	0	0	0	0	1	0	-5	2	1	0	1	0
1.1.3 Pénzpiaci eszközök és pénzügyi derivatívák, bevétel	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1
kiadás	5	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	6
egyenleg	-5	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	-5
<b>1.2 Egyéb befektetések jövedelmei, bevétel</b>	<b>17</b>	<b>15</b>	<b>14</b>	<b>12</b>	<b>13</b>	<b>21</b>	<b>15</b>	<b>16</b>	<b>16</b>	<b>11</b>	<b>16</b>	<b>17</b>	<b>183</b>
kiadás	19	18	30	16	6	19	9	10	18	12	13	28	197
egyenleg	-2	-3	-16	-4	7	2	6	6	-2	0	3	-11	-13
<b>D. Vállalkozói és egyéb szektorok</b>													
<b>1. Portfólió- és egyéb befektetések jövedelmei, bevétel</b>	<b>2</b>	<b>5</b>	<b>4</b>	<b>4</b>	<b>5</b>	<b>3</b>	<b>5</b>	<b>4</b>	<b>6</b>	<b>6</b>	<b>7</b>	<b>7</b>	<b>56</b>
kiadás	11	6	19	14	21	63	13	9	29	11	15	43	253
egyenleg	-9	-1	-15	-10	-17	-60	-9	-5	-23	-5	-7	-36	-197
<b>1.1 Portfólióbefektetések jövedelmei, bevétel</b>	<b>0</b>	<b>2</b>	<b>3</b>	<b>2</b>	<b>2</b>	<b>1</b>	<b>3</b>	<b>2</b>	<b>3</b>	<b>2</b>	<b>2</b>	<b>4</b>	<b>27</b>
kiadás	2	1	1	5	12	45	4	5	0	1	1	7	82
egyenleg	-1	1	2	-3	-10	-43	-2	-3	3	1	2	-3	-55
1.1.1 Tulajdonviszonyt megtestesítő értékpapírok, bevétel	0	0	0	0	0	0	1	0	1	0	0	0	3
kiadás	2	1	0	0	11	45	3	3	0	1	0	4	69
egyenleg	-1	0	0	0	-11	-44	-3	-3	1	-1	0	-4	-66
1.1.2 Kötvények, bevétel	0	2	2	2	2	1	1	2	2	1	2	4	20
kiadás	0	0	1	0	1	0	0	2	0	0	0	3	6
egyenleg	0	2	2	2	1	1	1	0	2	1	1	1	14
1.1.3 Pénzpiaci eszközök és pénzügyi derivatívák, bevétel	0	0	0	0	0	1	0	0	0	0	0	0	4
kiadás	0	0	0	5	0	0	1	0	0	0	0	0	7
egyenleg	0	0	0	-4	0	0	-1	0	0	0	0	0	-3
<b>1.2 Egyéb befektetések jövedelmei, bevétel</b>	<b>1</b>	<b>3</b>	<b>1</b>	<b>2</b>	<b>2</b>	<b>1</b>	<b>2</b>	<b>2</b>	<b>3</b>	<b>4</b>	<b>5</b>	<b>3</b>	<b>29</b>
kiadás	9	5	18	9	9	18	9	4	29	10	14	36	171
egyenleg	-8	-3	-17	-7	-7	-17	-7	-2	-26	-6	-9	-33	-142

Forrás: MNB

**A PORTFÓLIÓ- ÉS EGYÉB BEFEKTETÉSEK SZEKTOR  
ÉS LEJÁRAT SZERINTI BONTÁSA, 1996-1998**

Millió euró

	1996	1997	1998
<b>I. Kormányzati szektor és MNB összesen (A + B)</b>			
<b>1. Portfólióbefektetések egyenlege</b>	<b>-620</b>	<b>-1674</b>	<b>1304</b>
1.1 Követelések egyenlege	14	2	156
1.1.1 Tulajdonviszonyt megtestesítő értékpapírok, egyenleg	0	0	0
1.1.2 Kötvények, egyenleg	0	0	-1
1.1.3 Pénzpiaci eszközök, egyenleg	0	0	1
1.1.4 Pénzügyi derivatívák, egyenleg	14	2	156
1.2 Tartozások egyenlege	-635	-1675	1148
1.2.1 Tulajdonviszonyt megtestesítő értékpapírok, egyenleg	0	0	0
1.2.2 Kötvények, egyenleg	-544	-1659	1161
1.2.3 Pénzpiaci eszközök, egyenleg	-89	-13	0
1.2.4 Pénzügyi derivatívák, egyenleg	-1	-3	-13
<b>2. Egyéb befektetések egyenlege</b>	<b>-2192</b>	<b>-658</b>	<b>-1028</b>
2.1 Követelések	47	167	71
2.1.1 Egy évnél nem hosszabb lejáratú	3	1	-10
2.1.2 Éven túli lejáratú	44	166	81
2.2 Tartozások	-2238	-825	-1099
2.2.1 Egy évnél nem hosszabb lejáratú	-198	-25	90
2.2.2 Éven túli lejáratú	-2040	-800	-1189
<b>3. Nemzetközi tartalékok változása</b>	<b>1171</b>	<b>127</b>	<b>-760</b>
<b>A. Kormányzati szektor</b>			
<b>1. Portfólióbefektetések egyenlege</b>	<b>86</b>	<b>124</b>	<b>871</b>
1.1 Követelések egyenlege	0	0	0
1.1.1 Tulajdonviszonyt megtestesítő értékpapírok, egyenleg	0	0	0
1.1.2 Kötvények, egyenleg	0	0	0
1.1.3 Pénzpiaci eszközök, egyenleg	0	0	0
1.1.4 Pénzügyi derivatívák, egyenleg	0	0	0
1.2 Tartozások egyenlege	86	125	871
1.2.1 Tulajdonviszonyt megtestesítő értékpapírok, egyenleg	0	0	0
1.2.2 Kötvények, egyenleg <sup>a)</sup>	176	138	871
1.2.3 Pénzpiaci eszközök, egyenleg	-89	-13	0
1.2.4 Pénzügyi derivatívák, egyenleg	0	0	0
<b>2. Egyéb befektetések egyenlege</b>	<b>-227</b>	<b>79</b>	<b>-195</b>
2.1 Követelések	35	166	68
2.1.1 Egy évnél nem hosszabb lejáratú	0	2	-13
2.1.2 Éven túli lejáratú	35	165	81
2.2 Tartozások	-262	-88	-263
2.2.1 Egy évnél nem hosszabb lejáratú	0	0	0
2.2.2 Éven túli lejáratú	-262	-88	-263
<b>B. Magyar Nemzeti Bank</b>			
<b>1. Portfólióbefektetések egyenlege</b>	<b>-707</b>	<b>-1798</b>	<b>433</b>
1.1 Követelések egyenlege	14	2	156
1.1.1 Tulajdonviszonyt megtestesítő értékpapírok, egyenleg	0	0	0
1.1.2 Kötvények, egyenleg	0	0	-1
1.1.3 Pénzpiaci eszközök, egyenleg	0	0	1
1.1.4 Pénzügyi derivatívák, egyenleg	14	2	156
1.2 Tartozások egyenlege	-721	-1800	277
1.2.1 Tulajdonviszonyt megtestesítő értékpapírok, egyenleg	0	0	0
1.2.2 Kötvények, egyenleg	-720	-1797	290
1.2.3 Pénzpiaci eszközök, egyenleg	0	0	0
1.2.4 Pénzügyi derivatívák, egyenleg	-1	-3	-13
<b>2. Egyéb befektetések egyenlege</b>	<b>-1965</b>	<b>-737</b>	<b>-833</b>
2.1 Követelések	11	1	3
2.1.1 Egy évnél nem hosszabb lejáratú	3	0	3
2.1.2 Éven túli lejáratú	8	1	0
2.2 Tartozások	-1976	-738	-836
2.2.1 Egy évnél nem hosszabb lejáratú	-198	-25	90
2.2.2 Éven túli lejáratú	-1778	-713	-926
<b>3. Nemzetközi tartalékok változása</b>	<b>1171</b>	<b>127</b>	<b>-760</b>
<sup>a)</sup> Ebből: forintban denominált kötvények			795



VII/7. táblázat (folytatás)

**A PORTFÓLIÓ- ÉS EGYÉB BEFEKTETÉSEK SZEKTOR  
ÉS LEJÁRAT SZERINTI BONTÁSA, 1996–1998**

Millió euró

	1996	1997	1998
<b>II. Magánszektor összesen (C + D)</b>			
<b>1. Portfólióbefektetések egyenlege</b>	<b>300</b>	<b>755</b>	<b>482</b>
1.1 Követelések egyenlege	-29	-109	-84
1.1.1 Tulajdonviszonyt megtestesítő értékpapírok, egyenleg	-12	-29	-41
1.1.2 Kötvények, egyenleg	0	-46	-73
1.1.3 Pénzpiaci eszközök, egyenleg	-16	-44	30
1.1.4 Pénzügyi derivatívák, egyenleg	0	9	0
1.2 Tartozások egyenlege	329	864	565
1.2.1 Tulajdonviszonyt megtestesítő értékpapírok, egyenleg	286	896	494
1.2.2 Kötvények, egyenleg	0	-3	142
1.2.3 Pénzpiaci eszközök, egyenleg	42	-29	-51
1.2.4 Pénzügyi derivatívák, egyenleg	0	0	-19
<b>2. Egyéb befektetések egyenlege</b>	<b>-39</b>	<b>645</b>	<b>438</b>
2.1 Követelések	-1058	-694	-522
2.1.1 Egy évnél nem hosszabb lejáratú	-1266	-423	-389
2.1.2 Éven túli lejáratú	208	-271	-133
2.2 Tartozások	1020	1339	960
2.2.1 Egy évnél nem hosszabb lejáratú	535	854	168
2.2.2 Éven túli lejáratú	485	485	792
<b>C. Hitelintézetek</b>			
<b>1. Portfólióbefektetések egyenlege</b>	<b>-3</b>	<b>104</b>	<b>23</b>
1.1 Követelések egyenlege	-7	-72	-14
1.1.1 Tulajdonviszonyt megtestesítő értékpapírok, egyenleg	0	0	0
1.1.2 Kötvények, egyenleg	0	-29	-48
1.1.3 Pénzpiaci eszközök, egyenleg	-7	-43	33
1.1.4 Pénzügyi derivatívák, egyenleg	0	0	0
1.2 Tartozások egyenlege	4	176	38
1.2.1 Tulajdonviszonyt megtestesítő értékpapírok, egyenleg	4	131	-7
1.2.2 Kötvények, egyenleg	0	-1	109
1.2.3 Pénzpiaci eszközök, egyenleg	0	47	-45
1.2.4 Pénzügyi derivatívák, egyenleg	0	0	-19
<b>2. Egyéb befektetések egyenlege</b>	<b>-600</b>	<b>265</b>	<b>288</b>
2.1 Követelések	-907	-747	-310
2.1.1 Egy évnél nem hosszabb lejáratú	-1115	-495	-151
2.1.2 Éven túli lejáratú	208	-253	-159
2.2 Tartozások	308	1012	598
2.2.1 Egy évnél nem hosszabb lejáratú	467	831	144
2.2.2 Éven túli lejáratú	-159	181	454
<b>D. Vállalkozói és egyéb szektorok</b>			
<b>1. Portfólióbefektetések egyenlege</b>	<b>303</b>	<b>650</b>	<b>458</b>
1.1 Követelések egyenlege	-21	-37	-69
1.1.1 Tulajdonviszonyt megtestesítő értékpapírok, egyenleg	-12	-29	-41
1.1.2 Kötvények, egyenleg	0	-17	-25
1.1.3 Pénzpiaci eszközök, egyenleg	-9	-1	-4
1.1.4 Pénzügyi derivatívák, egyenleg	0	9	0
1.2 Tartozások egyenlege	325	688	528
1.2.1 Tulajdonviszonyt megtestesítő értékpapírok, egyenleg	283	765	501
1.2.2 Kötvények, egyenleg	0	-2	32
1.2.3 Pénzpiaci eszközök, egyenleg	42	-76	-6
1.2.4 Pénzügyi derivatívák, egyenleg	0	0	0
<b>2. Egyéb befektetések egyenlege</b>	<b>561</b>	<b>380</b>	<b>150</b>
2.1 Követelések	-151	53	-212
2.1.1 Egy évnél nem hosszabb lejáratú	-151	72	-238
2.1.2 Éven túli lejáratú	0	-19	26
2.2 Tartozások	712	327	362
2.2.1 Egy évnél nem hosszabb lejáratú	68	23	24
2.2.2 Éven túli lejáratú	645	304	338

Forrás: MNB

**A PORTFÓLIÓ- ÉS EGYÉB BEFEKTETÉSEK SZÉKTOR  
ÉS LEJÁRAT SZERINTI BONTÁSA, 1999**

Millió euró

	Jan.	Febr.	Márc.	Ápr.	Máj.	Jún.	Júl.	Aug.	Szept.	Okt.	Nov.	Dec.	Jan.- dec.
<b>I. Kormányzati szektor és MNB összesen (A + B)</b>													
<b>1. Portfólióbefektetések egyenlege</b>	<b>77</b>	<b>436</b>	<b>-596</b>	<b>478</b>	<b>129</b>	<b>449</b>	<b>-284</b>	<b>-176</b>	<b>-159</b>	<b>-51</b>	<b>383</b>	<b>80</b>	<b>767</b>
1.1 Követelések egyenlege	206	16	247	-2	-166	9	15	13	100	4	8	12	462
1.1.1 Tulajdonviszonyt megtestesítő értékpapírok, egyenleg	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
1.1.2 Kötvények, egyenleg	-9	-4	0	0	0	0	-15	0	29	0	0	0	1
1.1.3 Pénzpiaci eszközök, egyenleg	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
1.1.4 Pénzügyi derivatívák, egyenleg	215	21	247	-2	-166	9	29	13	71	4	8	12	461
1.2 Tartozások egyenlege	-129	420	-842	480	294	440	-299	-188	-259	-55	376	68	304
1.2.1 Tulajdonviszonyt megtestesítő értékpapírok, egyenleg	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
1.2.2 Kötvények, egyenleg	58	482	-588	492	149	470	-299	-157	-241	-36	396	117	844
1.2.3 Pénzpiaci eszközök, egyenleg	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
1.2.4 Pénzügyi derivatívák, egyenleg	-188	-62	-254	-13	146	-30	0	-32	-18	-20	-21	-49	-540
<b>2. Egyéb befektetések egyenlege</b>	<b>-141</b>	<b>-21</b>	<b>407</b>	<b>-316</b>	<b>-64</b>	<b>7</b>	<b>28</b>	<b>-3</b>	<b>398</b>	<b>186</b>	<b>-42</b>	<b>13</b>	<b>452</b>
2.1 Követelések	6	2	2	8	1	2	1	0	0	4	4	-4	27
2.1.1 Egy évnél nem hosszabb lejáratú	5	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	6
2.1.2 Éven túli lejáratú	1	2	1	8	1	2	1	0	1	4	4	-4	22
2.2 Tartozások	-148	-23	405	-324	-65	5	27	-3	397	182	-47	17	425
2.2.1 Egy évnél nem hosszabb lejáratú	-128	0	429	-303	-72	33	38	0	136	197	14	1	345
2.2.2 Éven túli lejáratú	-19	-23	-24	-21	7	-28	-11	-3	261	-15	-61	16	80
<b>3. Nemzetközi tartalékok változása</b>	<b>179</b>	<b>-504</b>	<b>435</b>	<b>95</b>	<b>-123</b>	<b>-649</b>	<b>-231</b>	<b>-58</b>	<b>-416</b>	<b>-34</b>	<b>-836</b>	<b>-99</b>	<b>-2241</b>
<b>A. Kormányzati szektor</b>													
<b>1. Portfólióbefektetések egyenlege</b>	<b>144</b>	<b>500</b>	<b>-88</b>	<b>562</b>	<b>187</b>	<b>485</b>	<b>72</b>	<b>22</b>	<b>-64</b>	<b>76</b>	<b>482</b>	<b>245</b>	<b>2624</b>
1.1 Követelések egyenlege	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
1.1.1 Tulajdonviszonyt megtestesítő értékpapírok, egyenleg	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
1.1.2 Kötvények, egyenleg	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
1.1.3 Pénzpiaci eszközök, egyenleg	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
1.1.4 Pénzügyi derivatívák, egyenleg	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
1.2 Tartozások egyenlege	144	500	-88	562	187	485	72	22	-64	76	482	245	2624
1.2.1 Tulajdonviszonyt megtestesítő értékpapírok, egyenleg	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
1.2.2 Kötvények, egyenleg <sup>a)</sup>	144	500	-88	562	187	485	72	22	-64	76	482	245	2624
1.2.3 Pénzpiaci eszközök, egyenleg	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
1.2.4 Pénzügyi derivatívák, egyenleg	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>2. Egyéb befektetések egyenlege</b>	<b>-10</b>	<b>-6</b>	<b>-7</b>	<b>-1</b>	<b>16</b>	<b>-15</b>	<b>1</b>	<b>-1</b>	<b>278</b>	<b>0</b>	<b>-26</b>	<b>21</b>	<b>252</b>
2.1 Követelések	6	2	2	8	1	2	1	0	1	4	4	-4	27
2.1.1 Egy évnél nem hosszabb lejáratú	5	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	6
2.1.2 Éven túli lejáratú	1	2	1	8	1	2	1	0	1	4	4	-4	22
2.2 Tartozások	-16	-8	-8	-9	15	-16	-1	-1	277	-4	-30	25	224
2.2.1 Egy évnél nem hosszabb lejáratú	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
2.2.2 Éven túli lejáratú	-16	-8	-8	-9	15	-16	-1	-1	277	-4	-30	25	224
<b>B. Magyar Nemzeti Bank</b>													
<b>1. Portfólióbefektetések egyenlege</b>	<b>-66</b>	<b>-64</b>	<b>-507</b>	<b>-84</b>	<b>-58</b>	<b>-37</b>	<b>-357</b>	<b>-198</b>	<b>-94</b>	<b>-128</b>	<b>-99</b>	<b>-165</b>	<b>-1857</b>
1.1 Követelések egyenlege	206	16	247	-2	-166	9	15	13	100	4	8	12	462
1.1.1 Tulajdonviszonyt megtestesítő értékpapírok, egyenleg	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
1.1.2 Kötvények, egyenleg	-9	-4	0	0	0	0	-15	0	29	0	0	0	1
1.1.3 Pénzpiaci eszközök, egyenleg	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
1.1.4 Pénzügyi derivatívák, egyenleg	215	21	247	-2	-166	9	29	13	71	4	8	12	461
1.2 Tartozások egyenlege	-273	-80	-754	-82	108	-46	-371	-210	-195	-132	-107	-177	-2320
1.2.1 Tulajdonviszonyt megtestesítő értékpapírok, egyenleg	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
1.2.2 Kötvények, egyenleg	-85	-18	-500	-70	-38	-16	-371	-179	-177	-112	-86	-128	-1780
1.2.3 Pénzpiaci eszközök, egyenleg	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
1.2.4 Pénzügyi derivatívák, egyenleg	-188	-62	-254	-13	146	-30	0	-32	-18	-20	-21	-49	-540
<b>2. Egyéb befektetések egyenlege</b>	<b>-132</b>	<b>-15</b>	<b>414</b>	<b>-315</b>	<b>-80</b>	<b>22</b>	<b>28</b>	<b>-2</b>	<b>120</b>	<b>186</b>	<b>-16</b>	<b>-8</b>	<b>201</b>
2.1 Követelések	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
2.1.1 Egy évnél nem hosszabb lejáratú	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
2.1.2 Éven túli lejáratú	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
2.2 Tartozások	-132	-14	414	-315	-80	22	28	-2	120	186	-16	-8	201
2.2.1 Egy évnél nem hosszabb lejáratú	-128	0	429	-303	-72	33	38	0	136	197	14	1	345
2.2.2 Éven túli lejáratú	-3	-14	-15	-12	-8	-12	-11	-2	11	-11	-30	-9	-145
<b>3. Nemzetközi tartalékok változása</b>	<b>179</b>	<b>-504</b>	<b>435</b>	<b>95</b>	<b>-123</b>	<b>-649</b>	<b>-231</b>	<b>-58</b>	<b>-416</b>	<b>-34</b>	<b>-836</b>	<b>-99</b>	<b>-2241</b>
<sup>a)</sup> Ebből: forintban denominált kötvények	144	8	-88	115	-31	-8	72	22	-43	84	83	245	601

**A PORTFÓLIÓ- ÉS EGYÉB BEFEKTETÉSEK SZÉKTOR  
ÉS LEJÁRAT SZERINTI BONTÁSA, 1999**

Millió euró

	Jan.	Febr.	Márc.	Ápr.	Máj.	Jún.	Júl.	Aug.	Szept.	Okt.	Nov.	Dec.	Jan.- dec.
<b>II. Magánszektor összesen (C + D)</b>													
<b>1. Portfólióbefektetések egyenlege</b>	<b>-5</b>	<b>139</b>	<b>44</b>	<b>96</b>	<b>184</b>	<b>319</b>	<b>156</b>	<b>-21</b>	<b>-84</b>	<b>-19</b>	<b>145</b>	<b>129</b>	<b>1084</b>
1.1 Követelések egyenlege	178	6	23	-11	-14	-58	48	19	-6	3	-9	52	231
1.1.1 Tulajdonviszonyt megtestesítő értékpapírok, egyenleg	0	-2	-2	-6	6	-1	-1	-1	8	1	-3	16	15
1.1.2 Kötvények, egyenleg	-1	-3	-1	11	-24	0	-10	-22	-16	1	-6	-2	-72
1.1.3 Pénzpiaci eszközök, egyenleg	-2	-1	3	-21	2	-3	1	1	0	0	-3	8	-15
1.1.4 Pénzügyi derivatívák, egyenleg	181	13	23	4	1	-55	58	42	2	1	3	30	303
1.2 Tartozások egyenlege	-183	133	21	108	198	378	108	-41	-78	-22	154	77	853
1.2.1 Tulajdonviszonyt megtestesítő értékpapírok, egyenleg	-3	153	19	119	194	327	167	-2	-75	-19	158	87	1126
1.2.2 Kötvények, egyenleg	0	0	1	1	0	-5	0	0	0	0	-1	0	-3
1.2.3 Pénzpiaci eszközök, egyenleg	0	0	0	-1	0	0	0	0	0	0	0	0	-1
1.2.4 Pénzügyi derivatívák, egyenleg	-180	-20	0	-12	4	56	-59	-39	-3	-3	-3	-10	-269
<b>2. Egyéb befektetések egyenlege</b>	<b>-45</b>	<b>-12</b>	<b>131</b>	<b>-91</b>	<b>-238</b>	<b>305</b>	<b>119</b>	<b>33</b>	<b>234</b>	<b>-174</b>	<b>296</b>	<b>-56</b>	<b>502</b>
2.1 Követelések	-72	106	-49	17	-439	-90	271	-167	109	-376	-85	-349	-115
2.1.1 Egy évnél nem hosszabb lejáratú	-29	134	-33	-19	-230	-105	271	-157	156	-369	91	-241	-532
2.1.2 Éven túli lejáratú	-43	-28	-16	36	-209	15	0	-9	-47	-7	-176	-108	-593
2.2 Tartozások	27	-117	180	-108	201	394	-151	200	125	203	381	293	1627
2.2.1 Egy évnél nem hosszabb lejáratú	-113	-109	121	-119	-40	193	-292	16	111	97	36	259	160
2.2.2 Éven túli lejáratú	141	-9	59	11	241	201	141	184	15	106	345	34	1468
<b>C. Hítelintézetek</b>													
<b>1. Portfólióbefektetések egyenlege</b>	<b>-4</b>	<b>-5</b>	<b>23</b>	<b>-4</b>	<b>8</b>	<b>-16</b>	<b>6</b>	<b>-2</b>	<b>-9</b>	<b>103</b>	<b>40</b>	<b>61</b>	<b>203</b>
1.1 Követelések egyenlege	182	14	25	7	-14	-53	64	34	-11	5	-3	40	290
1.1.1 Tulajdonviszonyt megtestesítő értékpapírok, egyenleg	0	0	0	0	0	0	0	0	2	0	-1	0	1
1.1.2 Kötvények, egyenleg	0	2	-1	5	-17	3	5	-9	-15	3	-3	2	-24
1.1.3 Pénzpiaci eszközök, egyenleg	-2	0	3	-2	2	-1	1	1	1	1	-3	7	8
1.1.4 Pénzügyi derivatívák, egyenleg	183	13	23	4	1	-55	58	42	1	1	3	31	305
1.2 Tartozások egyenlege	-186	-19	-3	-10	22	37	-58	-36	2	98	44	22	-88
1.2.1 Tulajdonviszonyt megtestesítő értékpapírok, egyenleg	-5	1	-3	1	18	-18	1	3	5	101	48	30	181
1.2.2 Kötvények, egyenleg	0	0	0	0	0	-1	0	0	0	0	-1	0	-1
1.2.3 Pénzpiaci eszközök, egyenleg	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
1.2.4 Pénzügyi derivatívák, egyenleg	-180	-20	0	-12	4	56	-59	-39	-3	-3	-3	-8	-268
<b>2. Egyéb befektetések egyenlege</b>	<b>-131</b>	<b>75</b>	<b>50</b>	<b>-103</b>	<b>-234</b>	<b>175</b>	<b>25</b>	<b>-132</b>	<b>264</b>	<b>-191</b>	<b>269</b>	<b>30</b>	<b>96</b>
2.1 Követelések	-64	219	-62	24	-369	-20	311	-145	170	-229	6	-252	-412
2.1.1 Egy évnél nem hosszabb lejáratú	-83	247	-59	15	-173	-50	292	-135	205	-236	177	-241	-40
2.1.2 Éven túli lejáratú	19	-28	-4	9	-196	29	19	-10	-35	7	-171	-10	-372
2.2 Tartozások	-67	-144	112	-126	135	195	-286	13	94	38	263	282	508
2.2.1 Egy évnél nem hosszabb lejáratú	-118	-107	98	-134	-80	183	-294	5	98	56	11	272	-11
2.2.2 Éven túli lejáratú	50	-37	14	8	215	12	8	8	-4	-18	252	10	519
<b>D. Vállalkozói és egyéb szektorok</b>													
<b>1. Portfólióbefektetések egyenlege</b>	<b>-1</b>	<b>144</b>	<b>22</b>	<b>100</b>	<b>176</b>	<b>335</b>	<b>150</b>	<b>-19</b>	<b>-75</b>	<b>-122</b>	<b>105</b>	<b>68</b>	<b>882</b>
1.1 Követelések egyenlege	-4	-8	-2	-18	0	-6	-16	-15	5	-2	-5	13	-59
1.1.1 Tulajdonviszonyt megtestesítő értékpapírok, egyenleg	0	-2	-2	-6	6	-1	-1	-1	6	1	-2	16	14
1.1.2 Kötvények, egyenleg	-1	-5	0	6	-6	-3	-15	-14	-1	-1	-4	-4	-48
1.1.3 Pénzpiaci eszközök, egyenleg	0	-1	0	-18	0	-2	0	0	-1	-1	0	1	-23
1.1.4 Pénzügyi derivatívák, egyenleg	-3	0	0	0	0	0	0	0	1	0	0	-1	-3
1.2 Tartozások egyenlege	2	152	24	118	176	341	166	-4	-80	-120	110	55	940
1.2.1 Tulajdonviszonyt megtestesítő értékpapírok, egyenleg	2	152	22	118	176	345	166	-4	-80	-120	110	57	945
1.2.2 Kötvények, egyenleg	0	0	1	1	0	-4	0	0	0	0	0	0	-1
1.2.3 Pénzpiaci eszközök, egyenleg	0	0	0	-1	0	0	0	0	0	0	0	0	-1
1.2.4 Pénzügyi derivatívák, egyenleg	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	-2	-2
<b>2. Egyéb befektetések egyenlege</b>	<b>87</b>	<b>-87</b>	<b>81</b>	<b>12</b>	<b>-4</b>	<b>130</b>	<b>95</b>	<b>165</b>	<b>-30</b>	<b>18</b>	<b>27</b>	<b>-86</b>	<b>406</b>
2.1 Követelések	-8	-113	13	-7	-70	-69	-40	-22	-61	-147	-91	-97	-713
2.1.1 Egy évnél nem hosszabb lejáratú	54	-113	25	-34	-57	-55	-21	-23	-49	-133	-87	1	-492
2.1.2 Éven túli lejáratú	-62	0	-12	27	-14	-14	-19	1	-12	-14	-4	-98	-221
2.2 Tartozások	95	26	68	18	66	199	135	187	31	165	118	11	1120
2.2.1 Egy évnél nem hosszabb lejáratú	5	-2	23	15	40	11	3	11	12	41	25	-13	171
2.2.2 Éven túli lejáratú	90	28	45	4	25	188	132	176	19	124	93	24	949

Forrás: MNB

**MAGYARORSZÁG BRUTTÓ KÜLFÖLDI ADÓSSÁGA, 1990–1995<sup>a)</sup>**  
(az időszak végén)

Millió euró

Időszak	Eredeti lejárat szerint		Típus szerint				Összesen
	rövid	közép- és hosszú	finansziális	kereskedelmi	kormányközi	egyéb <sup>b)</sup>	
	lejáratú		hitelek				
<i>Konvertibilis devizában</i>							
1990	2178	13 576	13 027	1466	350	912	15 754
1991	1627	15 301	13 549	1327	1129	922	16 927
1992	1894	15 863	14 067	2491	1198	-	17 756
1993	1796	20 200	17 903	2290	1803	-	21 996
1994	1954	21 300	19 386	2028	1840	-	23 254
1995	2498	22 194	21 176	1932	1584	-	24 692
<i>Nem konvertibilis devizában</i>							
1990	59	115	52	-	104	18	174
1991	28	87	26	-	78	12	115
1992	13	157	11	2	157	-	171
1993	5	0	3	2	0	-	5
1994	4	0	2	2	0	-	4
1995	4	0	2	2	0	-	4

Forrás: MNB

<sup>a)</sup> 1992. december 31.-étől tükrözi a fizetési mérleg módszertanának változását.<sup>b)</sup> 1992. december 31.-étől az egyéb hitelek kategória specifikálására került.

**MAGYARORSZÁG NEMZETKÖZI TARTALÉKAI ÉS EGYÉB KÜLFÖLDI KÖVETELÉSEI, 1990–1995**  
(az időszak végén)

Millió euró

Időszak	Nemzetközi tartalékok				Egyéb külföldi követelések <sup>a)</sup>					
	konvertibilis devizák			nem konver- tibilis devizák	konvertibilis devizák			nem konvertibilis devizák		
	arany <sup>b)</sup>	deviza	együtt		rövid lejáratú	hosszú lejáratú	együtt	rövid lejáratú	hosszú lejáratú	együtt
1990	72	792	864	595	2029	1056	3085	80	358	438
1991	62	2940	3001	527	1947	1106	3053	87	298	385
1992	28	3601	3629	39	2150	981	3132	66	910	975
1993	40	5993	6033	40	1749	846	2595	16	569	584
1994	34	5484	5519	10	1345	951	2297	15	439	453
1995	33	9335	9368	9	1611	594	2206	12	357	369

Forrás: MNB

<sup>a)</sup> 1992. december 31.-étől tükrözi a fizetési mérleg módszertanának változását.<sup>b)</sup> 1988–1991 között az arany 320 US\$/uncia áron, 1992-től londoni áron számítva.

VII/11. táblázat

## MAGYARORSZÁG KÜLFÖLDEL KAPCSOLATOS KÖVETELÉSEI ÉS TARTOZÁSAI, 1995–1998

Millió euró

	1995. dec.	1996. dec.	1997. dec.	1998. dec.
<b>1. Nemzetközi tartalékok és egyéb követelések</b>	<b>12 336</b>	<b>11 158</b>	<b>12 090</b>	<b>13 412</b>
1.1 Nemzetközi tartalékok	9 368	7 823	7 640	8 002
ebből: arany	33	30	26	25
1.2 Közvetlen tőkebefektetések	383	382	816	1 101
1.2.1 Részvény és egyéb tulajdonosi részesedés külföldön	383	381	652	1 001
1.2.2 Tulajdonosi hitelek	0	1	164	100
1.3 Portfólióbefektetések összesen	7	173	155	258
1.3.1 Tulajdonviszonyt megtestesítő értékpapírok	6	1	29	74
1.3.2 Kötvények	0	25	73	152
1.3.3 Pénzpiaci eszközök	1	10	53	25
1.3.4 Pénzügyi derivatívák	0	138	0	7
1.4 Egyéb külföldi követelések	2 577	2 780	3 481	4 051
Eredeti lejárat szerint:				
1.4.1 Egy évnél nem hosszabb lejáratú	1 632	1 823	2 312	2 904
1.4.2 Éven túli lejáratú	945	958	1 169	1 147
<b>2. Összes külföldi tartozás</b>	<b>33 998</b>	<b>34 041</b>	<b>37 319</b>	<b>39 049</b>
2.1 Közvetlen tőkebefektetések	10 007	12 041	14 578	15 862
2.1.1 Részvény és egyéb tulajdonosi részesedés Magyarországon	9 303	10 690	12 870	13 696
2.1.2 Tulajdonosi hitelek	704	1 351	1 709	2 166
2.2 Portfólióbefektetések összesen	12 403	11 691	11 733	12 460
2.2.1 Tulajdonviszonyt megtestesítő értékpapírok	164	777	2 340	1 985
2.2.2 Kötvények	11 948	10 444	8 867	10 400
2.2.3 Pénzpiaci eszközök	212	155	118	65
2.2.4 Pénzügyi derivatívák	78	315	408	10
2.3 Egyéb külföldi tartozások	11 589	10 309	11 008	10 728
Eredeti lejárat szerint:				
2.3.1 Egy évnél nem hosszabb lejáratú	2 184	2 444	2 993	3 161
2.3.2 Éven túli lejáratú	9 405	7 865	8 015	7 567
<b>3. Nettó külföldi tartozás (2–1)</b>	<b>21 662</b>	<b>22 883</b>	<b>25 229</b>	<b>25 637</b>
<b>4. A nettó külföldi adósság (tulajdonosi hitelekkel) (4.2–4.1)</b>	<b>12 585</b>	<b>11 797</b>	<b>10 699</b>	<b>11 031</b>
4.1 Arany és a nem rezidensek adósságában megtestesülő követelések (1–1.2.1–1.3.1)	11 947	10 777	11 410	12 337
4.2 Rezidensek adósságaként megtestesülő tartozások (2–2.1.1–2.2.1)	24 531	22 574	22 109	23 368
<b>5. A nettó külföldi adósság (tulajdonosi hitelek nélkül) (5.2–5.1)</b>	<b>11 880</b>	<b>10 447</b>	<b>9 154</b>	<b>8 966</b>
5.1 Arany és a nem rezidensek adósságában megtestesülő követelések (1–1.2.1–1.2.2–1.3.1)	11 947	10 776	11 246	12 237
5.2 Rezidensek adósságaként megtestesülő tartozások (2–2.1.1–2.1.2–2.2.1)	23 827	21 223	20 400	21 203

Forrás: MNB

**A KORMÁNYZATI SZÉKTOR ÉS AZ MNB KÜLFÖLDEL KAPCSOLATOS KÖVETELÉSEI  
ÉS TARTOZÁSAI, 1995–1998**

Millió euró

	1995. dec.	1996. dec.	1997. dec.	1998. dec.
<b>1. Nemzetközi tartalékok és egyéb követelések</b>	<b>9 935</b>	<b>8 567</b>	<b>8 290</b>	<b>8 547</b>
1.1 Nemzetközi tartalékok	9 368	7 823	7 640	8 002
ebből: arany	33	30	26	25
1.2 Közvetlen tőkebefektetések				
1.2.1 Részvény és egyéb tulajdonosi részesedés külföldön	140	93	84	86
1.3 Portfólióbefektetések összesen	0	0	0	7
1.3.1 Tulajdonviszonyt megtestesítő értékpapírok	0	0	0	0
1.3.2 Kötvények	0	0	0	0
1.3.3 Pénzpiaci eszközök	0	0	0	0
1.3.4 Pénzügyi derivatívák	0	0	0	7
1.4 Egyéb külföldi követelések	427	652	566	452
Eredeti lejárat szerint:				
1.4.1 Egy évnél nem hosszabb lejáratú	9	33	35	36
1.4.2 Éven túli lejáratú	417	618	532	416
<b>2. Összes külföldi tartozás</b>	<b>18 112</b>	<b>14 711</b>	<b>12 499</b>	<b>12 348</b>
2.1 Közvetlen tőkebefektetések				
2.1.1 Részvény és egyéb tulajdonosi részesedés Magyarországon	0	0	0	0
2.2 Portfólióbefektetések összesen	12 004	10 644	9 147	10 133
2.2.1 Tulajdonviszonyt megtestesítő értékpapírok	0	0	0	0
2.2.2 Kötvények	11 815	10 317	8 748	10 133
2.2.3 Pénzpiaci eszközök	112	12	0	0
2.2.4 Pénzügyi derivatívák	78	315	400	0
2.3 Egyéb külföldi tartozások	6 108	4 067	3 351	2 215
Eredeti lejárat szerint:				
2.3.1 Egy évnél nem hosszabb lejáratú	287	95	70	167
2.3.2 Éven túli lejáratú	5 821	3 972	3 281	2 049
<b>3. Nettó külföldi tartozás (2–1)</b>	<b>8 178</b>	<b>6 143</b>	<b>4 209</b>	<b>3 801</b>
<b>4. A nettó külföldi adósság (4.2–4.1)</b>	<b>8 317</b>	<b>6 236</b>	<b>4 293</b>	<b>3 887</b>
4.1 Arany és a nem rezidensek adósságában megtestesülő követelések (1–1.2.1–1.3.1)	9 795	8 475	8 206	8 461
4.2 Rezidensek adósságaként megtestesülő tartozások (2–2.1.1–2.2.1)	18 112	14 711	12 499	12 348

Forrás: MNB

## MAGYARORSZÁG KÜLFÖLDDEL KAPCSOLATOS KÖVETELÉSEI ÉS TARTOZÁSAI, 1999

Millió euró

	1998. dec.	1999											
		jan.	febr.	márc.	ápr.	máj.	jún.	júl.	aug.	szept.	okt.	nov.	dec.
<b>1. Nemzetközi tartalékok és egyéb követelések</b>	<b>13 412</b>	<b>13 876</b>	<b>14 500</b>	<b>14 380</b>	<b>14 502</b>	<b>15 333</b>	<b>16 217</b>	<b>15 753</b>	<b>16 461</b>	<b>16 792</b>	<b>17 409</b>	<b>18 971</b>	<b>19 233</b>
1.1 Nemzetközi tartalékok	8 002	7 898	8 574	8 243	8 190	8 380	9 068	9 150	9 285	9 635	9 743	10 768	10 874
ebből: arany	25	25	26	26	27	26	25	24	24	29	29	29	29
1.2 Közvetlen tőkebefektetések	1 101	1 216	1 287	1 357	1 442	1 542	1 588	1 507	1 616	1 654	1 642	1 727	1 553
1.2.1 Részvény és egyéb tulajdonosi részesedés külföldön	1 001	1 023	1 056	1 092	1 106	1 156	1 199	1 182	1 210	1 205	1 233	1 283	1 363
1.2.2 Tulajdonosi hitelek	100	192	231	265	336	386	389	326	405	448	410	444	190
1.3 Portfólióbefektetések összesen	258	507	517	543	595	656	685	688	900	903	983	1 242	1 236
1.3.1 Tulajdonviszonyt megtestesítő értékpapírok	74	75	79	81	88	88	91	90	93	84	83	88	73
1.3.2 Kötvények	152	164	179	180	170	195	207	215	239	229	230	239	244
1.3.3 Pénzpiaci eszközök	25	27	28	25	46	46	50	49	49	52	50	56	47
1.3.4 Pénzügyi derivatívák	7	242	232	257	291	327	338	334	519	538	619	858	872
1.4 Egyéb külföldi követelések	4 051	4 255	4 123	4 237	4 275	4 754	4 875	4 408	4 660	4 601	5 040	5 234	5 570
Eredeti lejárat szerint:													
1.4.1 Egy évnél nem hosszabb lejáratú	2 904	3 034	2 847	2 922	2 942	3 195	3 319	2 882	3 104	3 017	3 431	3 401	3 624
1.4.2 Éven túli lejáratú	1 147	1 220	1 275	1 315	1 333	1 559	1 556	1 527	1 556	1 584	1 609	1 833	1 945
<b>2. Összes külföldi tartozás</b>	<b>39 049</b>	<b>40 434</b>	<b>40 816</b>	<b>41 172</b>	<b>42 109</b>	<b>43 313</b>	<b>44 938</b>	<b>44 641</b>	<b>45 353</b>	<b>45 089</b>	<b>46 044</b>	<b>48 048</b>	<b>49 524</b>
2.1 Közvetlen tőkebefektetések	15 862	16 758	16 737	16 885	17 326	17 729	17 996	17 974	18 224	18 146	18 404	18 727	19 095
2.1.1 Részvény és egyéb tulajdonosi részesedés Magyarországon	13 696	14 403	14 339	14 416	14 853	15 116	15 340	15 238	15 424	15 345	15 603	15 915	16 226
2.1.2 Tulajdonosi hitelek	2 166	2 355	2 398	2 470	2 473	2 613	2 655	2 736	2 800	2 801	2 801	2 812	2 869
2.2 Portfólióbefektetések összesen	12 460	12 988	13 391	12 887	13 829	14 429	15 317	15 353	15 538	14 853	15 039	16 125	16 937
2.2.1 Tulajdonviszonyt megtestesítő értékpapírok	1 985	2 101	1 948	1 915	2 244	2 618	2 964	3 430	3 523	3 059	3 162	3 560	4 295
2.2.2 Kötvények	10 400	10 519	11 042	10 603	11 206	11 395	11 948	11 621	11 713	11 522	11 605	12 314	12 412
2.2.3 Pénzpiaci eszközök	65	67	66	67	67	67	68	67	67	67	67	68	68
2.2.4 Pénzügyi derivatívák	10	302	335	304	313	349	337	236	235	205	204	183	162
2.3 Egyéb külföldi tartozások	10 728	10 688	10 688	11 400	10 953	11 155	11 626	11 315	11 592	12 090	12 601	13 196	13 492
Eredeti lejárat szerint:													
2.3.1 Egy évnél nem hosszabb lejáratú	3 161	2 953	2 882	3 466	3 175	3 085	3 338	2 991	3 044	3 264	3 611	3 762	4 024
2.3.2 Éven túli lejáratú	7 567	7 735	7 807	7 933	7 778	8 070	8 287	8 324	8 548	8 826	8 990	9 434	9 469
<b>3. Nettó külföldi tartozás (2–1)</b>	<b>25 637</b>	<b>26 559</b>	<b>26 316</b>	<b>26 792</b>	<b>27 607</b>	<b>27 981</b>	<b>28 721</b>	<b>28 888</b>	<b>28 893</b>	<b>28 296</b>	<b>28 635</b>	<b>29 077</b>	<b>30 291</b>
<b>4. A nettó külföldi adósság (tulajdonosi hitelekkel) (4.2–4.1)</b>	<b>11 031</b>	<b>11 153</b>	<b>11 164</b>	<b>11 635</b>	<b>11 704</b>	<b>11 491</b>	<b>11 707</b>	<b>11 493</b>	<b>11 248</b>	<b>11 182</b>	<b>11 186</b>	<b>10 973</b>	<b>11 206</b>
4.1 Arany és a nem rezidensek adósságában megtestesülő követelések (1–1.2.1–1.3.1)	12 337	12 777	13 366	13 207	13 308	14 089	14 926	14 481	15 158	15 503	16 093	17 599	17 798
4.2 Rezidensek adósságaként megtestesülő tartozások (2.–2.1.1–2.2.1)	23 368	23 931	24 530	24 842	25 012	25 579	26 633	25 974	26 406	26 685	27 279	28 572	29 003
<b>5. A nettó külföldi adósság (tulajdonosi hitelek nélkül) (5.2–5.1)</b>	<b>8 966</b>	<b>8 990</b>	<b>8 997</b>	<b>9 431</b>	<b>9 566</b>	<b>9 264</b>	<b>9 441</b>	<b>9 082</b>	<b>8 854</b>	<b>8 829</b>	<b>8 795</b>	<b>8 605</b>	<b>8 527</b>
5.1 Arany és a nem rezidensek adósságában meg- testesülő követelések (1–1.2.1–1.2.2–1.3.1)	12 237	12 585	13 135	12 942	12 972	13 703	14 537	14 155	14 752	15 055	15 683	17 155	17 608
5.2 Rezidensek adósságaként megtestesülő tartozások (2.–2.1.1–2.1.2–2.2.1)	21 203	21 575	22 131	22 372	22 538	22 967	23 978	23 238	23 606	23 884	24 478	25 761	26 135

Forrás: MNB

## A KORMÁNYZATI SEKTOR ÉS AZ MNB KÜLFÖLDDEL KAPCSOLATOS KÖVETELÉSEI ÉS TARTOZÁSAI, 1999

Millió euró

	1998. dec.	1999											
		jan.	febr.	márc.	ápr.	máj.	jún.	júl.	aug.	szept.	okt.	nov.	dec.
<b>1. Nemzetközi tartalékok és egyéb követelések</b>	<b>8 547</b>	<b>8 630</b>	<b>9 326</b>	<b>9 061</b>	<b>9 033</b>	<b>9 272</b>	<b>9 978</b>	<b>10 050</b>	<b>10 361</b>	<b>10 703</b>	<b>10 881</b>	<b>12 170</b>	<b>12 288</b>
1.1 Nemzetközi tartalékok	8 002	7 898	8 574	8 243	8 190	8 380	9 068	9 150	9 285	9 635	9 743	10 768	10 874
ebből: arany	25	25	26	26	27	26	25	24	24	29	29	29	29
1.2 Közvetlen tőkebefektetések													
1.2.1 Részvény és egyéb tulajdonosi részesedés külföldön	86	87	88	89	90	90	91	89	90	89	90	91	91
1.3 Portfóliobefektetések összesen	7	189	197	254	282	324	339	347	516	515	581	832	839
1.3.1 Tulajdonviszonyt megtestesítő értékpapírok	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
1.3.2 Kötvények	0	9	14	15	15	15	15	29	30	0	0	0	0
1.3.3 Pénzpiaci eszközök	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
1.3.4 Pénzügyi derivatívák	7	180	182	239	267	309	324	318	486	515	581	832	839
1.4 Egyéb külföldi követelések	452	456	468	475	473	477	481	463	470	463	467	479	483
Eredeti lejárat szerint:													
1.4.1 Egy évnél nem hosszabb lejáratú	36	32	33	31	32	32	32	31	32	32	32	33	33
1.4.2 Éven túli lejáratú	416	424	435	444	441	445	449	432	438	431	435	446	450
<b>2. Összes külföldi tartozás</b>	<b>12 348</b>	<b>12 562</b>	<b>13 124</b>	<b>13 107</b>	<b>13 409</b>	<b>13 590</b>	<b>14 159</b>	<b>13 726</b>	<b>13 838</b>	<b>14 015</b>	<b>14 304</b>	<b>15 053</b>	<b>15 135</b>
2.1 Közvetlen tőkebefektetések													
2.1.1 Részvény és egyéb tulajdonosi részesedés Magyarországon	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1
2.2 Portfóliobefektetések összesen	10 133	10 473	11 033	10 579	11 191	11 426	11 971	11 544	11 617	11 404	11 472	12 186	12 258
2.2.1 Tulajdonviszonyt megtestesítő értékpapírok	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
2.2.2 Kötvények	10 133	10 250	10 764	10 323	10 924	11 113	11 670	11 343	11 435	11 245	11 328	12 046	12 144
2.2.3 Pénzpiaci eszközök	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
2.2.4 Pénzügyi derivatívák	0	224	270	257	268	313	301	200	182	159	144	140	114
2.3 Egyéb külföldi tartozások	2 215	2 089	2 091	2 528	2 218	2 164	2 188	2 183	2 222	2 611	2 832	2 866	2 877
Eredeti lejárat szerint:													
2.3.1 Egy évnél nem hosszabb lejáratú	167	40	41	469	167	95	130	163	165	298	504	536	537
2.3.2 Éven túli lejáratú	2 049	2 048	2 050	2 059	2 051	2 069	2 058	2 020	2 056	2 313	2 328	2 330	2 339
<b>3. Nettó külföldi tartozás (2-1)</b>	<b>3 801</b>	<b>3 932</b>	<b>3 798</b>	<b>4 046</b>	<b>4 376</b>	<b>4 318</b>	<b>4 180</b>	<b>3 677</b>	<b>3 477</b>	<b>3 312</b>	<b>3 423</b>	<b>2 883</b>	<b>2 847</b>
<b>4. A nettó külföldi adósság (tulajdonosi hitelekkel) (4.2-4.1)</b>	<b>3 887</b>	<b>4 019</b>	<b>3 887</b>	<b>4 135</b>	<b>4 465</b>	<b>4 408</b>	<b>4 271</b>	<b>3 766</b>	<b>3 567</b>	<b>3 401</b>	<b>3 513</b>	<b>2 974</b>	<b>2 938</b>
4.1 Arany és a nem rezidensek adósságában megtestesülő követelések (1.-1.2.1-1.3.1)	8 461	8 543	9 238	8 972	8 944	9 182	9 888	9 960	10 271	10 614	10 791	12 078	12 196
4.2 Rezidensek adósságaként megtestesülő tartozások (2.-2.1.1-2.2.1)	12 348	12 562	13 124	13 107	13 409	13 590	14 159	13 726	13 838	14 015	14 304	15 053	15 135

Forrás: MNB



**MAGYARORSZÁG PORTFÓLIÓ- ÉS EGYÉB BEFEKTETÉSEINEK ÁLLOMÁNYA SZEKTOR  
ÉS LEJÁRAT SZERINTI BONTÁSBAN, 1995–1998**

Millió euró

	1995. dec.	1996. dec.	1997. dec.	1998. dec.
<b>I. Kormányzati szektor és MNB összesen (A + B)</b>				
<b>1. Portfólióbefektetések egyenlege (1.2–1.1)</b>	<b>12 004</b>	<b>10 644</b>	<b>9147</b>	<b>10 125</b>
1.1 Követelések egyenlege	0	0	0	7
1.1.1 Tulajdonviszonyt megtestesítő értékpapírok, egyenleg	0	0	0	0
1.1.2 Kötvények, egyenleg	0	0	0	0
1.1.3 Pénzpiaci eszközök, egyenleg	0	0	0	0
1.1.4 Pénzügyi derivatívák, egyenleg	0	0	0	7
1.2 Tartozások egyenlege	12 004	10 644	9147	10 133
1.2.1 Tulajdonviszonyt megtestesítő értékpapírok, egyenleg	0	0	0	0
1.2.2 Kötvények, egyenleg	11 815	10 317	8748	10 133
1.2.3 Pénzpiaci eszközök, egyenleg	112	12	0	0
1.2.4 Pénzügyi derivatívák, egyenleg	78	315	400	0
<b>2. Egyéb befektetések egyenlege (2.2–2.1)</b>	<b>5 682</b>	<b>3 415</b>	<b>2785</b>	<b>1 763</b>
2.1 Követelések	427	652	566	452
2.1.1 Egy évnél nem hosszabb lejáratú	9	33	35	36
2.1.2 Éven túli lejáratú	417	618	532	416
2.2 Tartozások	6 108	4 067	3351	2 215
2.2.1 Egy évnél nem hosszabb lejáratú	287	95	70	167
2.2.2 Éven túli lejáratú	5 821	3 972	3281	2 049
<b>3. Nemzetközi tartalékok változása</b>	<b>9 368</b>	<b>7 823</b>	<b>7640</b>	<b>8 002</b>
<b>A. Kormányzati szektor</b>				
<b>1. Portfólióbefektetések egyenlege (1.2–1.1)</b>	<b>174</b>	<b>238</b>	<b>329</b>	<b>1 164</b>
1.1 Követelések egyenlege	0	0	0	0
1.1.1 Tulajdonviszonyt megtestesítő értékpapírok, egyenleg	0	0	0	0
1.1.2 Kötvények, egyenleg	0	0	0	0
1.1.3 Pénzpiaci eszközök, egyenleg	0	0	0	0
1.1.4 Pénzügyi derivatívák, egyenleg	0	0	0	0
1.2 Tartozások egyenlege	174	238	329	1 164
1.2.1 Tulajdonviszonyt megtestesítő értékpapírok, egyenleg	0	0	0	0
1.2.2 Kötvények, egyenleg <sup>a)</sup>	62	226	329	1 164
1.2.3 Pénzpiaci eszközök, egyenleg	112	12	0	0
1.2.4 Pénzügyi derivatívák, egyenleg	0	0	0	0
<b>2. Egyéb befektetések egyenlege</b>	<b>1 010</b>	<b>863</b>	<b>944</b>	<b>749</b>
2.1 Követelések	400	624	538	432
2.1.1 Egy évnél nem hosszabb lejáratú	0	14	13	24
2.1.2 Éven túli lejáratú	400	610	524	408
2.2 Tartozások	1 411	1 487	1482	1 182
2.2.1 Egy évnél nem hosszabb lejáratú	0	0	0	0
2.2.2 Éven túli lejáratú	1 411	1 487	1482	1 182
<b>B. Magyar Nemzeti Bank</b>				
<b>1. Portfólióbefektetések egyenlege (1.2–1.1)</b>	<b>11 831</b>	<b>10 406</b>	<b>8818</b>	<b>8 962</b>
1.1 Követelések egyenlege	0	0	0	7
1.1.1 Tulajdonviszonyt megtestesítő értékpapírok, egyenleg	0	0	0	0
1.1.2 Kötvények, egyenleg	0	0	0	0
1.1.3 Pénzpiaci eszközök, egyenleg	0	0	0	0
1.1.4 Pénzügyi derivatívák, egyenleg	0	0	0	7
1.2 Tartozások egyenlege	11 831	10 406	8818	8 969
1.2.1 Tulajdonviszonyt megtestesítő értékpapírok, egyenleg	0	0	0	0
1.2.2 Kötvények, egyenleg	11 753	10 091	8418	8 969
1.2.3 Pénzpiaci eszközök, egyenleg	0	0	0	0
1.2.4 Pénzügyi derivatívák, egyenleg	78	315	400	0
<b>2. Egyéb befektetések egyenlege (2.2–2.1)</b>	<b>4 671</b>	<b>2 552</b>	<b>1841</b>	<b>1 014</b>
2.1 Követelések	26	28	29	20
2.1.1 Egy évnél nem hosszabb lejáratú	9	19	21	12
2.1.2 Éven túli lejáratú	17	9	7	7
2.2 Tartozások	4 698	2 580	1869	1 033
2.2.1 Egy évnél nem hosszabb lejáratú	287	95	70	167
2.2.2 Éven túli lejáratú	4 411	2 485	1799	867
<b>3. Nemzetközi tartalékok</b>	<b>9 368</b>	<b>7 823</b>	<b>7640</b>	<b>8 002</b>
<sup>a)</sup> Ebből: forintban denominált kötvények				1 087

**MAGYARORSZÁG PORTFÓLIÓ- ÉS EGYÉB BEFEKTETÉSEINEK ÁLLOMÁNYA SZEKTOR  
ÉS LEJÁRAT SZERINTI BONTÁSBAN, 1995–1998**

Millió euró

	1995. dec.	1996. dec.	1997. dec.	1998. dec.
<b>II. Magánszektor összesen (C + D)</b>				
<b>1. Portfólióbefektetések egyenlege (1.2–1-1)</b>	<b>391</b>	<b>874</b>	<b>2431</b>	<b>2076</b>
1.1 Követelések egyenlege	7	173	154	251
1.1.1 Tulajdonviszonyt megtestesítő értékpapírok, egyenleg	6	1	29	74
1.1.2 Kötvények, egyenleg	0	25	73	152
1.1.3 Pénzpiaci eszközök, egyenleg	1	10	53	25
1.1.4 Pénzügyi derivatívák, egyenleg	0	138	0	0
1.2 Tartozások egyenlege	398	1047	2586	2327
1.2.1 Tulajdonviszonyt megtestesítő értékpapírok, egyenleg	164	777	2340	1985
1.2.2 Kötvények, egyenleg	133	127	119	268
1.2.3 Pénzpiaci eszközök, egyenleg	101	143	118	65
1.2.4 Pénzügyi derivatívák, egyenleg	0	0	8	10
<b>2. Egyéb befektetések egyenlege (2.2–2-1)</b>	<b>3330</b>	<b>4114</b>	<b>4742</b>	<b>4913</b>
2.1 Követelések	2151	2128	2914	3599
2.1.1 Egy évnél nem hosszabb lejáratú	1623	1789	2277	2868
2.1.2 Éven túli lejáratú	528	339	637	731
2.2 Tartozások	5481	6242	7656	8513
2.2.1 Egy évnél nem hosszabb lejáratú	1897	2349	2922	2995
2.2.2 Éven túli lejáratú	3583	3893	4734	5518
<b>C. Hitelintézetek</b>				
<b>1. Portfólióbefektetések egyenlege (1.2–1-1)</b>	<b>141</b>	<b>-8</b>	<b>235</b>	<b>232</b>
1.1 Követelések egyenlege	1	147	84	102
1.1.1 Tulajdonviszonyt megtestesítő értékpapírok, egyenleg	0	1	1	3
1.1.2 Kötvények, egyenleg	0	8	40	88
1.1.3 Pénzpiaci eszközök, egyenleg	1	0	43	11
1.1.4 Pénzügyi derivatívák, egyenleg	0	138	0	0
1.2 Tartozások egyenlege	142	139	319	334
1.2.1 Tulajdonviszonyt megtestesítő értékpapírok, egyenleg	9	12	146	94
1.2.2 Kötvények, egyenleg	133	127	119	229
1.2.3 Pénzpiaci eszközök, egyenleg	0	0	46	0
1.2.4 Pénzügyi derivatívák, egyenleg	0	0	8	10
<b>2. Egyéb befektetések egyenlege (2.2–2-1)</b>	<b>1385</b>	<b>1587</b>	<b>1766</b>	<b>1711</b>
2.1 Követelések	718	1232	2178	2730
2.1.1 Egy évnél nem hosszabb lejáratú	468	1178	1848	2252
2.1.2 Éven túli lejáratú	251	54	330	477
2.2 Tartozások	2103	2820	3943	4441
2.2.1 Egy évnél nem hosszabb lejáratú	1096	1807	2642	2685
2.2.2 Éven túli lejáratú	1006	1012	1301	1756
<b>D. Vállalkozói és egyéb szektorok</b>				
<b>1. Portfólióbefektetések egyenlege (1.2–1-1)</b>	<b>250</b>	<b>882</b>	<b>2196</b>	<b>1845</b>
1.1 Követelések egyenlege	6	26	71	149
1.1.1 Tulajdonviszonyt megtestesítő értékpapírok, egyenleg	6	0	28	71
1.1.2 Kötvények, egyenleg	0	17	33	64
1.1.3 Pénzpiaci eszközök, egyenleg	0	9	10	14
1.1.4 Pénzügyi derivatívák, egyenleg	0	0	0	0
1.2 Tartozások egyenlege	256	908	2267	1994
1.2.1 Tulajdonviszonyt megtestesítő értékpapírok, egyenleg	156	765	2194	1891
1.2.2 Kötvények, egyenleg	0	0	1	38
1.2.3 Pénzpiaci eszközök, egyenleg	101	143	72	64
1.2.4 Pénzügyi derivatívák, egyenleg	0	0	0	0
<b>2. Egyéb befektetések egyenlege (2.2–2-1)</b>	<b>1945</b>	<b>2526</b>	<b>2976</b>	<b>3202</b>
2.1 Követelések	1433	896	737	870
2.1.1 Egy évnél nem hosszabb lejáratú	1156	611	429	616
2.1.2 Éven túli lejáratú	277	285	308	254
2.2 Tartozások	3378	3422	3713	4072
2.2.1 Egy évnél nem hosszabb lejáratú	801	542	280	309
2.2.2 Éven túli lejáratú	2577	2880	3433	3762

**MAGYARORSZÁG PORTFÓLIÓ- ÉS EGYÉB BEFEKTETÉSEINEK ÁLLOMÁNYA  
SZEKTOR ÉS LEJÁRAT SZERINTI BONTÁSBAN, 1995–1998**

Millió euró

	1995. dec.	1996. dec.	1997. dec.	1998. dec.
<b>III. Nemzetgazdaság (I + II)</b>				
<b>1. Portfólióbefektetések, nettó (1.2–1.1)</b>	<b>12 396</b>	<b>11 518</b>	<b>11 578</b>	<b>12 202</b>
1.1 Követelések	7	173	155	258
1.1.1 Tulajdonviszont megtestesítő értékpapírok	6	1	29	74
1.1.2 Kötvények	0	25	73	152
1.1.3 Pénzpiaci eszközök	1	10	53	25
1.1.4 Pénzügyi derivatívák	0	138	0	7
1.2 Tartozások	12 403	11 691	11 733	12 460
1.2.1 Tulajdonviszonyt megtestesítő értékpapírok	164	777	2 340	1 985
1.2.2 Kötvények	11 948	10 444	8 867	10 400
1.2.3 Pénzpiaci eszközök	212	155	118	65
1.2.4 Pénzügyi derivatívák	78	315	408	10
<b>2. Egyéb befektetések, nettó (2.2–2.1)</b>	<b>9 011</b>	<b>7 528</b>	<b>7 527</b>	<b>6 677</b>
2.1 Követelések	2 577	2 780	3 481	4 051
2.1.1 Egy évnél nem hosszabb lejáratú	1 632	1 823	2 312	2 904
2.1.2 Éven túli lejáratú	945	958	1 169	1 147
2.2 Tartozások	11 589	10 309	11 008	10 728
2.2.1 Egy évnél nem hosszabb lejáratú	2 184	2 444	2 993	3 161
2.2.2 Éven túli lejáratú	9 405	7 865	8 015	7 567
<b>3. Nemzetközi tartalékok</b>	<b>9 368</b>	<b>7 823</b>	<b>7 640</b>	<b>8 002</b>

Forrás: MNB

**MAGYARORSZÁG PORTFÓLIÓ- ÉS EGYÉB BEFEKTETÉSEINEK ÁLLOMÁNYA SZEKTOR  
ÉS LEJÁRAT SZERINTI BONTÁSBAN, 1999**

Millió euró

	1998. dec.	1999														
		jan.	febr.	márc.	ápr.	máj.	jún.	júl.	aug.	szept.	okt.	nov.	dec.			
<b>I. Kormányzati szektor és MNB összesen (A + B)</b>																
<b>1. Portfólióbefektetések, nettó (1.2–1.1)</b>	<b>10 125</b>	<b>10 284</b>	<b>10 837</b>	<b>10 326</b>	<b>10 910</b>	<b>11 102</b>	<b>11 632</b>	<b>11 196</b>	<b>11 101</b>	<b>10 889</b>	<b>10 891</b>	<b>11 355</b>	<b>11 419</b>			
1.1 Követelések	7	189	197	254	282	324	339	347	516	515	581	832	839			
1.1.1 Tulajdonviszonyt megtestesítő értékpapírok	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0			
1.1.2 Kötvények	0	9	14	15	15	15	15	29	30	0	0	0	0			
1.1.3 Pénzpiaci eszközök	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0			
1.1.4 Pénzügyi derivatívák	7	180	182	239	267	309	324	318	486	515	581	832	839			
1.2 Tartozások	10 133	10 473	11 033	10 579	11 191	11 426	11 971	11 544	11 617	11 404	11 472	12 186	12 258			
1.2.1 Tulajdonviszonyt megtestesítő értékpapírok	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0			
1.2.2 Kötvények	10 133	10 250	10 764	10 323	10 924	11 113	11 670	11 343	11 435	11 245	11 328	12 046	12 144			
1.2.3 Pénzpiaci eszközök	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0			
1.2.4 Pénzügyi derivatívák	0	224	270	257	268	313	301	200	182	159	144	140	114			
<b>2. Egyéb befektetések, nettó (2.2–2.1)</b>	<b>1 763</b>	<b>1 633</b>	<b>1 624</b>	<b>2 053</b>	<b>1 745</b>	<b>1 687</b>	<b>1 707</b>	<b>1 719</b>	<b>1 752</b>	<b>2 148</b>	<b>2 365</b>	<b>2 388</b>	<b>2 394</b>			
2.1 Követelések	452	456	468	475	473	477	481	463	470	463	467	479	483			
2.1.1 Egy évnél nem hosszabb lejáratú	36	32	33	31	32	32	31	31	32	32	32	33	33			
2.1.2 Éven túli lejáratú	416	424	435	444	441	445	449	432	438	431	435	446	450			
2.2 Tartozások	2 215	2 089	2 091	2 528	2 218	2 164	2 188	2 183	2 222	2 611	2 832	2 866	2 877			
2.2.1 Egy évnél nem hosszabb lejáratú	167	40	41	469	167	95	130	163	165	298	504	536	537			
2.2.2 Éven túli lejáratú	2 049	2 048	2 050	2 059	2 051	2 069	2 058	2 020	2 056	2 313	2 328	2 330	2 339			
<b>3. Nemzetközi tartalékok</b>	<b>8 002</b>	<b>7 898</b>	<b>8 574</b>	<b>8 243</b>	<b>8 190</b>	<b>8 380</b>	<b>9 068</b>	<b>9 150</b>	<b>9 285</b>	<b>9 635</b>	<b>9 743</b>	<b>10 768</b>	<b>10 874</b>			
<b>A. Kormányzati szektor</b>																
<b>1. Portfólióbefektetések, nettó (1.2–1.1)</b>	<b>1 164</b>	<b>1 338</b>	<b>1 824</b>	<b>1 728</b>	<b>2 352</b>	<b>2 549</b>	<b>3 046</b>	<b>3 074</b>	<b>3 102</b>	<b>3 006</b>	<b>3 106</b>	<b>3 623</b>	<b>3 863</b>			
1.1 Követelések	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0			
1.1.1 Tulajdonviszonyt megtestesítő értékpapírok	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0			
1.1.2 Kötvények <sup>a)</sup>	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0			
1.1.3 Pénzpiaci eszközök	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0			
1.1.4 Pénzügyi derivatívák	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0			
1.2 Tartozások	1 164	1 338	1 824	1 728	2 352	2 549	3 046	3 074	3 102	3 006	3 106	3 623	3 863			
1.2.1 Tulajdonviszonyt megtestesítő értékpapírok	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0			
1.2.2 Kötvények	1 164	1 338	1 824	1 728	2 352	2 549	3 046	3 074	3 102	3 006	3 106	3 623	3 863			
1.2.3 Pénzpiaci eszközök	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0			
1.2.4 Pénzügyi derivatívák	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0			
<b>2. Egyéb befektetések, nettó (2.2–2.1)</b>	<b>749</b>	<b>746</b>	<b>748</b>	<b>749</b>	<b>752</b>	<b>772</b>	<b>763</b>	<b>751</b>	<b>760</b>	<b>1 033</b>	<b>1 046</b>	<b>1 039</b>	<b>1 054</b>			
2.1 Követelések	432	436	447	457	453	458	462	445	451	444	448	459	463			
2.1.1 Egy évnél nem hosszabb lejáratú	24	19	20	20	20	20	21	20	20	20	20	21	21			
2.1.2 Éven túli lejáratú	408	417	427	437	433	438	441	425	431	424	428	438	442			
2.2 Tartozások	1 182	1 182	1 195	1 206	1 205	1 230	1 225	1 196	1 211	1 477	1 494	1 498	1 518			
2.2.1 Egy évnél nem hosszabb lejáratú	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0			
2.2.2 Éven túli lejáratú	1 182	1 182	1 195	1 206	1 205	1 230	1 225	1 196	1 211	1 477	1 494	1 498	1 518			
<b>B. Magyar Nemzeti Bank</b>																
<b>1. Portfólióbefektetések, nettó (1.2–1.1)</b>	<b>8 962</b>	<b>8 946</b>	<b>9 013</b>	<b>8 598</b>	<b>8 557</b>	<b>8 553</b>	<b>8 585</b>	<b>8 123</b>	<b>7 999</b>	<b>7 883</b>	<b>7 786</b>	<b>7 732</b>	<b>7 556</b>			
1.1 Követelések	7	189	197	254	282	324	339	347	516	515	581	832	839			
1.1.1 Tulajdonviszonyt megtestesítő értékpapírok	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0			
1.1.2 Kötvények	0	9	14	15	15	15	15	29	30	0	0	0	0			
1.1.3 Pénzpiaci eszközök	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0			
1.1.4 Pénzügyi derivatívák	7	180	182	239	267	309	324	318	486	515	581	832	839			
1.2 Tartozások	8 969	9 135	9 209	8 852	8 839	8 876	8 924	8 470	8 515	8 398	8 367	8 563	8 395			
1.2.1 Tulajdonviszonyt megtestesítő értékpapírok	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0			
1.2.2 Kötvények	8 969	8 912	8 940	8 595	8 571	8 564	8 624	8 269	8 333	8 239	8 222	8 424	8 281			
1.2.3 Pénzpiaci eszközök	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0			
1.2.4 Pénzügyi derivatívák	0	224	270	257	268	313	301	200	182	159	144	140	114			
<b>2. Egyéb befektetések, nettó (2.2–2.1)</b>	<b>1 014</b>	<b>887</b>	<b>875</b>	<b>1 303</b>	<b>993</b>	<b>915</b>	<b>944</b>	<b>968</b>	<b>991</b>	<b>1 114</b>	<b>1 318</b>	<b>1 349</b>	<b>1 340</b>			
2.1 Követelések	20	20	20	19	19	19	19	19	19	19	19	20	20			
2.1.1 Egy évnél nem hosszabb lejáratú	12	13	13	11	12	12	12	12	12	12	12	12	12			
2.1.2 Éven túli lejáratú	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7			
2.2 Tartozások	1 033	907	896	1 322	1 012	934	963	987	1 010	1 134	1 338	1 368	1 359			
2.2.1 Egy évnél nem hosszabb lejáratú	167	40	41	469	167	95	130	163	165	298	504	536	537			
2.2.2 Éven túli lejáratú	867	867	855	853	845	839	834	824	845	836	834	832	822			
<b>3. Nemzetközi tartalékok</b>	<b>8 002</b>	<b>7 898</b>	<b>8 574</b>	<b>8 243</b>	<b>8 190</b>	<b>8 380</b>	<b>9 068</b>	<b>9 150</b>	<b>9 285</b>	<b>9 635</b>	<b>9 743</b>	<b>10 768</b>	<b>10 874</b>			
<sup>a)</sup> Ebből: forintban denominált kötvények	1 087	1 261	1 254	1 158	1 323	1 296	1 289	1 340	1 361	1 296	1 391	1 483	1 723			

**MAGYARORSZÁG PORTFÓLIÓ- ÉS EGYÉB BEFEKTETÉSEINEK ÁLLOMÁNYA SZEKTOR  
ÉS LEJÁRAT SZERINTI BONTÁSBAN, 1999**

Millió euró

	1998.	1999											
	dec.	jan.	febr.	márc.	ápr.	máj.	jún.	júl.	aug.	szept.	okt.	nov.	dec.
<b>II. Magánszektor összesen (C + D)</b>													
<b>1. Portfólióbefektetések, nettó (1.2–1.1)</b>	<b>2076</b>	<b>2196</b>	<b>2037</b>	<b>2019</b>	<b>2324</b>	<b>2671</b>	<b>3000</b>	<b>3469</b>	<b>3537</b>	<b>3062</b>	<b>3164</b>	<b>3 529</b>	<b>4 282</b>
1.1 Követelések	251	318	321	289	314	333	346	341	384	387	402	410	397
1.1.1 Tulajdonviszonyt megtestesítő értékpapírok	74	75	79	81	88	88	91	90	93	84	83	88	73
1.1.2 Kötvények	152	155	164	165	155	180	192	186	210	229	230	239	244
1.1.3 Pénzpiaci eszközök	25	27	28	25	46	46	50	49	49	52	50	56	47
1.1.4 Pénzügyi derivatívák	0	62	49	18	25	18	14	16	33	23	38	27	33
1.2 Tartozások	2327	2514	2358	2308	2638	3004	3346	3809	3921	3449	3566	3 939	4 679
1.2.1 Tulajdonviszonyt megtestesítő értékpapírok	1985	2101	1948	1915	2244	2618	2964	3430	3523	3059	3162	3 560	4 295
1.2.2 Kötvények	268	269	278	280	282	283	278	278	278	277	278	268	268
1.2.3 Pénzpiaci eszközök	65	67	66	66	67	67	68	67	67	67	67	68	68
1.2.4 Pénzügyi derivatívák	10	78	66	47	45	36	36	35	53	47	60	43	48
<b>2. Egyéb befektetések, nettó (2.2–2.1)</b>	<b>4913</b>	<b>4801</b>	<b>4942</b>	<b>5110</b>	<b>4933</b>	<b>4714</b>	<b>5043</b>	<b>5187</b>	<b>5180</b>	<b>5341</b>	<b>5196</b>	<b>5 574</b>	<b>5 529</b>
2.1 Követelések	3599	3799	3655	3762	3803	4277	4394	3945	4190	4137	4573	4 755	5 087
2.1.1 Egy évnél nem hosszabb lejáratú	2868	3002	2815	2890	2910	3163	3287	2850	3072	2985	3399	3 368	3 591
2.1.2 Éven túli lejáratú	731	796	841	872	893	1114	1108	1095	1118	1152	1174	1 388	1 496
2.2 Tartozások	8513	8599	8597	8872	8736	8991	9437	9132	9370	9479	9769	10 329	10 616
2.2.1 Egy évnél nem hosszabb lejáratú	2995	2913	2841	2998	3009	2990	3208	2828	2879	2966	3107	3 225	3 486
2.2.2 Éven túli lejáratú	5518	5687	5756	5874	5727	6001	6229	6304	6491	6513	6662	7 104	7 129
<b>C. Hitelintézetek</b>													
<b>1. Portfólióbefektetések, nettó (1.2–1.1)</b>	<b>232</b>	<b>236</b>	<b>228</b>	<b>239</b>	<b>242</b>	<b>248</b>	<b>229</b>	<b>255</b>	<b>252</b>	<b>239</b>	<b>345</b>	<b>384</b>	<b>473</b>
1.1 Követelések	102	166	159	124	129	139	140	123	149	148	161	158	155
1.1.1 Tulajdonviszonyt megtestesítő értékpapírok	3	3	3	3	3	2	2	2	2	0	0	1	1
1.1.2 Kötvények	88	89	93	93	88	107	111	91	101	113	112	116	114
1.1.3 Pénzpiaci eszközök	11	13	13	10	13	12	13	14	13	12	11	15	7
1.1.4 Pénzügyi derivatívák	0	62	49	18	25	18	14	16	33	23	38	27	33
1.2 Tartozások	334	402	386	363	371	387	369	378	402	388	507	543	628
1.2.1 Tulajdonviszonyt megtestesítő értékpapírok	94	94	82	76	86	111	94	104	110	102	208	271	351
1.2.2 Kötvények	229	229	239	239	239	239	239	238	238	238	238	228	228
1.2.3 Pénzpiaci eszközök	0	0	0	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
1.2.4 Pénzügyi derivatívák	10	78	66	47	45	36	36	35	53	47	60	43	48
<b>2. Egyéb befektetések, nettó (2.2–2.1)</b>	<b>1711</b>	<b>1480</b>	<b>1679</b>	<b>1756</b>	<b>1644</b>	<b>1420</b>	<b>1609</b>	<b>1674</b>	<b>1488</b>	<b>1688</b>	<b>1506</b>	<b>1 833</b>	<b>1 839</b>
2.1 Követelések	2730	2912	2641	2748	2715	3109	3152	2686	2901	2797	3079	3 140	3 408
2.1.1 Egy évnél nem hosszabb lejáratú	2252	2438	2133	2229	2212	2404	2472	2024	2221	2088	2369	2 237	2 494
2.1.2 Éven túli lejáratú	477	474	508	518	503	705	680	662	680	709	710	903	914
2.2 Tartozások	4441	4393	4320	4504	4358	4529	4761	4360	4389	4485	4585	4 973	5 247
2.2.1 Egy évnél nem hosszabb lejáratú	2685	2600	2531	2666	2535	2475	2680	2312	2347	2425	2522	2 607	2 880
2.2.2 Éven túli lejáratú	1756	1793	1789	1838	1823	2054	2080	2048	2042	2060	2064	2 366	2 368
<b>D. Vállalkozói és egyéb szektorok</b>													
<b>1. Portfólióbefektetések, nettó (1.2–1.1)</b>	<b>1845</b>	<b>1960</b>	<b>1809</b>	<b>1780</b>	<b>2082</b>	<b>2424</b>	<b>2771</b>	<b>3213</b>	<b>3285</b>	<b>2822</b>	<b>2819</b>	<b>3 144</b>	<b>3 810</b>
1.1 Követelések	149	152	162	165	185	193	206	218	234	239	241	252	241
1.1.1 Tulajdonviszonyt megtestesítő értékpapírok	71	72	76	78	85	86	89	88	90	83	83	87	71
1.1.2 Kötvények	64	66	71	72	67	73	81	94	109	116	118	123	130
1.1.3 Pénzpiaci eszközök	14	14	15	15	33	34	36	35	36	39	39	41	40
1.1.4 Pénzügyi derivatívák	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
1.2 Tartozások	1994	2112	1971	1945	2267	2617	2977	3431	3520	3062	3060	3 396	4 051
1.2.1 Tulajdonviszonyt megtestesítő értékpapírok	1891	2006	1866	1839	2158	2507	2871	3325	3414	2957	2954	3 289	3 944
1.2.2 Kötvények	38	40	39	41	43	43	40	39	39	39	39	40	40
1.2.3 Pénzpiaci eszközök	64	66	66	66	66	67	67	66	67	66	67	67	67
1.2.4 Pénzügyi derivatívák	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
<b>2. Egyéb befektetések, nettó (2.2–2.1)</b>	<b>3202</b>	<b>3320</b>	<b>3263</b>	<b>3354</b>	<b>3289</b>	<b>3294</b>	<b>3434</b>	<b>3513</b>	<b>3692</b>	<b>3653</b>	<b>3690</b>	<b>3 741</b>	<b>3 689</b>
2.1 Követelések	870	887	1014	1014	1088	1167	1243	1259	1289	1341	1494	1 615	1 679
2.1.1 Egy évnél nem hosszabb lejáratú	616	564	681	661	698	758	815	826	851	897	1030	1 131	1 097
2.1.2 Éven túli lejáratú	254	323	333	353	390	409	428	432	438	444	463	484	582
2.2 Tartozások	4072	4207	4277	4368	4377	4462	4677	4771	4981	4994	5184	5 356	5 368
2.2.1 Egy évnél nem hosszabb lejáratú	309	313	310	332	473	515	528	515	532	541	586	618	606
2.2.2 Éven túli lejáratú	3762	3894	3967	4036	3904	3947	4149	4256	4449	4452	4598	4 738	4 762

**MAGYARORSZÁG PORTFÓLIÓ- ÉS EGYÉB BEFEKTETÉSEINEK ÁLLOMÁNYA SZEKTOR  
ÉS LEJÁRAT SZERINTI BONTÁSBAN, 1999**

Millió euró

	1998. dec.	1999											
		Jan.	Febr.	Márc.	Ápr.	Máj.	Jún.	Júl.	Aug.	Szept.	Okt.	Nov.	Dec.
<b>III. Nemzetgazdaság (I + II)</b>													
<b>1. Portfólióbefektetések, nettó (1.2–1.1)</b>	<b>12 202</b>	<b>12 480</b>	<b>12 874</b>	<b>12 344</b>	<b>13 234</b>	<b>13 773</b>	<b>14 632</b>	<b>14 665</b>	<b>14 638</b>	<b>13 951</b>	<b>14 055</b>	<b>14 883</b>	<b>15 701</b>
1.1 Követelések	258	507	517	543	595	656	685	688	900	903	983	1 242	1 236
1.1.1 Tulajdonviszonyt megtestesítő értékpapírok	74	75	79	81	88	88	91	90	93	84	83	88	73
1.1.2 Kötvények	152	164	179	180	170	195	207	215	239	229	230	239	244
1.1.3 Pénzpiaci eszközök	25	27	28	25	46	46	50	49	49	52	50	56	47
1.1.4 Pénzügyi derivatívák	7	242	232	257	291	327	338	334	519	538	619	858	872
1.2 Tartozások	12 460	12 988	13 391	12 887	13 829	14 429	15 317	15 353	15 538	14 853	15 039	16 125	16 937
1.2.1 Tulajdonviszonyt megtestesítő értékpapírok	1 985	2 101	1 948	1 915	2 244	2 618	2 964	3 430	3 523	3 059	3 162	3 560	4 295
1.2.2 Kötvények	10 400	10 519	11 042	10 603	11 206	11 395	11 948	11 621	11 713	11 522	11 605	12 314	12 412
1.2.3 Pénzpiaci eszközök	65	67	66	67	67	67	68	67	67	67	67	68	68
1.2.4 Pénzügyi derivatívák	10	302	335	304	313	349	337	236	235	205	204	183	162
<b>2. Egyéb befektetések, nettó (2.2–2.1)</b>	<b>6 677</b>	<b>6 434</b>	<b>6 566</b>	<b>7 163</b>	<b>6 678</b>	<b>6 401</b>	<b>6 750</b>	<b>6 906</b>	<b>6 932</b>	<b>7 489</b>	<b>7 561</b>	<b>7 962</b>	<b>7 923</b>
2.1 Követelések	4 051	4 255	4 123	4 237	4 275	4 754	4 875	4 408	4 660	4 601	5 040	5 234	5 570
2.1.1 Egy évnél nem hosszabb lejáratú	2 904	3 034	2 847	2 922	2 942	3 195	3 319	2 882	3 104	3 017	3 431	3 401	3 624
2.1.2 Éven túli lejáratú	1 147	1 220	1 275	1 315	1 333	1 559	1 556	1 527	1 556	1 584	1 609	1 833	1 945
2.2 Tartozások	10 728	10 688	10 688	11 400	10 953	11 155	11 626	11 315	11 592	12 090	12 601	13 196	13 492
2.2.1 Egy évnél nem hosszabb lejáratú	3 161	2 953	2 882	3 466	3 175	3 085	3 338	2 991	3 044	3 264	3 611	3 762	4 024
2.2.2 Éven túli lejáratú	7 567	7 735	7 807	7 933	7 778	8 070	8 287	8 324	8 548	8 826	8 990	9 434	9 469
<b>3. Nemzetközi tartalékok</b>	<b>8 002</b>	<b>7 898</b>	<b>8 574</b>	<b>8 243</b>	<b>8 190</b>	<b>8 380</b>	<b>9 068</b>	<b>9 150</b>	<b>9 285</b>	<b>9 635</b>	<b>9 743</b>	<b>10 768</b>	<b>10 874</b>

Forrás: MNB

VII/17. táblázat

**A NEM REZIDENSEK MAGYARORSZÁGI KÖZVETLEN TŐKEBEFEKTETÉSEINEK  
(RÉSZVÉNY ÉS TULAJDONOSI RÉSZESEDÉS) MEGOSZLÁSA  
A BEFEKTETŐ ORSZÁGA SZERINT, EGYENLEG 1999**

Millió euró

A befektető országa/régiója	Jan.	Febr.	Márc.	Ápr.	Máj.	Jún.	Júl.	Aug.	Szept.	Okt.	Nov.	Dec.	Jan.–dec.
Ausztria	1,2	4,0	2,0	1,3	1,9	-1,3	4,2	6,7	-7,0	5,5	14,9	31,9	65,3
Franciaország	0,3	1,6	0,1	2,0	7,3	3,6	12,1	0,9	0,3	6,5	5,3	17,6	57,4
Hollandia	77,5	15,1	27,9	9,9	54,3	41,9	12,5	17,6	33,9	1,9	64,8	105,8	462,9
Nagy-Britannia	0,3	0,1	12,3	11,0	50,4	0,3	-1,0	1,2	3,7	14,2	0,9	2,5	95,9
Németország	138,7	-1,6	21,5	14,6	17,2	25,1	19,7	58,7	23,3	13,7	43,2	36,3	410,4
Olaszország	1,1	0,1	2,9	0,4	0,1	3,5	11,5	1,8	2,0	1,5	1,6	13,5	40,0
Svájc	0,6	2,3	0,7	0,3	0,2	4,0	-3,5	0,5	0,5	0,7	3,8	5,6	15,7
Luxemburg	0,1	0,2	4,0	-	-	-	0,0	-	-0,1	0,9	0,1	38,0	43,2
Európa egyéb országai	39,2	44,4	1,5	23,1	-36,4	10,4	3,7	7,1	5,3	1,2	2,8	5,0	107,2
Amerikai Egyesült Államok	8,3	-5,5	24,2	21,8	17,9	20,2	7,3	5,0	30,8	16,0	7,7	33,2	186,9
Kanada	0,4	0,0	0,2	9,5	2,5	-0,1	4,8	1,8	4,9	0,1	0,2	-	24,4
Amerika egyéb országai	-	-	-	-	-	-	0,0	-	-	-	0,0	-	0,0
Afrika	-	0,0	0,1	0,0	0,0	-0,0	-0,3	0,1	-0,1	0,1	0,0	0,2	0,1
Ausztrália	-	-0,0	-0,0	-0,0	0,0	2,9	-13,0	1,9	0,0	0,9	0,0	2,2	-5,0
Japán	0,0	4,0	-8,1	1,4	8,8	1,4	4,3	9,5	-	3,7	1,8	0,0	27,0
Ázsia egyéb országai	0,1	0,1	0,0	-1,5	0,0	3,1	0,1	-0,0	0,1	0,1	0,2	1,6	4,0
Be nem azonosítható országok	2,6	3,5	0,1	6,4	2,3	3,8	1,1	0,2	4,8	3,9	0,2	2,6	31,6
<b>Összesen</b>	<b>270,3</b>	<b>68,1</b>	<b>89,4</b>	<b>100,2</b>	<b>126,7</b>	<b>119,0</b>	<b>63,4</b>	<b>112,9</b>	<b>102,5</b>	<b>71,0</b>	<b>147,5</b>	<b>296,0</b>	<b>1567,2</b>
Ebből: EU	222,1	31,2	72,1	62,1	94,6	77,3	59,6	90,5	61,3	45,8	132,9	247,3	1196,8
EMU	221,7	31,1	59,1	51,1	44,0	77,0	60,2	86,1	57,5	31,6	131,1	244,5	1094,9

Forrás: MNB

VII/18. táblázat

**A REZIDENSEK KÜLFÖLDI KÖZVETLEN TŐKEBEFEKTETÉSEINEK  
(RÉSZVÉNY ÉS EGYÉB TULAJDONOSI RÉSZESEDÉS) MEGOSZLÁSA  
ORSZÁGOK SZERINT, EGYENLEG 1999**

Millió euró

A befektetés országa/régiója	Jan.	Febr.	Márc.	Ápr.	Máj.	Jún.	Júl.	Aug.	Szept.	Okt.	Nov.	Dec.	Jan.–dec.
Ausztria	0,3	0,1	5,7	0,2	0,0	0,0	0,2	-	0,1	0,3	6,8	3,6	17,2
Románia	0,1	3,0	0,4	0,0	0,2	2,7	0,0	0,3	2,9	1,3	0,3	45,0	56,3
Hollandia	0,0	0,0	0,6	0,0	0,8	21,2	3,0	0,0	0,0	3,3	0,0	14,0	42,8
Lengyelország	0,3	-	-	1,1	1,0	2,1	3,2	1,8	0,5	0,3	0,2	-	10,5
Németország	0,2	-0,0	0,4	0,2	1,8	0,1	0,0	0,2	0,2	0,3	3,0	0,5	6,8
Szlovákia	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	-	6,3	0,5	0,0	-	0,0	0,9	7,9
Horvátország	-	-	4,0	-0,0	-	-	0,7	0,0	-	0,5	0,9	-	6,1
Oroszország	-	-	-	1,3	-	-	0,0	0,9	-	1,1	0,0	0,0	3,4
Európa egyéb országai	1,8	1,5	2,3	1,8	1,2	3,4	1,3	1,0	0,1	1,0	1,4	11,7	28,6
Amerikai Egyesült Államok	0,1	0,9	1,2	0,3	32,0	1,1	0,2	-0,8	3,8	0,1	0,2	0,2	39,3
Amerika egyéb országai	-	-	-	-	-	-0,0	-	-	0,0	-	0,0	-	0,0
Afrika	-	-	-	-	-	0,0	-	-	0,0	0,0	-	0,0	0,0
Dél-Korea	-	-	-	-	-	-	-	10,0	-	1,5	-	-	11,5
Ázsia egyéb országai	0,0	-	0,0	0,3	0,1	-	-	-	-	-	-	-	0,4
Be nem azonosítható országok	0,2	-0,0	-	-	0,0	-0,0	0,1	0,0	0,0	0,2	-	3,5	3,9
<b>Összesen</b>	<b>3,0</b>	<b>5,4</b>	<b>14,8</b>	<b>5,2</b>	<b>37,1</b>	<b>30,7</b>	<b>15,0</b>	<b>14,0</b>	<b>7,6</b>	<b>9,9</b>	<b>12,8</b>	<b>79,4</b>	<b>234,9</b>
Ebből: EU	0,6	0,1	6,8	0,9	2,7	21,2	3,5	0,4	0,3	4,2	10,5	18,5	69,6
EMU	0,6	0,1	6,8	0,9	2,7	21,4	3,5	0,4	0,3	4,2	9,8	18,5	69,0

Forrás: MNB

**MAGYARORSZÁG ÉVEN TÚLI LEJÁRATÚ ADÓSSÁGÁNAK LEJÁRATI BONTÁSA**  
**SZEKTORONKÉNT<sup>a)</sup>**  
(1999. december 31.)

Millió euró

A lejárat éve	Kormányzati szektor		Magyar Nemzeti Bank	Hitelintézetek	Vállalkozói és egyéb szektor (garantált hitelek)	Összesen
	összesen	ebből: forintban denominált kötvények				
2000. I. negyedév	68	24	644	66	13	<b>790</b>
2000. II. negyedév	160	132	479	4	5	<b>649</b>
2000. III. negyedév	344	130	151	80	13	<b>587</b>
2000. IV. negyedév	135	101	179	85	8	<b>408</b>
2000	706	398	1452	236	39	<b>2 433</b>
2001. I. negyedév	222	189	16	48	13	<b>300</b>
2001. II. negyedév	198	168	476	154	7	<b>835</b>
2001. III. negyedév	104	82	239	90	13	<b>446</b>
2001. IV. negyedév	130	94	494	195	15	<b>834</b>
2001	655	534	1225	488	47	<b>2 415</b>
2002	523	413	1054	404	51	<b>2 031</b>
2003	299	126	1935	380	47	<b>2 660</b>
2004	1052	190	1302	519	38	<b>2 911</b>
2005	498	0	928	269	52	<b>1 747</b>
2006	753	0	60	129	50	<b>991</b>
2007	83	0	472	64	51	<b>670</b>
2008	79	0	198	13	59	<b>348</b>
2009	619	63	4	53	106	<b>782</b>
2010	75	0	129	3	24	<b>231</b>
Később	40	0	345	38	134	<b>556</b>
<b>Összesen</b>	<b>5380</b>	<b>1723</b>	<b>9103</b>	<b>2596</b>	<b>697</b>	<b>17 776</b>

Forrás: MNB

<sup>a)</sup> Vállalkozói és egyéb szektorok garantált hiteleivel.



**MAGYARORSZÁG ADÓSSÁGSZOLGÁLATI MUTATÓI,<sup>a)</sup> 1990–1999**  
(a fizetési mérleg alapján)

Megnevezés	Konvertibilis devizákban						Konvertibilis és nem konvertibilis devizákban				
	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1995	1996	1997	1998	1999
	<i>Millió euró</i>										
Bruttó külföldi adósság (tulajdonosi hitelekkel)	15 755	16 927	17 756	21 996	23 254	24 692	24 696	22 504	22 109	23 368	29 003
Bruttó külföldi adósság (tulajdonosi hitelek nélkül) <sup>b)</sup>	..	..	..	21 644	22 766	23 988	23 991	21 168	20 400	21 203	26 135
Devizában fennálló bruttó külföldi adósság (tulajdonosi hitelek nélkül) <sup>b)</sup>	..	..	..	21 644	22 668	23 814	23 818	20 935	20 071	20 115	24 411
Nettó külföldi adósság (tulajdonosi hitelekkel)	11 805	10 874	10 811	13 368	15 438	13 118	12 743	11 743	10 699	11 031	11 206
Nettó külföldi adósság (tulajdonosi hitelek nélkül) <sup>b)</sup>	..	..	..	13 016	14 950	12 413	12 038	10 407	9 154	8 966	8 527
Devizában fennálló nettó külföldi adósság (tulajdonosi hitelek nélkül) <sup>b)</sup>	..	..	..	13 016	14 852	12 240	11 865	10 174	8 825	7 879	6 804
Tartalék (RES)	864	3 001	3 629	6 033	5 519	9 368	9 368	7 849	7 640	8 002	10 874
Nettó tartalék (NRES) <sup>c)</sup>	59	2 712	3 528	5 885	5 375	9 081	9 081	7 754	7 569	7 835	10 337
GDP	25 962	27 007	28 788	33 011	34 980	34 516	34 516	36 065	40 491	41 858	45 479
Árudeviza-import	4 717	7 322	7 800	9 717	9 464	11 787	11 816	13 437	19 121	20 527	22 574
Árudeviza- és szolgáltatásexport (XGS)	6 722	9 384	10 304	9 334	8 977	13 866	13 913	16 102	22 479	23 721	25 832
Adósságszolgálat, devizában (TDS) (1996-től tulajdonosi hitelek nélkül) <sup>d)</sup>	3 324	3 269	3 656	4 217	5 282	6 324	6 324	7 612	8 406	6 381	4 771
Adósságszolgálat, devizában (TDS) (1996-től tulajdonosi hitelek nélkül) <sup>e)</sup>	3 142	3 028	3 332	3 827	4 724	5 737	5 729	6 700	7 248	5 456	4 095
Bruttó kamatkiadás	1 300	1 317	1 263	1 358	1 641	1 822	1 822	1 851	2 002	1 762	1 379
Nettó kamatkiadás	1 118	1 076	939	969	1 084	1 235	1 227	939	844	838	703
Folyó fizetési mérleg egyenlege	109	223	235	-2 959	-3 300	-1 927	-1 915	-1 339	-848	-2 020	-1 970
Előtörlesztések	33	238	439	598	857	745	745	1 347	1 424	1 551	294
	<i>Százalék</i>										
Bruttó külföldi adósság (tulajdonosi hitelekkel)/GDP	60,7	62,7	61,7	66,6	66,5	71,5	71,5	62,4	54,6	55,8	63,8
Bruttó külföldi adósság (tulajdonosi hitelek nélkül) <sup>b)</sup> /GDP	..	..	..	65,6	65,1	69,5	69,5	58,7	50,4	50,7	57,5
Devizában fennálló bruttó külföldi adósság (tulajdonosi hitelek nélkül) <sup>b)</sup> /GDP	..	..	..	65,6	64,8	69,0	69,0	58,0	49,6	48,1	53,7
Nettó külföldi adósság (tulajdonosi hitelekkel)/GDP	45,5	40,3	37,6	40,5	44,1	38,0	36,9	32,6	26,4	26,4	24,6
Nettó külföldi adósság (tulajdonosi hitelek nélkül) <sup>b)</sup> /GDP	..	..	..	39,4	42,7	36,0	34,9	28,9	22,6	21,4	18,7
Devizában fennálló nettó külföldi adósság (tulajdonosi hitelek nélkül) <sup>b)</sup> /GDP	..	..	..	39,4	42,5	35,5	34,4	28,2	21,8	18,8	15,0
Adósságszolgálat, devizában (TDS) (1996-től tulajdonosi hitelek nélkül) <sup>d)</sup> /GDP	12,7	11,2	11,2	11,0	12,6	16,2	16,2	17,4	17,2	11,5	9,8
Adósságszolgálat, devizában (TDS) (1996-től tulajdonosi hitelek nélkül) <sup>e)</sup> /GDP	12,0	10,3	10,1	9,8	11,1	14,5	14,4	14,8	14,4	9,3	8,4
Folyó fizetési mérleg egyenlege/GDP	0,4	0,8	0,8	-9,0	-9,4	-5,6	-5,5	-3,7	-2,1	-4,8	-4,3
Devizában fennálló bruttó külföldi adósság (tulajdonosi hitel nélkül) <sup>b)</sup> /XGS	..	..	..	231,9	252,5	171,7	171,2	130,0	89,3	84,8	94,5
Devizában fennálló nettó külföldi adósság (tulajdonosi hitel nélkül) <sup>b)</sup> /XGS	..	..	..	139,4	165,4	88,3	85,3	63,2	39,3	33,2	26,3
Adósságszolgálat, devizában (TDS) (1996-től tulajdonosi hitelek nélkül) <sup>d)</sup> /XGS	49,0	32,3	31,2	38,8	49,3	40,2	40,1	38,9	31,1	20,4	17,3
Adósságszolgálat, devizában (TDS) (1996-től tulajdonosi hitelek nélkül) <sup>e)</sup> /XGS	46,2	29,7	28,1	34,6	43,1	36,0	35,8	33,2	25,9	16,5	14,7
Bruttó kamatkiadás/XGS	19,3	14,0	12,3	14,6	18,3	13,1	13,1	11,5	8,9	7,4	5,3
Nettó kamatkiadás/XGS	16,6	11,5	9,1	10,4	12,1	8,9	8,8	5,8	3,8	3,5	2,7
	<i>Hónap</i>										
Importfedezeti mutató (hónap) (RES)	2,2	4,9	5,6	7,4	7,0	9,5	9,5	7,0	4,8	4,7	5,8
Importfedezeti mutató (hónap) (NRES)	0,1	4,4	5,4	7,3	6,8	9,2	9,2	6,9	4,8	4,6	5,5

Forrás: MNB

<sup>a)</sup> Az adósságszolgálati mutatók az előtörlesztéseket nem tartalmazzák. 1998-ra a GDP előzetes, 1999-re MNB becslés.<sup>b)</sup> 1993-ra és 1994-re becslési adatok.<sup>c)</sup> (NRES) Tartalék az MNB rövid lejáratú tartozásának levonása után.<sup>d)</sup> (TDS) A középlejáratú hiteltörlesztés és bruttó kamatkiadás.<sup>e)</sup> (TDS) A középlejáratú hiteltörlesztés és a nettó kamatkiadás.



## **VI. ÁLLAMHÁZTARTÁS**

A KÖZPONTI KÖLTSÉGVETÉS MÉRLEGE<sup>a)</sup>

Bevételek	1998. évi tény	1999. évi előirányzat	1999. évi tény	Teljesítés az előirányzat százalékában
	millió forint			
<b>GAZDÁLKODÓ SZERVEK BEFIZETÉSEI</b>				
Társasági adó (pénzintézetek nélkül)	199 232	260 400	248 763	95,53
Bányajáradék	11 554	16 380	11 544	70,48
Vám- és importbefizetések	130 582	134 300	140 174	104,37
Játékadó	14 437	21 400	17 382	81,22
Egyéb befizetések	21 350	35 000	26 280	75,09
Összesen	377 155	467 480	444 143	95,01
<b>FOGYASZTÁSHOZ KAPCSOLÓDÓ ADÓK</b>				
Általános forgalmi adó	796 921	969 400	941 770	97,15
Fogyasztási adó	320 602	460 900	463 725	100,61
Összesen	1 117 523	1 430 300	1 405 495	98,27
<b>LAKOSSÁGI BEFIZETÉSEK</b>				
Személyi jövedelemadó	477 534	539 905	578 109	107,08
Adóbefizetések	3 255	4 500	4 215	93,66
Illetékbecfizetések	39 663	42 423	43 702	103,01
Összesen	520 453	586 828	626 026	106,68
<b>KÖZPONTI KÖLTSÉGVETÉSI SZERVEKTŐL SZÁRMAZÓ BEFIZETÉSEK</b>	380 307	418 453	568 837	135,94
<b>ÖNKORMÁNYZATI KÖLTSÉGVETÉSI SZERVEKTŐL SZÁRMAZÓ BEFIZETÉSEK</b>	4 150	4 000	4 624	115,61
<b>ELVONÁS ELKÜLÖNÍTETT ÁLLAMI ALAPOKBÓL</b>	18 910	9 990	9 990	100,00
<b>NEMZETKÖZI PÉNZÜGYI KAPCSOLATOKBÓL SZÁRMAZÓ BEVÉTELEK</b>	45 234	–	–	–
<b>KINCSTÁRI VAGYONNAL KAPCSOLATOS BEFIZETÉS</b>	10 036	32 455	40 387	124,44
<b>PÉNZINTÉZETEK NYERESÉGGADÓJA ÉS OSZTALÉKA</b>	18 060	34 500	13 692	39,69
<b>MNB BEFIZETÉSE</b>	41 933	44 000	30 628	69,61
<b>EGYÉB BEVÉTELEK</b>	14 086	11 450	12 334	107,72
<b>ADÓSSÁGSZOLGÁLATTAL KAPCSOLATOS BEVÉTELEK</b>	78 351	95 624	88 237	92,28
<b>BEVÉTELEK FŐÖSSZEGE</b>	<b>2 626 198</b>	<b>3 135 080</b>	<b>3 244 394</b>	<b>103,49</b>
<b>KIADÁSOK FŐÖSSZEGE</b>	<b>2 998 066</b>	<b>3 517 253</b>	<b>3 581 545</b>	<b>101,83</b>
<b>EGYENLEG PRIVATIZÁCIÓS BEVÉTEL NÉLKÜL</b>	<b>-371 868</b>	<b>-382 173</b>	<b>-337 151</b>	<b>88,22</b>
<b>PRIVATIZÁCIÓS BEVÉTEL ÁTUTALÁSA ÁPV RT.-TŐL</b>	<b>11 970</b>	<b>8 000</b>	<b>8 000</b>	<b>100,00</b>

A KÖZPONTI KÖLTSÉGVETÉS MÉRLEGE<sup>a)</sup>

Kiadások	1998. évi tény	1999. évi előirányzat	1999. évi tény	Teljesítés az előirányzat százalékában
	millió forint			
<b>GAZDÁLKODÓ SZERVEK TÁMOGATÁSA</b>				
Egyedi és normatív támogatás	59 910	58 860	61 525	104,53
Egyéb támogatás	8 081	10 884	13 063	120,03
Piacrajutási támogatás	44 404	48 854	59 808	122,42
Agrárpiaci, agrártermelési támogatás	30 223	47 426	38 050	80,23
Összesen	142 618	166 024	172 446	103,87
<b>FOGYASZTÓI ÁRKIEGÉSZÍTÉS</b>	66 579	73 600	74 841	101,69
<b>FELHALMOZÁSI KIADÁSOK</b>				
Központi beruházások költségvetési fedezete	92 545	115 116	89 047	77,35
Magánérőből való lakásépítés támogatása	42 951	60 000	41 136	68,56
Összesen	135 496	175 116	130 183	74,34
<b>A TÁRSADALOMBIZTOSÍTÁS KÖZREMŰKÖDÉSÉVEL FOLYÓSÍTOTT ELLÁTÁSOK</b>				
Családi pótlék, várandósági támogatás	162 978	191 800	185 625	96,78
Egyéb juttatások és térítések	111 191	218 511	192 769	88,22
Összesen	274 169	410 311	378 394	92,22
<b>KÖZPONTI KÖLTSÉGVETÉSI SZERVEK TÁMOGATÁSA</b>	1 119 745	1 357 324	1 467 193	108,09
<b>ÖNKORMÁNYZATOK TÁMOGATÁSA</b>	405 693	440 487	449 058	101,95
<b>ELKÜLÖNÍTETT ÁLLAMI PÉNZALAPOK TÁMOGATÁSA</b>	–	70	228	–
<b>NEMZETKÖZI PÉNZÜGYI KAPCSOLATOKBÓL EREDŐ KIADÁS</b>	2 150	2 566	1 925	75,02
<b>ADÓSSÁGSZOLGÁLAT, KAMATTÉRÍTÉS</b>	780 431	784 143	850 329	108,44
<b>MNB ELSZÁMOLÁSOKKAL KAPCSOLATOS KIADÁSOK</b>	–	–	10 110	–
<b>EGYÉB KIADÁSOK</b>	9 437	9 201	10 679	116,07
<b>ÁLTALÁNOS ÉS CÉLTARTALÉK</b>	–	54 757	–	–
<b>RENDKÍVÜLI KIADÁSOK</b>	53 898	22 563	20 730	91,88
<b>GARANCIÁVÁLLALÁS</b>	7 850	21 092	15 429	73,15
<b>KIADÁSOK FŐÖSSZEGE</b>	<b>2 998 066</b>	<b>3 517 253</b>	<b>3 581 545</b>	<b>101,83</b>

Forrás: MÁK

<sup>a)</sup> Az 1998-as kiadások nem tartalmazzák az év végén a Postabanknak transzferként átadott 132 milliárd forint államkötvényt és az ÁPV Rt. kezelésébe adott 50 milliárd forint államkötvényt. Tartalmazzák viszont az MFB Rt.-nek adott 37,7 milliárd forint transzferet.

AZ EGÉSZSÉGBIZTOSÍTÁSI ALAP PÉNZFORGALMA 1999-BEN<sup>a)</sup>

Millió forint

Megnevezés	1999. évi előirányzat	I. negyedév	II. negyedév	III. negyedév	IV. negyedév	1999. jan.-dec.	Jan.-dec. az előirányzat százalékában
<b>I. BEVÉTELEK</b>							
<b>1. Egészségbiztosítási ellátások fedezetüül szolgáló bevételek</b>	<b>636 535</b>	<b>134 693</b>	<b>164 633</b>	<b>149 331</b>	<b>176 045</b>	<b>624 703</b>	<b>98,1</b>
<b>Járadékbevételek, hozzájárulások összesen</b>	<b>601 305</b>	<b>126 141</b>	<b>156 478</b>	<b>141 193</b>	<b>167 425</b>	<b>591 237</b>	<b>98,3</b>
Központi költségvetési hozzájárulások	30 290	7 573	7 573	7 573	7 573	30 290	100,0
Egészségbiztosítási tevékenységgel kapcsolatos egyéb bevételek	4 940	979	583	565	1 048	3 176	64,3
<b>2. Működési célú bevételek</b>	<b>3 700</b>	<b>552</b>	<b>896</b>	<b>1 072</b>	<b>1 989</b>	<b>4 509</b>	<b>121,9</b>
<b>3. Vagyongazdálkodással kapcsolatos bevételek</b>	<b>14 600</b>	<b>1 381</b>	<b>412</b>	<b>26</b>	<b>22 567</b>	<b>24 385</b>	<b>167,0</b>
Immateriális javak és tárgyi eszközök értékesítése	14 600	6	0	0	97	103	0,7
Pénzügyi eszközök értékesítése	0	1 181	196	19	22 428	23 824	..
Hozamok	0	194	215	7	43	458	..
Kamatbevételek	0	176	-176	0	0	0	..
Osztalékok	0	-	373	0	1	374	..
Egyéb	0	17	19	7	41	85	..
<b>I. EGÉSZSÉGBIZTOSÍTÁSI ALAPOK BEVÉTELEI ÖSSZESEN</b>	<b>654 835</b>	<b>136 626</b>	<b>165 941</b>	<b>150 429</b>	<b>200 601</b>	<b>653 598</b>	<b>99,8</b>
<b>II. KIADÁSOK</b>							
<b>4. Egészségbiztosítási ellátások kiadásai</b>	<b>671 935</b>	<b>160 477</b>	<b>176 007</b>	<b>166 287</b>	<b>178 012</b>	<b>680 783</b>	<b>101,3</b>
Nyugellátások	117 684	29 244	29 062	28 897	28 746	115 949	98,5
Egészségbiztosítás pénzbeli ellátásai	56 932	6 793	18 270	12 411	21 316	58 790	103,3
Terhességi-gyermekágyi segély	7 802	805	2 366	1 695	2 902	7 768	99,6
Táppénz	46 800	5 638	15 486	10 319	17 762	49 205	105,1
Betegséggel kapcsolatos segélyek	1 300	116	182	164	413	876	67,4
Kártérítési járadék	1 030	233	236	233	239	941	91,4
Természetbeni ellátások	495 531	124 311	128 174	124 658	126 927	504 069	101,7
Gyógyító-megelőző ellátás	345 165	81 467	85 326	83 681	88 403	338 877	98,2
Gyógyfürdő-szolgáltatás	2 000	514	565	587	632	2 298	114,9
Anyatej-ellátás	215	39	36	34	37	147	68,5
Gyógyszertámogatás	122 932	36 618	36 674	34 937	31 232	139 461	113,4
Gyógyászati segédeszközök támogatása	22 582	5 156	4 846	4 749	5 838	20 589	91,2
Utazási költségtérítés	2 637	517	727	670	783	2 697	102,3
Egyéb kiadások	1 788	128	501	322	1 024	1 975	110,5
<b>5. Működésre fordított kiadások</b>	<b>18 999</b>	<b>3 989</b>	<b>3 689</b>	<b>3 294</b>	<b>8 697</b>	<b>19 670</b>	<b>103,5</b>
<b>6. Vagyongazdálkodás kiadásai</b>	<b>555</b>	<b>212</b>	<b>306</b>	<b>176</b>	<b>551</b>	<b>1 245</b>	<b>224,2</b>
Felújítás	0	-	-	-	-	-	..
Egyéb vagyongazdálkodással kapcsolatos kiadások	15	15	146	18	397	576	3 837,1
Postabank garanciális kötelezettségének teljesítése	540	196	161	157	155	669	123,9
<b>II. EGÉSZSÉGBIZTOSÍTÁSI ALAPOK KIADÁSAI ÖSSZESEN</b>	<b>691 489</b>	<b>164 677</b>	<b>180 003</b>	<b>169 757</b>	<b>187 261</b>	<b>701 698</b>	<b>101,5</b>
<b>III. EGYENLEG (I-II)</b>	<b>-36 654</b>	<b>-28 051</b>	<b>-14 061</b>	<b>-19 328</b>	<b>13 340</b>	<b>-48 100</b>	<b>..</b>

Forrás: TB

<sup>a)</sup> Előzetes adatok.

A NYUGDÍJBIZTOSÍTÁSI ALAP PÉNZFORGALMA 1999-BEN<sup>a)</sup>

Millió forint

Megnevezés	1999. évi előirányzat	I. negyed-év	II. negyedév	III. negyedév	IV. negyedév	1999. jan.–dec.	Jan.–dec. az előirányzat százalékában
<b>BEVÉTELEK</b>							
<b>1. Nyugdíjbiztosítási ellátások fedezetéül szolgáló bevételek</b>	<b>872 625</b>	<b>199 963</b>	<b>209 547</b>	<b>209 988</b>	<b>244 994</b>	<b>864 492</b>	<b>99,1</b>
<b>Járulékbevételek és hozzájárulások összesen</b>	<b>770 634</b>	<b>193 418</b>	<b>188 903</b>	<b>193 595</b>	<b>206 402</b>	<b>782 318</b>	<b>101,5</b>
Központi költségvetési hozzájárulások	99 791	6 148	17 460	16 160	37 017	76 785	76,9
Nyugdíjbiztosítási tevékenységgel kapcsolatos egyéb bevételek	2 200	398	3 184	232	1 575	5 390	245,0
<b>2. Működési célú bevételek</b>	<b>2 940</b>	<b>330</b>	<b>434</b>	<b>767</b>	<b>1 116</b>	<b>2 647</b>	<b>90,0</b>
<b>3. Vagyongazdálkodással kapcsolatos bevételek</b>	<b>39 100</b>	<b>5 986</b>	<b>747</b>	<b>29</b>	<b>42 593</b>	<b>49 355</b>	<b>126,2</b>
Immateriális javak és tárgyi eszközök értékesítése	0	10	0	0	321	331	..
Pénzügyi eszközök értékesítése	0	5 055	1	16	42 215	47 286	..
Hozamok	0	921	746	13	57	1 738	..
Kamatbevételek	0	919	13	10	7	949	..
Osztalékok	0	–	730	0	0	731	..
Egyéb	0	2	3	2	50	58	..
<b>I. NYUGDÍJBIZTOSÍTÁSI ALAPOK BEVÉTELEI ÖSSZESEN</b>	<b>914 665</b>	<b>206 279</b>	<b>210 728</b>	<b>210 784</b>	<b>288 704</b>	<b>916 495</b>	<b>100,2</b>
<b>KIADÁSOK</b>							
<b>4. Nyugdíjbiztosítási ellátások kiadásai</b>	<b>896 621</b>	<b>224 204</b>	<b>223 973</b>	<b>223 503</b>	<b>225 926</b>	<b>897 606</b>	<b>100,1</b>
Nyugellátások	893 102	223 527	223 288	222 857	224 456	894 128	100,1
Öregségi nyugdíj	615 687	154 272	154 037	154 312	155 131	617 752	100,3
Rokkantsági és baleseti rokkantsági nyugdíj	149 086	36 771	36 786	36 929	37 196	147 681	99,1
Hozzá tartozói nyugellátás	127 379	32 401	32 378	31 523	32 042	128 345	100,8
Egyösszegű méltányossági kifizetések	950	83	87	93	87	350	36,8
Egyéb kiadások	3 519	677	686	646	1 469	3 478	98,8
<b>5. Működésre fordított kiadások</b>	<b>16 414</b>	<b>2 649</b>	<b>3 156</b>	<b>3 291</b>	<b>6 995</b>	<b>16 091</b>	<b>98,0</b>
<b>6. Vagyongazdálkodás kiadásai</b>	<b>1 630</b>	<b>495</b>	<b>411</b>	<b>404</b>	<b>729</b>	<b>2 040</b>	<b>125,1</b>
Felújítás	0	–	–	–	–	–	..
Egyéb vagyongazdálkodással kapcsolatos kiadások	260	202	118	–297	343	366	140,9
Postabank garanciális kötelezettségének teljesítése	1 370	293	293	701	386	1 673	122,1
<b>II. NYUGDÍJBIZTOSÍTÁSI ALAPOK KIADÁSAI ÖSSZESEN</b>	<b>914 665</b>	<b>227 347</b>	<b>227 540</b>	<b>227 198</b>	<b>233 650</b>	<b>915 736</b>	<b>100,1</b>
<b>EGYENLEG (I–II)</b>	<b>0</b>	<b>–21 069</b>	<b>–16 812</b>	<b>–16 414</b>	<b>55 053</b>	<b>759</b>	<b>..</b>

Forrás: TB

<sup>a)</sup> Előzetes adatok.

AZ ÁLLAMHÁZTARTÁS PÉNZÜGYI KÖVETELÉSEINEK ÉS TARTOZÁSAINAK VÁLTOZÁSA<sup>a)</sup>

Milliárd forint

Az államháztartási alrendszerek követeléseit és tartozásait	Állomány		Állomány- változás: jan.–dec.	Ebből		
	1998. dec. 31.	1999. dec. 31.		tranzakció (finanszírozás)	átértékelés	egyéb volumen- változás
<b>Központi költségvetés az elkülönített állami pénzalapokkal és az ÁPV Rt.-vel együtt</b>						
<b>Követelések</b>	<b>484,3</b>	<b>611,9</b>	<b>71,2</b>	<b>126,3</b>	<b>31,1</b>	<b>-86,2</b>
Betétek MNB-nél	193,7	367,8	174,1	158,2	15,9	0,0
Betétek hitelintézeteknél	5,0	4,5	-0,5	-0,5	0,0	0,0
Belföldre nyújtott, államháztartáson kívüli hitelek <sup>b)</sup>	73,3	64,8	-8,5	-8,5	0,0	0,0
Társadalombiztosításnak nyújtott hitel	101,8	56,7	-45,1	40,4	0,0	-85,5
Külföldre nyújtott hitelek	110,5	118,1	7,5	-7,0	15,2	-0,7
Részvények és egyéb tulajdonosi követelések	..	..	-56,4	-56,4	..	..
<b>Tartozások</b>	<b>6504,1</b>	<b>7206,1</b>	<b>702,0</b>	<b>615,4</b>	<b>85,5</b>	<b>1,1</b>
Társadalombiztosítás betéte	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
MNB-hitel, felhalmozott kamatokkal	2635,1	1959,0	-676,1	-719,2	43,1	0,0
Hitelintézeti hitelek	21,5	70,3	48,8	48,8	0,0	0,0
Külföldi hitelek	295,9	386,8	90,9	63,6	26,2	1,1
Állampapírok, felhalmozott kamatokkal <sup>c)</sup>	3487,0	4711,4	1224,4	1209,5	14,9	0,0
Egyéb tartozások	64,6	78,6	13,9	12,6	1,3	0,0
<b>Nettó pénzügyi követelés</b>	<b>-6019,8</b>	<b>-6594,3</b>	<b>-630,8</b>	<b>-489,2</b>	<b>-54,4</b>	<b>-87,3</b>
<b>Társadalombiztosítási alapok</b>						
<b>Követelések</b>	<b>38,2</b>	<b>3,7</b>	<b>-105,6</b>	<b>-105,6</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
Betét kincstárnál	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Államkötvény	7,5	0,0	-7,5	-7,5	0,0	0,0
Előlegnyújtás	30,7	3,7	-27,0	-27,0	0,0	0,0
Részvények és egyéb tulajdonosi követelések	..	..	-71,1	-71,1	..	..
<b>Tartozások</b>	<b>113,9</b>	<b>56,7</b>	<b>-57,2</b>	<b>28,3</b>	<b>0,0</b>	<b>-85,5</b>
Hitel a központi költségvetéstől <sup>d)</sup>	113,9	56,7	-57,2	28,3	0,0	-85,5
Költségvetésen kívüli előleg	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Nettó pénzügyi követelés</b>	<b>-75,7</b>	<b>-53,0</b>	<b>-48,5</b>	<b>-134,0</b>	<b>0,0</b>	<b>85,5</b>
<b>Helyi önkormányzatok</b>						
<b>Követelések</b>	<b>399,9</b>	<b>428,4</b>	<b>9,8</b>	<b>9,8</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
Hitelintézeti betétek	123,6	126,3	2,7	2,7	0,0	0,0
Belföldre nyújtott hitelek	29,3	32,7	3,4	3,4	0,0	0,0
Állampapírok, felhalmozott kamatokkal	84,0	114,0	30,0	30,0	0,0	0,0
MNB-kötvények	16,3	0,0	-16,3	-16,3	0,0	0,0
Befektetési jegyek	4,3	6,6	2,3	2,3	0,0	0,0
Részvények és egyéb tulajdonosi követelések	..	..	-18,7	-18,7	..	..
Egyéb követelések	142,4	148,8	6,4	6,4	0,0	0,0
<b>Tartozások</b>	<b>131,8</b>	<b>138,6</b>	<b>6,7</b>	<b>6,7</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
Külföldieknél lévő kötvények	19,6	19,6	0,0	0,0	0,0	0,0
Belföldieknél lévő kötvények	2,6	0,0	-2,6	-2,6	0,0	0,0
Hitelintézeti hitelek	44,4	50,0	5,6	5,6	0,0	0,0
Külföldiek által nyújtott hitelek	9,5	7,7	-1,8	-1,8	0,0	0,0
Belföldiek által nyújtott egyéb hitelek	5,5	12,7	7,2	7,2	0,0	0,0
Társadalombiztosítás által nyújtott előleg	13,4	0,0	-13,4	-13,4	0,0	0,0
Egyéb tartozások	36,8	48,6	11,8	11,8	0,0	0,0
<b>Nettó pénzügyi követelés</b>	<b>268,1</b>	<b>289,8</b>	<b>3,0</b>	<b>3,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
<b>Államháztartás összesen<sup>e)</sup></b>						
<b>Követelések</b>	<b>703,5</b>	<b>860,5</b>	<b>10,8</b>	<b>-19,6</b>	<b>31,1</b>	<b>-0,7</b>
<b>Tartozások</b>	<b>6530,9</b>	<b>7217,9</b>	<b>687,0</b>	<b>600,5</b>	<b>85,5</b>	<b>1,1</b>
<b>Nettó pénzügyi követelés</b>	<b>-5827,4</b>	<b>-6357,5</b>	<b>-676,3</b>	<b>-620,1</b>	<b>-54,4</b>	<b>-1,8</b>

Forrás: MNB

<sup>a)</sup> Bizonyos követelések és tartozások esetében nem állnak rendelkezésre az állományokra, illetve az állományváltozásokra vonatkozó adatok. Ilyen esetekben két ponttal (..) jeleztük az adatok hiányát. Az összesített állományok természetesen nem tartalmazhatják a hiányzó adatokat. A részvények és egyéb tulajdonosi követelések esetében csak a tranzakciókra vannak adatok, az átértékelődésekre és az egyéb volumenváltozásokra nincsenek. Ezeknél az instrumentumoknál az állományváltozást a tranzakcióknak feleltettük meg.

<sup>b)</sup> A belföldi hitelkövetelések állományának megállapításánál az 1996. december 31-i állományt vettük alapul, amelyet a MÁK által közzétett költségvetési beszámolóknak megfelelően módosítottunk.

<sup>c)</sup> Az ÁPV Rt. kezelésébe 1998. december végén átadott 50 milliárd forint állampapírt nem tekintettünk államadósságnak.

<sup>d)</sup> Az állomány tartalmazza a kincstári egyszerűsített igénybevett hitelt és a központi költségvetéstől kapott előleget.

<sup>e)</sup> Az államháztartás követeléseit és tartozásait, illetve azok változásait konszolidálva mutatja, vagyis nem tartalmazza az államháztartási alrendszerek egymással szembeni követeléseit és tartozásait, illetve azok változásait.



**A DISZKONTKINCSTÁRJEGYEK ÉRTÉKESÍTÉSÉNEK  
ÉS ÁTLAGOS ÉVES HOZAMÁNAK ALAKULÁSA**

Időszak	1	3	6	12	Együtt	1	3	6	12
	hónapos lejáratú diszkontkincstárjegyek összes értékesítése <sup>a)</sup>					hónapos lejáratú diszkontkincstárjegyek átlagos évi hozama <sup>b)</sup>			
	milliárd forint					%			
1995. március	11,0	75,0	12,5	3,0	101,5	30,0	33,0	34,4	34,0
június	4,5	59,0	28,0	5,5	97,0	28,9	32,8	34,7	35,5
szeptember	3,2	45,0	27,0	23,0	98,2	29,3	31,8	33,6	34,1
december	4,0	34,0	24,0	24,0	86,0	29,4	30,1	30,5	31,3
1996. március	4,0	24,0	30,0	56,5	114,5	25,2	25,0	25,2	25,8
június	4,0	24,0	44,2	44,2	116,4	23,9	24,0	24,5	25,0
szeptember	4,0	20,0	31,0	21,0	76,0	22,5	22,5	22,6	22,5
december	4,0	18,5	27,0	31,0	80,5	21,8	21,7	21,6	21,6
1997. március	4,0	20,0	34,0	36,5	94,5	21,3	20,7	20,6	20,2
június	4,0	20,0	37,0	44,5	105,0	21,0	20,5	20,6	20,3
szeptember	4,0	20,0	33,0	41,0	98,0	19,9	19,4	19,7	19,7
december	5,0	25,0	49,5	57,0	136,5	19,6	19,2	19,2	19,1
1998. január	4,0	20,0	39,0	44,0	107,0	19,8	19,3	19,2	19,2
február	4,0	20,0	41,0	45,0	110,0	19,5	19,2	19,2	19,2
március	4,0	20,0	41,0	45,0	110,0	19,2	19,0	19,0	19,1
április	4,0	25,0	39,0	43,0	111,0	18,7	18,4	18,2	18,2
május	4,0	20,0	39,0	43,0	106,0	18,3	17,5	17,5	17,5
június	4,0	20,0	37,0	43,0	104,0	18,0	17,4	17,5	17,6
július	2,0	25,0	43,5	64,5	135,0	17,8	17,1	17,0	17,0
augusztus	–	20,0	32,5	40,5	93,0	–	16,2	16,1	16,1
szeptember	–	20,4	27,0	33,0	80,4	–	16,6	17,0	17,1
október	–	20,0	25,0	34,5	79,5	–	18,7	18,8	18,8
november	–	20,0	37,5	47,5	105,0	–	17,4	17,5	17,7
december	–	25,0	68,5	96,0	189,5	–	17,2	17,0	17,0
1999. január	–	20,0	54,0	67,0	141,0	–	15,8	15,5	15,2
február	–	20,0	56,0	66,0	142,0	–	15,3	15,0	14,9
március	–	23,4	54,5	61,0	138,9	–	15,3	15,2	15,2
április	–	20,0	53,5	54,5	128,0	–	15,4	15,5	15,4
május	–	20,0	52,0	54,5	126,5	–	14,9	14,8	14,8
június	–	25,0	76,0	78,5	179,5	–	14,9	14,9	14,9
július	–	31,0	42,5	48,0	121,5	–	14,6	14,6	14,6
augusztus	–	32,0	39,0	39,0	110,0	–	14,4	14,3	14,3
szeptember	–	48,0	33,0	42,5	123,5	–	14,1	14,1	14,1
október	–	40,0	31,0	39,0	110,0	–	14,0	14,1	14,1
november	–	32,0	39,0	42,5	113,5	–	13,9	13,9	13,9
december	–	52,0	49,5	62,0	163,5	–	13,4	13,3	13,2

Forrás: ÁKK

<sup>a)</sup> Névértéken.<sup>b)</sup> Az aukciókon elfogadott ajánlatok összegével súlyozott átlaghozam.

## A DISZKONT KINCSTÁRJEGYEK ÁLLOMÁNYÁNAK ALAKULÁSA

Milliárd forint

Időszak végén	1	3	6	12	Együtt
	hónapos lejáratú diszkont kincstárjegyek állománya névértéken				
1995. március	11,0	190,6	75,4	62,9	339,9
június	4,5	179,0	110,0	44,4	337,9
szeptember	3,2	166,5	168,5	75,4	413,6
december	4,0	108,0	168,0	130,4	410,4
1996. március	4,0	81,0	168,8	236,2	490,0
június	4,0	78,0	216,9	350,9	649,8
szeptember	5,0	75,0	249,0	430,3	759,3
december	4,0	63,5	213,9	445,3	726,7
1997. március	4,0	65,0	188,5	452,5	710,0
június	4,0	65,0	219,0	458,0	746,0
szeptember	4,0	65,0	235,0	494,0	798,0
december	4,0	65,0	218,5	521,0	808,5
1998. január	4,0	65,0	222,5	529,0	820,5
február	4,0	65,0	228,5	539,5	837,0
március	4,0	65,0	236,5	548,5	854,0
április	4,0	65,0	242,5	551,0	862,5
május	4,0	65,0	265,0	572,5	906,5
június	4,0	65,0	250,5	549,5	869,0
július	1,0	65,0	248,5	548,0	862,5
augusztus	-	65,0	240,0	544,5	849,5
szeptember	-	60,4	226,0	536,5	822,9
október	-	60,4	212,0	520,5	792,9
november	-	60,4	212,5	530,0	802,9
december	-	65,0	225,5	569,0	859,5
1999. január	-	65,0	244,5	592,0	901,5
február	-	65,0	268,0	613,0	946,0
március	-	63,4	295,5	629,0	987,9
április	-	63,4	324,0	640,5	1027,9
május	-	63,4	338,5	652,0	1053,9
június	-	65,0	346,0	665,5	1076,5
július	-	76,0	334,5	670,5	1081,0
augusztus	-	88,0	317,5	669,0	1074,5
szeptember	-	111,0	296,0	678,5	1085,5
október	-	120,0	275,5	693,0	1088,5
november	-	122,0	258,5	688,0	1068,5
december	-	126,0	232,0	654,0	1012,0

Forrás: ÁKK

VI/7. táblázat

**AZ 1999–BEN FORGALOMBAN LÉVŐ, NYILVÁNOSAN KIBOCSÁTOTT ÁLLAM- ÉS ÁLLAMI GARANCIÁS  
KÖTVÉNYEK FŐBB ADATAI**

Megnevezés	Kibocsátás időpontja	Tőzsdei bevezetés időpontja <sup>a)</sup>	Kibocsátási összeg (milliárd forint) <sup>b)</sup>	Futamidő (év)	Kamatfizetés dátuma	Éves kamatozás (%)
1999/B I–II.	1996.01.05.	1996.02.12.	16,0	3	07.05., 01.05.	6 DKJ átlaghozamai+0,5 <sup>d)</sup>
1999/C I–V.	1996.05.06.	1996.09.27.	40,8	3	11.06., 05.06.	23
1999/D I–III.	1996.10.31.	1996.12.30.	38,8	3	04.24., 10.24.	21
1999/E I–II.	1997.01.09.	1997.02.04.	62,9	2	07.12., 01.12.	19,5
1999/F I–VI.	1997.03.03.	1997.06.05.	71,2	2	10.12., 04.12.	16,5
1999/G I–VI.	1997.06.23.	1997.10.09.	79,7	2	01.24., 07.24.	16,5
1999/H I–IV.	1997.10.16.	1997.12.12.	46,8	2	04.24., 10.24.	16,5
2000/B	1995.06.15.	1996.07.20.	3,0	5	12.15., 06.15.	DWIX+2,25
2000/C	1995.08.25.	1995.10.03.	3,0	5	08.25.	fogyasztói árindex+3,5 <sup>e)</sup>
2000/D I–III.	1997.01.20.	1997.02.27.	65,3	3	08.12., 2.12.	18,5
2000/E I–V.	1997.04.18.	1997.07.03.	40,2	3	11.12., 05.12.	16
2000/F I–III.	1997.07.07.	1997.08.28.	51,1	3	02.24., 08.24.	16
2000/G	1997.09.04.	1998.12.11.	81,0	3	05.24., 11.25	16
2000/H	1998.01.08.	1998.03.19.	74,7	2	07.12., 01.12.	16
2000/I	1998.04.02.	1988.05.29.	79,7	2	10.12., 04.12.	16
2000/J	1998.06.25.	1998.09.18.	94,9	2	01.24., 07.24.	15,5
2001/C I–VII.	1997.02.03.	1997.06.24.	33,1	5	06.12., 12.12.	15
2001/D	1998.01.22.	1998.03.20.	49,0	3	08.12. 02.12.	16
2001/E	1998.04.16.	1998.07.10.	72,2	3	11.12., 05.12.	15,5
2001/F	1998.08.06.	1998.12.28.	83,0	3	01.24., 07.24.	15
2001/G	1999.02.04.	1999.02.04.	38,8	2	07.12., 01.12.	13,5
	1999.02.04.	1999.03.04.	30,0	2	07.12., 01.12.	13,5
	1999.02.04.	1999.04.01.	30,0	2	07.12., 01.12.	13,5
2001/H <sup>i)</sup>	1999.02.04.	1999.04.29.	30,0	2	07.12., 01.12.	13,5
	1999.05.27.	1999.06.14.	31,3	2	12.12., 06.12.	13,5
	1999.05.27.	1999.06.14.	24,0	2	12.12., 06.12.	13,5
	1999.05.27.	1999.07.22.	24,0	2	12.12., 06.12.	13,5
	1999.05.27.	1999.08.19.	24,0	2	12.12., 06.12.	13,5
	1999.05.27.	1999.09.16.	24,0	2	12.12., 06.12.	13,5
2001/I <sup>j)</sup>	1999.10.14.	1999.10.14.	22,5	2	05.14., 11.14.	13,5
	1999.10.14.	1999.11.10.	21,6	2	05.14., 11.14.	13,5
	1999.10.14.	1999.12.09.	21,6	2	05.14., 11.14.	13,5
2002/F I–IX.	1997.07.24.	1997.12.12.	32,9	5	12.24., 06.24.	14
2002/G	1998.01.08.	1998.06.26.	39,1	5	06.12., 12.12	14
2002/H	1999.01.21.	1999.01.21.	36,3	3	10.12., 04.12.	12,5
	1999.01.21.	1999.02.18.	22,2	3	10.12., 04.12.	12,5
	1999.01.21.	1999.03.18.	30,0	3	10.12., 04.12.	12,5
	1999.01.21.	1999.04.15.	24,0	3	10.12., 04.12.	12,5
	1999.01.21.	1999.05.13.	24,0	3	10.12., 04.12.	12,5
2002/I <sup>j)</sup>	1999.01.21.	1999.06.10.	24,0	3	10.12., 04.12.	12,5
	1999.07.28.	1999.07.08.	22,5	3	03.24., 09.24.	12,5
	1999.07.08.	1999.08.05.	24,0	3	03.24., 09.24.	12,5
	1999.07.08.	1999.09.02.	21,6	3	03.24., 09.24.	12,5
	1999.07.08.	1999.09.30.	18,0	3	03.24., 09.24.	12,5
	1999.07.08.	1999.10.28.	18,0	3	03.24., 09.24.	12,5
	1999.07.08.	1999.11.25.	18,0	3	03.24., 09.24.	12,5
	1999.07.08.	1999.12.23.	18,0	3	03.24., 09.24.	12,5
2003/F I–VI.	1996.10.17.	1997.02.27.	49,3	7	09.24.	fogyasztói árindex+3 <sup>f)</sup>
2003/H	1998.03.19.	1998.03.20.	15,0	5	09.12., 03.12.	6 DKJ átlaghozamai <sup>h)</sup>
	1998.03.19.	1998.04.17.	13,8	5	09.12., 03.12.	6 DKJ átlaghozamai <sup>h)</sup>
	1998.03.19.	1998.06.12.	13,8	5	09.12., 03.12.	6 DKJ átlaghozamai <sup>h)</sup>
	1998.03.19.	1998.04.24.	0,1	5	09.12., 03.12.	6 DKJ átlaghozamai <sup>h)</sup>
	1998.03.19.	1998.08.07.	11,0	5	09.12., 03.12.	6 DKJ átlaghozamai <sup>h)</sup>
	1998.03.19.	1998.10.30.	7,5	5	09.12., 03.12.	6 DKJ átlaghozamai <sup>h)</sup>
	1998.03.19.	1998.11.27.	9,6	5	09.12., 03.12.	6 DKJ átlaghozamai <sup>h)</sup>
	1998.03.19.	1998.12.28.	6,0	5	09.12., 03.12.	6 DKJ átlaghozamai <sup>h)</sup>
	1998.03.19.	1999.03.18.	15,0	5	09.12., 03.12.	6 DKJ átlaghozamai <sup>h)</sup>
	1998.03.19.	1999.05.13.	6,0	5	09.12., 03.12.	6 DKJ átlaghozamai <sup>h)</sup>
	1998.03.19.	1999.07.18.	6,0	5	09.12., 03.12.	6 DKJ átlaghozamai <sup>h)</sup>
	1998.03.19.	1999.09.02.	6,0	5	09.12., 03.12.	6 DKJ átlaghozamai <sup>h)</sup>
	1999.03.19.	1999.10.28.	6,0	5	09.12., 03.12.	6 DKJ átlaghozamai <sup>h)</sup>
	1999.03.19.	1999.12.23.	6,0	5	09.12., 03.12.	6 DKJ átlaghozamai <sup>h)</sup>

**AZ 1999-BEN FORGALOMBAN LÉVŐ, NYILVÁNOSAN KIBOCSÁTOTT ÁLLAM- ÉS ÁLLAMI GARANCIÁS KÖTVÉNYEK  
FŐBB ADATAI**

Megnevezés	Kibocsátás időpontja	Tőzsdei bevezetés időpontja <sup>a)</sup>	Kibocsátási összeg (milliárd forint) <sup>b)</sup>	Futamidő (év)	Kamatfizetés dátuma	Éves kamatozás (%)	
2003/I	1998.07.23.	1998.12.11.	38,3	5	01.24., 07.24.	13	
2004/F I-VII.	1997.03.18.	1997.07.03.	25,8	7	03.12.	fogyasztói árindex+3 <sup>d)</sup>	
2004/G	1997.07.07.	1998.02.19.	42,3	7	03.24.	fogyasztói árindex+3 <sup>d)</sup>	
2004/H	1999.02.04.	1999.02.04.	18,8	5	11.12., 5.12.	10,5	
	1999.02.04.	1999.03.04.	12,0	5	11.12., 5.12.	10,5	
	1999.02.04.	1999.04.01.	7,2	5	11.12., 5.12.	10,5	
	1999.02.04.	1999.04.29.	18,0	5	11.12., 5.12.	10,5	
	1999.02.04.	1999.05.27.	15,0	5	11.12., 5.12.	10,5	
	1999.02.04.	1999.06.24.	9,6	5	11.12., 5.12.	10,5	
	1999.02.04.	1999.07.22.	12,0	5	11.12., 5.12.	10,5	
	1999.02.04.	1999.08.19.	12,0	5	11.12., 5.12.	10,5	
	1999.02.04.	1999.09.16.	9,6	5	11.12., 5.12.	10,5	
	1999.02.04.	1999.10.14.	9,6	5	11.12., 5.12.	10,5	
	1999.02.04.	1999.11.11.	12,0	5	11.12., 5.12.	10,5	
	1999.02.04.	1999.12.09.	12,0	5	11.12., 5.12.	10,5	
	2005/C	1995.08.11.	1995.09.18.	1,2	10	08.11.	első évben 29,5, utána DWIX+1 <sup>e)</sup>
	2005/D	1998.05.14.	1998.09.04.	16,2	7	03.12.	inflációs kompenzáció+4 <sup>i)</sup>
1998.05.14.		1998.02.18.	2,7	7	03.12.	inflációs kompenzáció+4 <sup>i)</sup>	
2009/B	1999.01.21.	1999.01.21.	15,6	10	08.12., 02.12.	10,0	
	1999.01.21.	1999.02.18.	12,0	10	08.12., 02.12.	10,0	
	1999.01.21.	1999.04.15.	12,0	10	08.12., 02.12.	10,0	
	1999.01.21.	1999.06.10.	4,8	10	08.12., 02.12.	10,0	
	1999.01.21.	1999.08.05.	6,3	10	08.12., 02.12.	10,0	
	1999.01.21.	1999.09.30.	4,8	10	08.12., 02.12.	10,0	
	1999.01.21.	1999.11.25.	10,0	10	08.12., 02.12.	10,0	

*Forrás: ÁKK*

<sup>a)</sup> Az összevontan közölt sorozatoknál az utolsó sorozat tőzsdei bevezetésének időpontja.

<sup>b)</sup> A Pénzügyminisztériumnál lévő állománnyal együtt.

<sup>c)</sup> A félévenkénti kamatmegállapítást megelőző félév alapján.

<sup>d)</sup> A félévenkénti kamatmegállapítást megelőző egy naptári hónap alapján.

<sup>e)</sup> Az előző 12 hónap alapján.

<sup>f)</sup> A félévenkénti kamatmegállapítást megelőző naptári hónapnak az előző év azonos hónapjához mért fogyasztói árindexe alapján a kamatperiódusra előre.

<sup>g)</sup> De 23%, ha a DWIX 18–23% között van.

<sup>h)</sup> A félévenkénti kamatmegállapítást megelőző három aukció alapján.

<sup>i)</sup> Tőkeindexált kötvény. Az Államadósság Kezelő Központ havonta közlésezi a következő hónap minden munkanapjára a tőkenövekmény napi értékeit. A tőkenövekmény számítása a két hónappal korábbi hó/hó típusú fogyasztói árindexek alapján történik.

<sup>j)</sup> Dematerializált papír.

VI/8. táblázat

**AZ 1999-BEN FORGALOMBAN LÉVŐ ZÁRT KIBOCSÁTÁSÚ ÁLLAM- ÉS ÁLLAMI GARANCIÁS KÖTVÉNYEK FŐBB ADATAI**

Megnevezés	Kibocsátás időpontja	Kibocsátási összeg (milliárd forint) <sup>a)</sup>	Futamidő (év)	Kamatfizetés dátuma <sup>b)</sup> évente	Éves kamatozás (%)
1999/A	1994. 03. 10.	10,0	5	09.10., 03.10.	1, 3, 6 DKJ átlaghozamai+1,75 <sup>d)</sup>
2000/A	1993. 01. 01.	5,0	8	12.31.	8
2001/A Bankr.	1987. 12. 15.	9,0	15	12.31.	10
2001/B	1994. 12. 21.	10,6 <sup>c)</sup>	7	12.21.	9/5/8
2002/A	1992. 03. 02.	30,0	10	03.02., 09.02.	jegybanksi alapkamat
2002/B	1992. 12. 01.	5,0	10	06.01., 12.01.	19
2002/C	1992. 12. 15.	1,0	10	06.15., 12.15.	18
2002/D	1992. 12. 31.	8,0	10	12.31.	8,4
2002/E	1994. 11. 01.	0,5	7,5	03.25.	25, 24, 24, 21, 21, 18, 18, 18
2003/A TB	1993. 07. 01.	1,0	10	07.01.	16,5
2003/B TB	1993. 07. 01.	4,0	10	07.01.	21, 17, 14, utána <sup>d)</sup>
2003/C TB	1993. 10. 29.	1,0	10	10.29.	23, 23, utána 2., 4., 7. év végén <sup>d)</sup>
2003/D TB	1993. 12. 22.	2,0	10	12.22.	23, 23, 23, 19, 19, 17, 17, 16, 16, 16
2003/E TB	1993. 12. 30.	8,0	10	12.30.	1, 3, 6 DKJ átlaghozamai <sup>d)</sup> +3; 3.,6.,8. év végén <sup>e)</sup>
2003/G	1996. 12. 15.	3,0	7	12.15	23, 23, 23, 23, 15, 15, 15, de 4.év végén <sup>e)</sup>
2004/A Lakásf.	1989. 07. 01.	19,1	15	02.15.	legh. lej. KJ kamata hónapokkal súlyozva
2004/B TB	1994. 03. 28.	0,5	10	03.28., 09.28.	1, 3, 6 DKJ átlaghozamai+1,75 <sup>d)</sup>
2004/C Áll.ad. <sup>d)</sup>	1994. 05. 29.	30,0	10	11.29., 05.29.	1, 3, 6 DKJ átlaghozamai <sup>d)</sup>
2004/D TB	1994. 08. 17.	0,5	10	02.17., 08.17.	DWIX+1.75
2004/E	1994. 10. 26.	0,8	10	10.26.	23
2005/A	1993. 12. 29.	1,2	12	3., 6., 9., 12. hó 20.	19
2005/B Áll.ad <sup>d)</sup>	1995. 08. 04.	36,0	10	(1995.12.27.) 08.04., 02.04.	1, 3, 6 DKJ átlaghozamai <sup>d)</sup>
2006/A Áll.ad	1996. 02. 28.	50,0	10	(1997.02.28.) 02.28.	3 és 6 DKJ átlaghozamai <sup>d)</sup>
2006/B Áll.ad	1996. 05. 24.	78,0	10	01.24.	3 és 6 DKJ átlaghozamai <sup>d)</sup>
2006/C Áll.ad	1996. 05. 24.	78,0	10	(1997.07.24.) 07.24.	3 és 6 DKJ átlaghozamai <sup>d)</sup>
2006/D	1998. 12. 30.	10,0	8	(1999.08.12.) 02.12., 08.12.	6 DKJ átlaghozamai <sup>d)</sup>
2007/A	1992. 12. 31.	20,0	15	12.31.	8,4
2007/B	1998. 12. 30.	24,0	9	06.12, 12.12	6 DKJ átlaghozamai <sup>d)</sup>
2007/C	1998. 12. 30.	10,0	9	(1999.08.12.) 02.12., 08.12.	6 DKJ átlaghozamai <sup>d)</sup>
2008/A	1998. 12. 30.	55,0	10	04.24, 10.24	6 DKJ átlaghozamai <sup>d)</sup>
2008/B	1998. 12. 30.	10,0	10	(1999.08.12.) 02.12., 08.12.	6 DKJ átlaghozamai <sup>d)</sup>
2009/A	1998. 12. 30.	10,0	11	(1999.08.12.) 02.12., 08.12.	6 DKJ átlaghozamai <sup>d)</sup>
2010/A	1998. 12. 30.	10,0	12	(1999.08.12.) 02.12., 08.12.	6 DKJ átlaghozamai <sup>d)</sup>
2012/A	1992. 12. 31.	20,3	20	12.31.	8,4
2013/A Hitelk.	1993. 03. 20.	150,0	20	03.20.	3 DKJ átlaghozamai <sup>e)</sup>
2013/C Hitelk.	1993. 12. 20.	150,0	20	06.20., 12.20.	3 DKJ átlaghozamai <sup>e)</sup>
2014/A Hitelk.	1994. 05. 02.	50,0	20	05.02., 11.02.	3 DKJ átlaghozamai <sup>e)</sup>
2014/B Hitelk.	1994. 12. 20.	35,0	20	06.20., 12.20.	3 DKJ átlaghozamai <sup>e)</sup>
2016/A Kincs <sup>h)</sup>	1992. 01. 01.	83,2	25	3., 6., 9., 12. hó végén	9
2016/B	1996. 01. 02.	10,0	20	(1997.01.02.) 01.02., 07.02.	3 DKJ átlaghozamai <sup>d)</sup>
2024/A Áll.ad. <sup>d)</sup>	1994. 05. 29.	29,1	30	(1994.05.29.) 01.29., 05.29.	1, 3, 6 DKJ átlaghozamai <sup>d)</sup>
2025/A Áll.ad. <sup>d)</sup>	1995. 08. 04.	36,0	30	(1995.12.27.) 08.04., 02.04.	1, 3, 6 DKJ átlaghozamai <sup>d)</sup>
2026/A Áll.ad.	1996. 02. 28.	51,2	30	(1997.02.28.) 02.28.	3 és 6 DKJ átlaghozamai <sup>d)</sup>
2026/B Áll.ad.	1996. 05. 24.	80,0	30	04.24.	3 és 6 DKJ átlaghozamai <sup>d)</sup>
2026/C Áll.ad. <sup>k)</sup>	1996. 05. 24.	80,0	30	(1997.10.24.) 10.24.	3 és 6 DKJ átlaghozamai <sup>d)</sup>

Forrás: ÁKK

<sup>a)</sup> A Pénzügyminisztériumnál lévő állománnyal együtt.

<sup>b)</sup> A zárójelben lévő dátum az első, illetve utolsó kamatfizetést jelöli.

<sup>c)</sup> 150 DEM kibocsátáskori Fu/DEM árfolyamon.

<sup>d)</sup> Opciójog, hogy fix marad vagy változó lesz.

<sup>e)</sup> Opciójog.

<sup>f)</sup> A félévenkénti kamatmegállapítást megelőző egy naptári hónap alapján.

<sup>g)</sup> A félévenkénti kamatmegállapítást megelőző félév alapján.

<sup>h)</sup> 25 sorozatból álló kötvényrendszer, 1–25 év futamidővel.

<sup>i)</sup> Változó, a kamatláb minden negyedévben megegyezik a negyedév elejét tekintve legutolsó kibocsátási, leghosszabb lejáratú kamatozó kincstárjegyeknek az esedékes negyedév első napján érvényben lévő kamatlábal.

<sup>j)</sup> Az MNB és az állam közötti adósságszere kapcsán 1997. január 2-i értéknappal megszüntetett államadóssági kötvény.

<sup>k)</sup> A kötvényből az MNB és az állam közötti adósságszere kapcsán 1997. január 2-i értéknappal 65,1 milliárd forint névértékű állomány szűnt meg.

<sup>l)</sup> Megelőző 3 aukció alapján.

Rövidítések:

Áll.ad. = Államadóssági

Bankr. = Bankrendszer-konzolidációs

Hitelk. = Hítelkonzolidációs

Kincs. = Kincstári államkötvény

Lakásf. = Lakásalap fedezeti

TB = Társadalombiztosítási

## ÁLLAMPAPÍR-PIACI REFERENCIAHOZAMOK (BENCHMARK)

%

Hó végén	3 hónap	6 hónap	1 év	2 év	3 év	5 év	10 év
1997. február	21,18	20,96	20,70	19,03	17,75	15,81	
március	21,07	21,00	20,58	18,91	17,42	16,09	
április	20,75	20,81	20,57	19,01	17,51	16,07	
május	20,89	20,88	20,66	19,12	17,56	16,00	
június	20,05	19,95	20,09	18,58	17,27	15,50	
július	19,81	19,87	19,98	18,81	17,85	15,82	
augusztus	19,74	19,99	20,02	19,07	18,01	16,01	
szeptember	19,48	19,54	19,58	18,90	18,02	16,54	
október	19,50	19,50	19,51	18,78	18,10	16,92	
november	19,51	19,54	19,54	19,14	18,36	17,19	
december	19,36	19,32	19,20	18,91	18,25	17,29	
1998. január	19,27	19,23	19,22	18,85	18,37	17,55	
február	19,09	19,15	19,15	18,95	18,57	18,03	
március	18,65	18,65	18,70	18,00	17,42	16,41	
április	17,44	17,45	17,46	16,72	16,29	15,59	
május	17,53	17,64	17,73	17,07	16,94	15,90	
június	17,33	17,32	17,32	16,51	16,31	15,37	
július	16,36	16,37	16,33	15,84	15,56	14,35	
augusztus	16,84	16,87	16,87	16,79	16,44	15,45	
szeptember	19,06	19,05	18,96	18,41	18,00	16,95	
október	17,41	17,48	17,46	17,13	16,29	15,45	
november	17,70	17,64	17,63	16,91	16,40	14,83	
december	16,10	15,98	15,88	14,85	14,18	12,88	
1999. január	15,25	15,09	14,96	14,01	12,65	10,94	9,09
február	15,45	15,35	15,32	14,76	12,84	11,74	9,51
március	15,68	15,65	15,61	15,05	14,01	12,27	9,79
április	14,77	14,73	14,69	14,09	13,25	11,37	9,63
május	14,96	14,97	14,97	14,30	13,76	11,77	9,82
június	14,74	14,75	14,77	14,48	14,03	12,49	10,14
július	14,46	14,46	14,46	14,09	13,53	12,33	10,16
augusztus	14,12	14,16	14,22	14,11	13,50	12,63	10,53
szeptember	14,07	14,10	14,17	14,07	13,45	12,77	10,84
október	13,96	13,97	13,96	13,38	13,15	12,12	10,25
november	13,78	13,78	13,74	12,85	11,92	10,89	9,55
december	12,44	12,37	12,33	11,53	10,75	9,82	8,86

Forrás: ÁKK

## **V. A HÁZTARTÁSOK NETTÓ PÉNZÜGYI VAGYONA ÉS NETTÓ FINANSZÍROZÁSI KÉPESSÉGE**

## A HÁZTARTÁSOK NETTÓ PÉNZÜGYI VAGYONA

Milliárd forint

Időszak végén	Pénzügyi eszközök								
	készpénz	forintbetét és banki értékpapír			deviza- betét	nem hitelintézeti értékpapír			
		lakossági	kisvállalko- zói	összesen		befektetési jegy	államköt- vény <sup>a)</sup>	kinctár- jegy	részvény
1990. december	165,8	340,6	36,6	377,2	71,5	–	–	–	44,9
1991. december	189,0	447,3	57,5	504,8	129,5	1,7	0,1	8,7	56,7
1992. december	246,1	620,7	61,8	682,5	152,6	5,2	1,0	17,7	64,7
1993. január 1. <sup>c)</sup>	246,1	620,7	28,2	648,9	152,6	5,2	1,0	17,7	64,7
1993. december	294,7	692,5	33,2	725,7	204,7	14,0	2,1	26,8	73,4
1994. december	333,2	798,3	32,0	830,3	293,7	32,0	28,0	67,3	107,9
1995. január 1. <sup>d)</sup>	333,2	798,3	32,0	830,3	293,7	32,0	28,0	69,3	107,9
1995. december	380,4	933,5	33,9	967,4	439,0	40,4	53,1	96,8	119,6
1996. december	425,1	1232,4	48,6	1281,0	484,8	77,5	79,0	139,1	135,0
1997. január 1. <sup>e)</sup>	439,3	1362,6	61,6	1424,2	475,5	98,2	104,0	171,5	97,3
1997. december	496,9	1645,6	82,6	1728,2	524,5	206,2	59,7	348,3	283,0
1998. január	478,5	1659,8	82,3	1742,1	532,1	190,1	61,6	375,2	271,1
február	485,8	1681,9	84,1	1766,0	535,1	202,6	65,1	392,8	310,5
március	489,4	1686,3	83,0	1769,3	538,9	220,5	62,6	414,0	358,5
április	519,3	1701,4	82,4	1783,8	541,9	232,6	66,6	422,1	362,1
május	520,5	1710,8	88,9	1799,7	553,2	238,2	65,5	437,5	323,5
június	521,4	1736,0	89,6	1825,6	563,0	246,5	70,4	443,7	373,9
július	549,1	1782,3	90,9	1873,2	561,0	271,8	69,3	449,8	406,7
augusztus	573,7	1809,3	99,3	1908,6	589,5	269,6	71,3	447,4	273,5
szeptember	569,2	1833,9	96,2	1930,1	603,7	243,7	73,9	454,1	252,1
október	579,3	1863,9	96,6	1960,5	608,6	252,4	75,3	464,5	286,1
november	583,7	1886,2	103,3	1989,5	612,1	257,1	74,8	493,5	302,1
december <sup>f)</sup>	589,9	1967,9	96,0	2063,9	619,9	268,1	78,2	490,8	302,0
1999. január	576,8	1995,9	99,0	2094,9	613,1	278,4	76,7	497,1	313,4
február	582,6	2037,4	103,4	2140,8	627,1	285,6	77,0	513,0	267,7
március	589,9	2058,7	100,1	2158,8	634,9	291,0	78,6	515,6	256,1
április	603,5	2087,8	101,4	2189,2	624,9	296,6	79,0	522,4	267,9
május	614,5	2100,0	109,0	2209,0	627,4	312,4	78,0	532,2	266,5
június	628,6	2132,8	109,0	2241,8	629,5	316,0	80,0	542,9	241,6
július	644,8	2161,4	110,0	2271,4	630,3	324,0	79,9	555,6	253,9
augusztus	658,1	2169,4	119,3	2288,7	636,7	329,9	83,6	576,2	248,7
szeptember	658,2	2184,9	114,9	2299,8	646,2	324,0	87,3	594,8	224,6
október	668,7	2187,8	120,1	2307,9	646,6	324,9	88,2	602,9	224,0
november	676,5	2203,7	127,2	2330,9	652,7	342,2	92,3	617,8	222,5
december	751,3	2241,0	119,7	2360,7	653,7	365,0	97,7	632,6	239,8



V/1. táblázat (folytatás)

## A HÁZTARTÁSOK NETTÓ PÉNZÜGYI VAGYONA

Milliárd forint

Pénzügyi eszközök				Pénzügyi eszközök összesen (I)	Tartozások		Tartozások összesen (II)	Nettó pénzügyi vagyon (I – II)	Időszak végén
nem hitelintézeti értékpapír		életbiztosítási díjtartalék	nyugdíj-pénztári követelés <sup>b)</sup>		lakossági	kisvállalkozói			
vállalati kötvény	összesen								
1,1	46,0	30,5	–	691,0	368,9	44,0	412,9	278,1	1990. december
1,8	69,0	37,3	–	929,6	241,0	61,4	302,4	627,2	1991. december
2,9	91,5	41,3	–	1214,0	252,3	76,2	328,5	885,5	1992. december
2,9	91,5	41,3	–	1180,4	252,3	68,6	320,9	859,5	1993. január 1. <sup>c)</sup>
0,4	116,7	52,1	–	1393,9	282,8	85,7	368,5	1025,4	1993. december
2,6	237,8	58,6	–	1753,6	317,3	89,2	406,5	1347,1	1994. december
2,6	239,8	58,6	0,2	1755,8	317,3	94,4	411,7	1344,1	1995. január 1. <sup>d)</sup>
10,6	320,5	79,0	5,7	2192,0	298,7	70,8	369,5	1822,5	1995. december
20,7	451,3	112,5	21,1	2775,8	277,6	62,9	340,5	2435,3	1996. december
20,7	491,7	112,5	21,1	2964,3	278,3	64,6	342,9	2621,4	1997. január 1. <sup>e)</sup>
20,1	917,3	154,0	54,8	3875,7	324,0	71,2	395,2	3480,5	1997. december
16,9	914,9	154,2	56,3	3878,1	313,4	70,8	384,2	3493,9	1998. január 1.
15,2	986,2	155,9	59,5	3988,5	311,8	72,8	384,6	3603,9	február
12,6	1068,2	158,7	63,8	4088,3	318,9	76,0	394,9	3693,4	március
11,7	1095,1	160,0	69,4	4169,5	308,1	78,4	386,5	3783,0	április
11,5	1076,2	163,8	76,0	4189,4	310,8	80,8	391,6	3797,8	május
11,4	1145,9	171,0	83,4	4310,3	318,1	83,0	401,1	3909,2	június
11,3	1208,9	173,7	88,0	4453,9	320,1	86,0	406,1	4047,8	július
11,9	1073,7	174,6	93,0	4413,1	326,3	86,6	412,9	4000,2	augusztus
13,2	1037,0	182,1	98,3	4420,4	330,2	88,2	418,4	4002,0	szeptember
15,5	1093,8	186,8	104,8	4533,8	331,9	89,5	421,4	4112,4	október
16,8	1144,3	188,5	115,7	4633,8	341,6	89,8	431,4	4202,4	november
14,6	1153,7	209,6	131,2	4768,2	320,5	93,8	414,3	4353,9	december <sup>f)</sup>
12,4	1178,0	212,3	138,2	4813,3	323,2	92,6	415,8	4397,5	1999. január
10,6	1153,9	215,0	146,0	4865,4	324,3	92,8	417,1	4448,3	február
8,8	1150,1	225,9	154,6	4914,2	330,7	94,5	425,2	4489,0	március
7,7	1173,6	229,2	162,4	4982,8	337,2	96,4	433,6	4549,2	április
6,9	1196,0	234,3	169,0	5050,2	348,5	99,4	447,9	4602,3	május
5,4	1185,9	242,7	176,2	5104,7	358,8	103,4	462,2	4642,5	június
4,7	1218,1	247,8	186,0	5198,4	368,0	104,0	472,0	4726,4	július
4,6	1243,0	251,8	196,3	5274,6	381,6	103,8	485,4	4789,2	augusztus
4,6	1235,3	257,0	207,5	5304,0	391,5	105,6	497,1	4806,9	szeptember
4,6	1244,6	264,0	218,5	5350,3	400,1	108,2	508,3	4842,0	október
4,6	1279,4	270,0	230,0	5439,5	409,4	110,3	519,7	4919,8	november
4,6	1339,7	291,2	248,5	5645,1	415,6	111,5	527,1	5118,0	december

Forrás: MNB

<sup>a)</sup> MNB-kötvénnyel együtt.<sup>b)</sup> Tartalmazza az önkéntes pénztárakat (nyugdíjpénztárak, egészségpénztárak és önszegélyező pénztárak) és 1998-tól a magánnyugdíjpénztárakat.<sup>c)</sup> Klasszifikációs változások miatt 1993. január 1-jétől a kisvállalkozói betétek a korábbi adatokkal nem teljeskörűen összehasonlíthatóak.<sup>d)</sup> 1995. január 1-jétől

– a kisvállalkozói hiteladatok tartalmazzák az esedékes, de nem kifizetett kamatok és jutalékok miatti követelések állományát

– a nem hitelintézeti értékpapír adatok tartalmazzák a diszkont kincstárjegyek elsődleges kibocsátásának lakossági állományát.

<sup>e)</sup> 1997. január 1-jétől az egyes pénzügyi eszköz-adatok módszertani változások miatt a korábbi adatokkal nem hasonlíthatók össze

– a devizabetét állományt piaci árfolyamon számítjuk át forintra (1996. december 31-ig az MNB hivatalos árfolyama az intervenció sávközép volt)

– az egyes pénzügyi instrumentumok háztartás szektor és egyéb szektorok közötti megosztására alkalmazott arányok pontosításra kerültek

– az értékpapírokat és betéteket eredményszámlában számoljuk el és piaci áron értékeljük

<sup>f)</sup> A részvény-adat a tőzsdei részvények háztartásoknál lévő állományát tartalmazza, nem tartalmazza a nem tőzsdei részvényeket és a nem részvény formában fennálló tulajdonosi követeléseket.<sup>g)</sup> A részvények miatt 1998. decembertől a – korábban nem nyereségérdekeltségű szerveknél kimutatott – betétek egy része a kisvállalkozói betétek közé került. Az adatokat visszamenőlegesen 1997. január 1-jéig módosítottuk.

A HÁZTARTÁSOK NETTÓ FINANSZÍROZÁSI KÉPESSÉGE<sup>a)</sup>

Milliárd forint

Időszak végén	Pénzügyi eszközök								
	készpénz	forintbetét és banki értékpapír			deviza- betét	nem hitelintézeti értékpapír			
		lakossági	kisvállal- kozói	összesen		befektetési jegy	államköt- vény	kinctár- jegy	részvény
1991	23,2	106,7	20,9	127,6	58,0	–	–	–	22,3
1992	57,1	173,4	4,3	177,7	23,1	3,5	0,9	9,0	8,0
1993	48,6	71,8	5,0	76,8	52,1	8,8	1,1	9,1	8,7
1994	38,5	105,8	–1,2	104,6	89,0	18,0	25,9	40,5	34,5
1995	47,2	135,2	1,9	137,1	145,3	8,4	25,1	27,5	11,7
1996	44,7	298,9	14,7	313,6	45,8	37,1	25,9	42,3	15,4
1997	57,6	266,8	21,0	287,8	–18,5	105,4	–43,2	177,2	68,3
1998. január	–18,4	30,4	–0,3	30,1	2,6	–14,4	1,9	26,5	0,4
február	7,3	22,1	1,8	23,9	–1,0	10,1	3,6	17,8	–0,1
március	3,6	4,4	–1,1	3,3	–2,2	15,5	–2,7	21,0	9,8
április	29,9	15,1	–0,6	14,5	0,0	11,4	4,0	7,4	11,7
május	1,2	9,4	6,5	15,9	–1,7	12,5	–1,3	15,3	10,0
június	0,9	25,2	0,7	25,9	4,7	4,1	4,9	6,4	9,5
július	27,7	46,3	1,3	47,6	1,3	22,5	–1,0	5,8	4,8
augusztus	24,6	27,0	8,4	35,4	5,2	15,4	2,4	–2,5	3,5
szeptember	–4,5	24,6	–3,1	21,5	8,2	–17,8	3,5	8,2	1,6
október	10,1	30,0	0,4	30,4	7,0	1,4	0,5	10,0	–14,3
november	4,4	22,3	6,7	29,0	3,3	2,0	–0,5	29,1	–18,0
december	6,2	55,7	–7,3	48,4	6,5	7,2	3,2	–3,4	–13,0
1999. január	–13,1	54,0	3,0	57,0	2,5	9,6	–1,6	5,2	–6,4
február	5,8	41,5	4,4	45,9	–3,7	9,2	0,4	16,0	–6,5
március	7,3	21,3	–3,3	18,0	–4,0	6,5	1,6	3,3	–6,4
április	13,6	29,1	1,3	30,4	–2,1	4,4	1,0	7,1	–15,0
május	11,0	12,2	7,6	19,8	0,8	15,3	–1,5	9,7	–16,3
június	14,1	32,8	0,0	32,8	–0,4	4,1	2,6	10,9	–16,1
július	16,2	28,6	1,0	29,6	–0,2	7,2	–0,1	12,5	–16,0
augusztus	13,3	8,0	9,3	17,3	2,5	5,5	3,5	20,7	–5,0
szeptember	0,1	15,5	–4,4	11,1	1,6	–3,9	4,0	18,6	1,4
október	10,5	2,9	5,2	8,1	0,5	0,0	0,7	7,9	–1,5
november	7,8	15,9	7,1	23,0	–0,2	14,0	3,6	14,8	–11,6
december	74,8	–13,7	–7,5	–21,2	–1,5	17,6	3,9	13,4	–14,9

V/2. táblázat (folytatás)

A HÁZTARTÁSOK NETTÓ FINANSZÍROZÁSI KÉPESSÉGE<sup>a)</sup>

Milliárd forint

Pénzügyi eszközök				Pénzügyi eszközök összesen (I)	Tartozások		Tartozások összesen (II)	Nettó finanszírozási képesség (I – II)	Időszak
nem hitelintézeti értékpapír		életbiztosítási díjtartalék	nyugdíj-pénztári követelés		lakossági	kisvállalkozói			
vállalati kötvény	összesen								
0,7	23,0	6,8	–	238,6	–127,9	17,4	–110,5	349,1	1991
1,1	22,5	4,0	–	284,4	11,3	14,8	26,1	258,3	1992
–2,5	25,2	10,8	–	213,5	30,5	17,1	47,6	165,9	1993
2,2	121,1	6,5	–	359,7	34,5	3,5	38,0	321,7	1994
8,0	80,7	20,4	5,5	436,2	–18,6	–23,6	–42,2	478,4	1995
10,1	130,8	33,5	15,4	583,8	–21,1	–7,9	–29,0	612,8	1996
–0,6	307,1	41,5	31,9	707,4	45,7	11,0	56,7	650,7	1997
–3,2	11,2	0,2	1,5	27,2	–10,6	–0,4	–11,0	38,2	1998. január
–1,7	29,7	1,7	3,2	64,8	–1,6	2,2	0,6	64,2	február
–2,6	41,0	2,8	4,3	52,8	7,1	3,4	10,5	42,3	március
–0,9	33,6	1,3	5,6	84,9	–10,8	2,4	–8,4	93,3	április
–0,2	36,3	3,8	6,6	62,1	2,7	2,5	5,2	56,9	május
–0,1	24,8	7,2	7,4	70,9	7,3	2,3	9,6	61,3	június
–0,1	32,0	2,7	4,6	115,9	2,0	3,1	5,1	110,8	július
0,6	19,4	0,9	5,0	90,5	6,2	0,6	6,8	83,7	augusztus
1,3	–3,2	7,5	5,3	34,8	3,9	1,7	5,6	29,2	szeptember
2,3	–0,1	4,7	6,5	58,6	1,7	1,3	3,0	55,6	október
1,3	13,9	1,7	10,9	63,2	9,7	0,6	10,3	52,9	november
–2,2	–8,2	21,1	15,5	89,5	–21,1	4,9	–16,2	105,7	december
–2,2	4,6	2,7	7,0	60,7	2,7	–1,7	1,0	59,7	1999. január
–1,8	17,3	2,7	7,8	75,8	1,1	0,2	1,3	74,5	február
–1,8	3,2	10,9	8,6	44,0	6,4	1,9	8,3	35,7	március
–1,1	–3,6	3,3	7,8	49,4	6,5	1,9	8,4	41,0	április
–0,8	6,4	5,1	6,6	49,7	11,3	3,0	14,3	35,4	május
–1,5	0,0	8,4	7,2	62,1	10,3	4,1	14,4	47,7	június
–0,7	2,9	5,1	9,8	63,4	9,2	0,7	9,9	53,5	július
–0,1	24,6	4,0	10,3	72,0	13,6	–0,1	13,5	58,5	augusztus
0,0	20,1	5,2	11,2	49,3	9,9	2,1	12,0	37,3	szeptember
0,0	7,1	7,0	11,0	44,2	8,6	2,8	11,4	32,8	október
0,0	20,8	6,0	11,5	68,9	9,3	2,1	11,4	57,5	november
0,0	20,0	21,2	18,5	111,8	6,2	1,5	7,7	104,1	december

Forrás: MNB

<sup>a)</sup> 1997-től a háztartások pénzügyi megtakarítása nem tartalmazza a devizabetétek és az értékpapírok árfolyamváltozásból adódó átértékelődését, a kisvállalkozói hitelek hiteleladásból-, leírásból származó egyéb volumenváltozását, valamint a rendkívüli korrekciókból adódó egyéb volumenváltozásokat. 1997-ig a háztartások pénzügyi vagyonának változását tekintettük pénzügyi megtakarításnak. 1997. január 1-jétől az adatok módszertani változások miatt (lásd V/1. táblázat "e" lábjegyzet) a korábbi adatokkal teljes körűen nem hasonlíthatók össze.

## A HÁZTARTÁSOK NETTÓ PÉNZÜGYI VAGYONA ÉS A VAGYONVÁLTOZÁS ÖSSZETEVŐI

Milliárd forint

	Nettó pénzügyi vagyon		Nettó pénzügyi vagyonválto- zás (3 = 2 - 1) és (3=4+5+6+7)	Nettó pénzügyi vagyonváltozásból				Összes átérté- kelődés (névle- ges tartási nye- reség) (8=5+6)	Ebből:	
	időszak elején (1)	időszak végén (2)		nettó finanszírozási képesség		átértékelődés árfolyamválto- zásból (6)	egyéb volu- menváltozás (7)		inflációs átér- tékelődés (9)	tényleges tartá- si nyereség (10=8-9)
				operacionális nettó finanszi- rozási képes- ség (4)	kamatokba foglalt infláci- ós kompenzá- ció (5)					
1997.										
január	2621,4	2709,5	88,1	26,5	23,3	38,2	0,1	61,5	38,7	22,8
február	2709,5	2759,6	50,1	19,9	24,0	6,2	0,0	30,2	39,6	-9,4
március	2759,6	2790,0	30,4	3,3	24,4	2,4	0,3	26,8	40,1	-13,3
április	2790,0	2862,7	72,7	28,5	24,5	19,7	0,0	44,2	40,4	3,8
május	2862,7	2893,8	31,1	-0,5	23,7	7,6	0,3	31,3	39,4	-8,1
június	2893,8	2982,1	88,3	36,6	25,3	26,0	0,4	51,3	42,2	9,1
július	2982,1	3072,9	90,8	30,3	25,2	35,2	0,1	60,4	42,2	18,2
augusztus	3072,9	3132,2	59,3	47,1	25,6	-13,6	0,2	12,0	43,1	-31,1
szeptember	3132,2	3191,7	59,5	16,8	26,0	16,3	0,4	42,3	43,8	-1,5
október	3191,7	3261,7	70,0	48,0	26,1	-5,7	1,6	20,4	44,3	-23,9
november	3261,7	3310,9	49,2	30,6	27,2	-8,8	0,2	18,4	46,1	-27,7
december	3310,9	3480,5	169,6	59,8	28,5	64,3	17,0	92,8	48,1	44,7
1998.										
január	3480,5	3493,9	13,4	9,4	28,8	-8,6	-16,2	20,2	47,7	-27,5
február	3493,9	3603,9	110,0	35,3	28,9	45,6	0,2	74,5	47,0	27,5
március	3603,9	3693,4	89,5	13,8	28,5	47,0	0,2	75,5	46,6	28,9
április	3693,4	3783,0	89,6	65,2	28,1	-3,7	0,0	24,4	46,5	-22,1
május	3783,0	3797,8	14,8	28,7	28,2	-42,2	0,1	-14,0	46,6	-60,6
június	3797,8	3909,2	111,4	35,1	26,2	50,0	0,1	76,2	42,9	33,3
július	3909,2	4047,8	138,6	84,4	26,4	27,7	0,1	54,1	43,9	10,2
augusztus	4047,8	4000,2	-47,6	57,6	26,1	-131,3	0,0	-105,2	42,7	-147,9
szeptember	4000,2	4002,0	1,8	4,5	24,7	-27,5	0,1	-2,8	39,4	-42,2
október	4002,0	4112,4	110,4	30,9	24,7	54,8	0,0	79,5	39,4	40,1
november	4112,4	4202,4	90,0	29,6	23,3	36,8	0,3	60,1	36,9	23,2
december	4202,4	4353,9	151,5	83,1	22,6	12,8	33,0	35,4	35,1	0,3
1999.										
január	4353,9	4397,5	43,6	36,8	22,9	10,4	-26,5	33,3	34,5	-1,2
február	4397,5	4448,3	50,8	51,9	22,6	-27,6	3,9	-5,0	33,5	-38,5
március	4448,3	4489,0	40,7	12,9	22,8	4,8	0,2	27,6	33,2	-5,6
április	4489,0	4549,2	60,2	17,9	23,1	18,8	0,4	41,9	34,0	7,9
május	4549,2	4602,3	53,1	13,1	22,3	16,2	1,5	38,5	32,7	5,8
június	4602,3	4642,5	40,2	24,9	22,8	-11,8	4,3	11,0	33,8	-22,8
július	4642,5	4726,4	83,9	28,6	24,9	30,3	0,1	55,2	37,5	17,7
augusztus	4726,4	4789,2	62,8	31,3	27,2	4,2	0,1	31,4	41,3	-9,9
szeptember	4789,2	4806,9	17,7	9,9	27,4	-19,9	0,3	7,5	41,6	-34,1
október	4806,9	4842,0	35,1	6,0	26,8	2,1	0,2	28,9	40,3	-11,4
november	4842,0	4919,8	77,8	30,2	27,3	20,3	0,0	47,6	41,2	6,4
december	4919,8	5118,0	198,2	74,7	29,4	42,8	51,3	72,2	44,5	27,7

Forrás: MNB

## **IV. FOGLALKOZTATOTTSÁG, MUNKANÉLKÜLISÉG ÉS KERESETEK**

**A 15–74 ÉVES NÉPESSÉG GAZDASÁGI AKTIVITÁSA**  
(a nemzetközi gyakorlat szerint)

Negyedév	Foglalkoztatottak száma <sup>a)</sup>	Munkanélküliek száma	Gazdaságilag aktívák	Gazdaságilag nem aktívák <sup>b)</sup>	Ebből: passzív munkanélküliek	15–74 éves népesség	Aktivítási arány	Munkanélküiségi ráta
	ezer fő						%	
1993. I.	3823,0	546,5	4369,5	3391,4	118,5	7760,9	56,3	12,5
II.	3844,2	518,1	4362,3	3400,2	111,3	7762,5	56,2	11,9
III.	3831,1	517,0	4348,1	3415,8	119,1	7763,9	56,0	11,9
IV.	3811,1	494,1	4305,2	3461,3	117,1	7766,5	55,4	11,5
1994. I.	3711,9	482,1	4194,0	3586,3	116,4	7780,3	53,9	11,5
II.	3746,8	448,5	4195,3	3585,4	107,9	7780,7	53,9	10,7
III.	3784,9	435,8	4220,7	3558,6	106,7	7779,3	54,3	10,3
IV.	3763,5	431,2	4194,7	3582,3	101,1	7777,0	53,9	10,3
1995. I.	3640,4	432,0	4072,4	3746,1	100,6	7818,5	52,1	10,6
II.	3665,0	410,6	4075,6	3745,3	107,9	7820,9	52,1	10,1
III.	3693,8	415,4	4109,2	3710,8	110,3	7820,0	52,5	10,1
IV.	3716,2	408,1	4124,3	3695,3	108,0	7819,6	52,7	9,9
1996. I.	3593,6	422,4	4016,0	3790,2	107,4	7806,2	51,4	10,5
II.	3627,8	399,3	4027,1	3780,7	102,3	7807,8	51,6	9,9
III.	3658,5	403,6	4062,1	3747,3	102,1	7809,4	52,0	9,9
IV.	3712,2	375,2	4087,4	3721,3	95,2	7808,7	52,3	9,2
1997. I.	3604,0	372,1	3976,1	3821,2	101,4	7797,3	51,0	9,4
II.	3615,5	367,5	3983,0	3818,7	89,5	7801,7	51,1	9,2
III.	3654,7	345,9	4000,6	3800,1	89,6	7800,7	51,3	8,6
IV.	3710,9	309,8	4020,7	3779,7	98,4	7800,4	51,5	7,7
1998. I. <sup>c)</sup>	3641,1	346,6	3987,7	3776,2	117,6	7763,9	51,4	8,7
II.	3663,5	319,2	3982,7	3777,4	114,8	7760,1	51,3	8,0
III.	3716,3	302,8	4019,1	3734,8	105,0	7753,9	51,8	7,5
IV.	3770,0	283,6	4053,6	3692,1	104,2	7745,7	52,3	7,0
1999. I.	3764,6	301,7	4066,3	3668,0	118,5	7734,3	52,6	7,4
II.	3804,8	281,2	4086,0	3634,6	108,6	7720,6	52,9	6,9
III.	3832,9	287,2	4120,1	3590,0	102,8	7710,1	53,4	7,0
IV.	3843,6	268,9	4112,5	3590,3	106,6	7702,8	53,4	6,5

Forrás: KSH

<sup>a)</sup> Gyeden, egyesén lévők nélkül, sorkatonákkal.

<sup>b)</sup> Gyeden, egyesén lévőkkel együtt.

<sup>c)</sup> Mintabővítés és súlyozásváltozás miatt az 1998-as adatok közvetlenül nem vehetőek össze a korábbi évek adataival.

**A 15–74 ÉVES NÉPESSÉG GAZDASÁGI AKTIVITÁSA**  
(szezónálisan kiigazított<sup>a)</sup> adatok a nemzetközi gyakorlat szerint)

Negyedév	Foglalkoztatottak száma <sup>b)</sup>	Munkanélküliek száma	Gazdaságilag aktívák	Gazdaságilag nem aktívák <sup>c)</sup>	15–74 éves népesség	Aktivitási arány	Munkanélkülségi ráta
	ezer fő					%	
1993. I.	3905,7	553,0	4458,7	3293,0	7751,7	57,5	12,4
II.	3874,4	535,3	4409,6	3339,5	7749,1	56,9	12,1
III.	3834,8	523,2	4358,0	3396,3	7754,3	56,2	12,0
IV.	3809,9	505,8	4315,7	3445,9	7761,6	55,6	11,7
1994. I.	3797,5	485,1	4282,6	3487,2	7769,8	55,1	11,3
II.	3784,2	463,0	4247,1	3516,1	7763,2	54,7	10,9
III.	3779,9	442,5	4222,4	3535,9	7758,2	54,4	10,5
IV.	3750,2	443,9	4194,2	3570,3	7764,5	54,0	10,6
1995. I.	3727,6	432,4	4160,0	3650,5	7810,5	53,3	10,4
II.	3710,4	423,0	4133,4	3668,8	7802,3	53,0	10,2
III.	3697,9	421,6	4119,5	3678,7	7798,2	52,8	10,2
IV.	3690,0	422,1	4112,2	3685,7	7797,9	52,7	10,3
1996. I.	3676,0	423,0	4099,0	3698,3	7797,3	52,6	10,3
II.	3677,5	410,1	4087,6	3703,1	7790,7	52,5	10,0
III.	3672,9	408,9	4081,8	3708,3	7790,2	52,4	10,0
IV.	3678,7	390,8	4069,5	3712,8	7782,3	52,3	9,6
1997. I.	3676,2	370,6	4046,8	3735,7	7782,5	52,0	9,2
II.	3670,5	376,1	4046,6	3740,8	7787,4	52,0	9,3
III.	3676,3	351,0	4027,4	3752,9	7780,2	51,8	8,7
IV.	3677,4	326,7	4004,1	3768,0	7772,1	51,5	8,2
1998. I.	3676,9	324,1	4001,1	3748,6	7749,7	51,6	8,1
II.	3685,6	315,0	4000,7	3754,8	7755,5	51,6	7,9
III.	3705,7	309,9	4015,6	3750,3	7765,9	51,7	7,7
IV.	3740,0	303,1	4043,0	3726,1	7769,1	52,0	7,5
1999. I.	3787,6	281,1	4068,7	3663,7	7732,4	52,6	6,9
II.	3809,5	277,1	4086,6	3621,7	7708,4	53,0	6,8
III.	3820,3	290,8	4111,1	3594,3	7705,4	53,4	7,1
IV.	3826,6	286,0	4112,6	3590,0	7702,6	53,4	7,0

Forrás: KSH

<sup>a)</sup> A szezonális kiigazításhoz felhasznált idősor a KSH munkaerő-felmérése 1998-as módszertani változtatásainak (mintabővítés, súlyozásváltozás) visszamenőleges figyelembevételével készült, így az idősor adatai időben összevethetőek.

<sup>b)</sup> Gyeden, egyesén lévők nélkül, sorkatonákkal.

<sup>c)</sup> Gyeden, egyesén lévőkkel együtt.

A FOGLALKOZTATOTTAK LÉTSZÁMA<sup>a)</sup> ÁGAZATONKÉNT

Nemzetgazdasági ágak	1997	1998	Változás	
	ezer fő		%	ezer fő
Mezőgazdaság, halászat	278,8	270,4	97,0	-8,4
Bányászat	25,6	24,4	95,2	-1,2
Feldolgozóipar	912,0	928,9	101,8	16,9
Villamosenergia-, gáz-, hő- és vízellátás	96,5	89,9	93,1	-6,6
Építőipar	230,0	253,0	110,0	22,9
Kereskedelem, közúti jármű, közszükségleti cikk javítása, karbantartása	472,2	517,5	109,6	45,4
Szálláshely-szolgáltatás és vendéglátás	121,6	133,2	109,5	11,6
Szállítás, raktározás, posta és távközlés	302,0	308,3	102,1	6,3
Pénzügyi tevékenység és kiegészítő szolgáltatás	81,9	80,9	98,8	-1,0
Ingatlanügylek, bérbeadás	163,0	183,8	112,8	20,9
Közigazgatás és kötelező társadalombiztosítás	294,3	301,9	102,6	7,6
Oktatás	305,5	306,9	100,5	1,4
Egészségügyi és szociális ellátás	237,8	239,2	100,6	1,4
Egyéb közösségi, társadalmi és személyi szolgáltatás	176,4	173,3	98,3	-3,1
<b>Foglalkoztatottak összesen</b>	<b>3697,6</b>	<b>3811,5</b>	<b>103,1</b>	<b>113,9</b>

Forrás: KSH

<sup>a)</sup> Gyeden, gyesen lévők nélkül, sorkatonákkal.

IV/2. táblázat (folytatás)

A FOGLALKOZTATOTTAK LÉTSZÁMA<sup>a)</sup> KORCSOPORTONKÉNT

Korcsoport (éves)	1997	1998	Változás	
	ezer fő		%	ezer fő
15–19	85,7	69,8	81,4	-15,9
20–24	476,9	483,9	101,5	7,0
25–29	476,7	495,5	103,9	18,8
30–39	900,2	931,7	103,5	31,5
40–54	1564,2	1602,5	102,4	38,3
55–59	140,7	169,6	120,5	28,9
60–74	53,2	58,5	110,0	5,3
<b>Foglalkoztatottak összesen</b>	<b>3697,6</b>	<b>3811,5</b>	<b>103,1</b>	<b>113,9</b>

Forrás: KSH

<sup>a)</sup> Gyeden, gyesen lévők nélkül, sorkatonákkal.



**A MUNKANÉLKÜLISÉGI RÁTA ALAKULÁSA NEMENKÉNT  
ÉS LEGMAGASABB ISKOLAI VÉGZETTSÉG SZERINT**

%

Negyedév	Nemek szerint <sup>a)</sup>		Iskolai végzettség szerint <sup>b)</sup>				
	férfi	nő	felsőfokú	középfokú	általános iskola	ebből	
						8 általánosnál kevesebb	8 általános
1993. I.	13,9	10,9	3,0	16,2	18,4	27,7	17,5
II.	13,2	10,2	2,9	11,5	17,4	27,8	16,4
III.	13,1	10,4	3,1	11,7	16,9	26,5	15,9
IV.	12,7	10,0	3,1	11,1	16,7	27,6	15,8
1994. I.	12,8	9,8	3,1	11,0	17,4	26,9	16,6
II.	11,7	9,4	2,9	10,3	16,0	24,5	15,4
III.	11,2	9,3	3,1	9,9	15,4	24,0	14,8
IV.	11,3	8,9	3,1	9,7	15,8	25,4	15,1
1995. I.	12,1	8,6	3,0	10,0	16,7	26,7	16,0
II.	11,4	8,3	2,7	9,6	16,0	25,4	15,4
III.	11,0	9,0	3,4	9,6	15,6	26,1	14,9
IV.	10,7	8,9	2,7	9,6	15,3	26,3	14,6
1996. I.	11,7	9,0	3,2	10,1	16,3	33,8	15,1
II.	10,6	9,0	2,8	9,5	15,9	32,0	14,7
III.	10,5	9,2	3,0	9,6	15,5	30,7	14,5
IV.	10,0	8,2	2,1	8,9	14,9	29,7	13,9
1997. I.	10,4	8,0	1,4	8,7	16,0	33,1	15,1
II.	10,0	8,2	1,9	8,7	16,0	32,7	15,0
III.	9,3	7,8	2,0	7,9	14,8	28,8	14,0
IV.	8,3	7,0	1,9	6,7	13,5	29,3	12,6
1998. I. <sup>c)</sup>	9,4	7,8	2,1	8,0	14,9	34,5	13,9
II.	8,7	7,1	2,0	7,4	13,7	34,1	12,7
III.	8,2	6,7	1,9	7,1	12,5	29,2	11,7
IV.	7,6	6,3	1,7	6,7	11,7	29,2	10,9
1999. I.	8,3	6,4	1,4	7,1	14,2	30,2	13,4
II.	7,4	6,2	1,2	6,5	13,3	26,5	12,6
III.	7,5	6,4	1,6	6,7	12,8	24,1	12,3
IV.	6,9	6,1	1,4	6,2	12,4	20,7	12,0

Forrás: KSH

<sup>a)</sup> Gyeden, gyesen lévők nélkül, sorkatonákkal.<sup>b)</sup> Gyeden, gyesen lévők és sorkatonák nélkül.<sup>c)</sup> Mintabővítés és súlyozásváltozás miatt az 1998-as adatok közvetlenül nem vehetőek össze a korábbi évek adataival.

**A MUNKANÉLKÜLISÉGI RÁTA ALAKULÁSA TERÜLETENKÉNT**(a nemzetközi gyakorlat szerint)<sup>a)</sup>

%

Főváros, megye	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998 <sup>b)</sup>	1999
Budapest	6,7	9,4	8,9	7,2	8,4	7,0	5,5	5,3
Baranya	8,0	12,0	11,5	11,9	7,8	9,0	8,5	7,3
Bács-Kiskun	12,1	14,1	12,3	9,0	9,2	7,6	7,8	6,4
Békés	9,9	10,0	9,3	10,0	9,4	7,9	8,1	6,2
Borsod-Abaúj-Zemplén	13,3	16,3	15,5	16,2	15,6	15,3	13,8	13,1
Csongrád	7,8	11,9	9,4	8,9	6,4	6,4	7,1	4,5
Fejér	9,7	12,5	9,7	9,8	8,8	8,4	7,1	6,0
Győr-Moson-Sopron	7,3	8,9	7,4	6,4	6,7	6,2	5,1	3,7
Hajdú-Bihar	11,3	14,6	14,2	12,8	13,3	11,6	9,7	8,8
Heves	14,5	14,1	13,0	13,2	14,2	11,3	9,7	8,7
Jász-Nagykun-Szolnok	13,1	13,9	12,0	14,5	13,3	11,2	11,8	10,9
Komárom-Esztergom	13,1	13,2	10,5	12,3	13,3	9,7	6,5	6,6
Nógrád	14,9	17,1	16,1	18,7	15,7	13,2	10,8	10,9
Pest	8,8	10,5	8,3	7,5	7,5	6,6	5,9	5,0
Somogy	10,6	14,6	12,4	12,1	9,7	10,7	10,3	8,9
Szabolcs-Szatmár-Bereg	12,7	15,1	14,3	13,8	12,5	12,8	11,8	11,0
Tolna	10,7	11,2	11,6	11,8	11,1	10,1	9,5	8,8
Vas	6,5	7,0	4,9	5,7	5,5	4,2	5,5	4,7
Veszprém	12,0	11,7	11,6	10,7	9,6	6,3	6,4	5,6
Zala	7,7	10,5	10,7	8,6	8,9	7,4	7,9	5,1
<b>Összesen</b>	<b>9,8</b>	<b>11,9</b>	<b>10,7</b>	<b>10,2</b>	<b>9,9</b>	<b>8,7</b>	<b>7,8</b>	<b>7,0</b>

Forrás: KSH

<sup>a)</sup> Gyeden, egyesén lévők nélkül, sorkatonákkal.<sup>b)</sup> Mintabővítés és súlyozásváltozás miatt az 1998-as adatok közvetlenül nem vethetőek össze a korábbi évek adataival.

**A BEJELENTETT BETÖLTETLEN ÁLLÁSHELYEK, A REGISZTRÁLT MUNKANÉLKÜLIEK  
ÉS A MUNKANÉLKÜLI-ELLÁTÁSBAN RÉSZESÜLŐK SZÁMÁNAK ALAKULÁSA**

Időpont	Álláshelyek száma		Regisztrált munkanélküliek száma		Munkanélküli-ellátásban részesülők zárólétszáma		Jövedelempótló támogatásban részesülők zárólétszáma	
	db	láncindex, % (előző hónap = 100)	fő	láncindex, % (előző hónap = 100)	fő	láncindex, % (előző hónap = 100)	fő	láncindex, % (előző hónap = 100)
1992. december	24 097	–	663 027	–	476 962	–	41 250	–
1993. december	28 089	–	632 050	–	326 618	–	141 451	–
1994. december	30 806	–	519 592	–	191 593	–	206 655	–
1995. december <sup>a)</sup>	26 756	–	495 893	–	198 903	–	193 022	–
1996. december	35 540	–	477 459	–	139 408	–	211 615	–
1997. december <sup>b)</sup>	36 317	–	463 962	–	136 707	–	194 522	–
1998. december	40 952	–	404 094	–	141 601	–	157 964	–
1999. január	43 196	105,5	434 692	107,6	156 803	110,7	160 606	101,7
február	49 451	114,5	442 552	101,8	151 907	96,9	171 628	106,9
március	52 024	105,2	437 515	98,9	148 027	97,4	176 125	102,6
április	51 060	98,1	421 716	96,4	139 821	94,5	173 600	98,6
május	52 757	103,3	406 266	96,3	135 592	97,0	167 747	96,6
június	54 068	102,5	394 371	97,1	133 221	98,3	164 115	97,8
július	54 826	101,4	400 644	101,6	132 675	99,6	159 228	97,0
augusztus	53 919	98,3	396 841	99,1	132 248	99,7	153 910	96,7
szeptember	56 019	103,9	397 185	100,1	130 893	99,0	150 499	97,8
október	55 327	98,8	389 377	98,0	135 566	103,6	146 737	97,5
november	49 808	90,0	388 558	99,8	141 458	104,3	144 966	98,8
december	42 579	85,5	404 509	104,1	150 389	106,3	148 729	102,6
Bázisindex, % (1998. december = 100)	104,0		100,1		106,2		94,2	

Forrás: OMMK

<sup>a)</sup>1995 májusától a regisztrált munkanélküliek száma nem tartalmazza a munkavégzésre átmenetileg rendelkezésre nem álló keresőket (pl. gyēs, sorkatonai szolgálat).

<sup>b)</sup>1997. január elsejétől a regisztrált munkanélküliek száma nem tartalmazza a jövedelempótló támogatásukat ideiglenesen szüneteltetőket, mert ők ezen idő alatt munkaközvetítésre nem állnak rendelkezésre (pl. közhasznú munkavégzés, sorkatonai, polgári szolgálat).

## A TELJES MUNKAIDŐBEN FOGLALKOZTATOTTAK BRUTTÓ ÁTLAGKERESETE ÉS LÉTSZÁMA

Év, gazdasági ág	Fizikai, forint/fő	Előző év = 100 <sup>a)</sup>	Szellemi, forint/fő	Előző év = 100 <sup>a)</sup>	Összesen, forint/fő	Előző év = 100 <sup>a)</sup>	Átlagos ál- lományi létszám, ezer fő
1988	–	–	–	–	8 968	109,8	4197,7
1989	–	–	–	–	10 571	117,9	4091,2
1990	–	–	–	–	13 446	128,6	3829,0
1991 <sup>b)</sup>	14 189	127,4	24 519	130,8	17 934	130,0	3381,9
1992	17 239	121,6	30 596	125,9	22 294	125,1	2890,3
1993	20 856	121,0	36 832	120,4	27 173	121,9	2653,0
1994	25 507	122,3	45 336	123,1	33 309	124,9	2461,4
1995 <sup>c)</sup>	29 203	116,6	52 250	115,5	38 900	116,8	2585,3
1996	35 305	120,9	62 309	119,3	46 837	120,4	2402,4
1997	42 419	120,2	77 202	123,9	57 270	122,3	2350,9
1998	49 423	116,5	92 711	120,1	67 764	118,3	2519,6
1999 <sup>d)</sup>	55 218	115,1	106 962	116,2	77 187	116,1	2691,4
Ebből:							
Mezőgazdaság, halászat	45 548	113,1	83 534	112,2	53 521	113,5	144,9
Bányászat	80 365	112,3	158 687	115,8	95 762	113,4	8,8
Feldolgozóipar	60 846	115,1	135 325	116,0	76 335	115,8	746,9
Élelmiszer, ital, dohánytermékek gyártása	56 642	113,2	132 840	116,7	73 476	115,3	128,8
Textilipar, ruházat, bőrtermékek gyártása	41 780	115,1	92 152	113,5	47 546	115,3	132,7
Fa-, papír-, nyomdaipari termékek gyártása	57 228	111,9	107 879	106,7	71 215	112,1	52,8
Vegyipar	80 714	114,1	175 898	119,8	111 702	116,9	83,2
Nemfém ásványi termékek gyártása	68 214	116,6	142 252	119,5	82 812	118,5	31,8
Kohászat, fémfeldolgozás	63 803	111,8	119 053	108,5	74 788	110,9	74,2
Gépipar	69 645	117,2	142 895	118,3	84 497	117,4	216,8
Egyéb feldolgozóipar	43 335	112,7	90 448	115,7	50 898	112,7	26,6
Villamosenergia-, gáz-, hő- és vízellátás	83 874	115,7	147 268	114,2	104 543	116,1	78,3
Ipar összesen	62 970	114,8	137 256	115,6	79 252	115,5	833,9
Építőipar	45 069	112,2	97 216	112,8	56 753	112,7	111,3
Kereskedelem, közúti jármű, közszükségleti cikkek javítása, karbantartás	42 105	113,7	102 890	111,4	66 913	112,4	272,4
Szálláshely-szolgáltatás, vendéglátás	37 460	114,3	88 168	118,5	50 067	115,4	74,9
Szállítás, raktározás, posta és távközlés	66 555	114,4	120 085	118,6	88 238	117,4	226,6
Pénzügyi tevékenység és kiegészítő szolgáltatás	78 210	106,6	167 244	116,5	165 327	116,5	57,1
Ingatlanügylek, bérbeadás	46 486	112,0	127 674	115,5	89 399	116,3	136,9
Közigazgatás és kötelező társadalombiztosítás	59 498	125,6	117 573	118,0	92 821	121,0	303,8
Oktatás	40 759	115,8	79 344	118,8	72 869	119,2	245,0
Egészségügyi és szociális ellátás	42 211	115,7	66 801	113,7	59 105	114,8	207,6
Egyéb közösségi, társadalmi és személyi szolgáltatás	49 170	112,7	94 482	113,6	71 199	113,3	77,0
<b>Vállalkozások összesen</b>	<b>56 120</b>	<b>113,8</b>	<b>123 665</b>	<b>114,4</b>	<b>77 413</b>	<b>114,8</b>	<b>1865,8</b>
<b>Költségvetés összesen</b>	<b>50 929</b>	<b>121,6</b>	<b>89 159</b>	<b>117,6</b>	<b>76 760</b>	<b>119,2</b>	<b>799,7</b>

Forrás: KSH

<sup>a)</sup> Összehasonlítható adatokból számítva.<sup>b)</sup> 1991-ig az átlagkereseti adatok a gazdálkodó szervezetek teljes körére vonatkoznak.<sup>c)</sup> 1995-től a 10 fő feletti gazdasági szervezetek és létszámnagyságtól függetlenül a költségvetési intézmények adatai.<sup>d)</sup> 1999-től az adatok az 5 főnél többet foglalkoztató szervezetekre és létszámnagyságtól függetlenül a költségvetési intézményekre vonatkoznak.

## A TELJES MUNKAI DŐBEN FOGLALKOZTATOTTAK NETTÓ ÁTLAGKERESETE

Év, gazdasági ág	Fizikai, forint/fő	Előző év = 100 <sup>a)</sup>	Szellemi, forint/fő	Előző év = 100 <sup>a)</sup>	Összesen, forint/fő	Előző év = 100 <sup>a)</sup>
1988	–	–	–	–	6 985	–
1989	–	–	–	–	8 165	116,9
1990	–	–	–	–	10 108	121,7
1991 <sup>b)</sup>	10 862	124,3	16 617	125,3	12 948	125,5
1992	12 854	118,4	20 168	122,3	15 628	121,3
1993	15 031	116,9	23 544	116,6	18 397	117,7
1994	18 778	124,9	29 704	126,2	23 049	127,3
1995 <sup>c)</sup>	21 015	113,9	32 603	110,2	25 891	112,6
1996	24 833	118,2	38 207	116,3	30 544	117,4
1997	30 152	120,8	48 873	126,9	38 145	124,1
1998	35 330	117,2	58 536	119,8	45 162	118,4
1999 <sup>d)</sup>	38 206	110,8	66 165	113,7	50 076	112,7
Ebből:						
Mezőgazdaság, halászat	33 122	108,9	53 750	110,0	37 452	109,7
Bányászat	52 156	110,2	93 277	114,0	60 240	111,3
Feldolgozóipar	41 342	111,3	80 712	113,6	49 530	112,4
Élelmiszer, ital, dohánytermékek gyártása	39 175	109,7	79 089	114,0	47 993	111,8
Textilipar, ruházat, bőrtermékek gyártása	30 649	109,4	57 795	110,6	33 756	110,0
Fa-, papír-, nyomdaipari termékek gyártása	38 700	107,5	66 162	105,4	46 284	108,6
Vegyipar	51 854	111,0	102 600	117,9	68 375	114,2
Nemfém ásványi termékek gyártása	45 409	112,8	84 616	117,1	53 139	114,8
Kohászat, fémfeldolgozás	43 078	109,1	71 856	106,7	48 800	108,5
Gépipar	46 494	113,7	84 735	115,7	54 248	114,2
Egyéb feldolgozóipar	31 441	107,8	56 989	112,7	35 542	108,4
Villamosenergia-, gáz-, hő- és vízellátás	53 994	112,8	86 526	111,8	64 601	113,2
Ipar összesen	42 510	111,2	81 663	113,3	51 092	112,2
Építőipar	32 029	107,0	60 285	110,3	38 360	108,3
Kereskedelem, közúti jármű, közszükségleti cikkek javítása, karbantartás	30 439	107,8	63 916	109,5	44 102	109,0
Szálláshely-szolgáltatás, vendéglátás	27 762	107,5	55 935	114,9	34 766	109,8
Szállítás, raktározás, posta és távközlés	44 883	111,4	72 779	115,7	56 183	114,2
Pénzügyi tevékenység és kiegészítő szolgáltatás	50 360	105,0	98 117	114,6	97 089	114,5
Ingatlanügyek, bérbeadás	33 269	107,6	77 457	113,6	56 625	113,3
Közigazgatás és kötelező társadalombiztosítás	40 815	119,2	71 509	115,5	58 427	117,3
Oktatás	30 469	110,4	52 115	115,6	48 482	115,6
Egészségügyi és szociális ellátás	31 349	110,5	45 491	111,6	41 066	111,8
Egyéb közösségi, társadalmi és személyi szolgáltatás	35 127	109,1	59 248	110,9	46 854	110,3
<b>Vállalkozások összesen</b>	<b>38 651</b>	<b>109,8</b>	<b>74 741</b>	<b>112,2</b>	<b>50 028</b>	<b>111,5</b>
<b>Költségvetés összesen</b>	<b>36 085</b>	<b>115,4</b>	<b>57 035</b>	<b>114,9</b>	<b>50 240</b>	<b>115,5</b>

Forrás: KSH

<sup>a)</sup> Összehasonlítható adatokból számítva.<sup>b)</sup> 1991-ig az átlagkereseti adatok a gazdálkodó szervezetek teljes körére vonatkoznak.<sup>c)</sup> 1995-től a 10 fő feletti gazdasági szervezetek és létszámnagyságtól függetlenül a költségvetési intézmények adatai.<sup>d)</sup> 1999-től az adatok az 5 főnél többet foglalkoztató szervezetekre és létszámnagyságtól függetlenül a költségvetési intézményekre vonatkoznak.



### **III. KÜLKERESKEDELEM, IDEGENFORGALOM**

**A VÁMSTATISZTIKAI KÜLKERESKEDELMI TERMÉKFORGALOM  
ÉS A NETTÓ VÁMSTATISZTIKAI EGYENLEG ALAKULÁSA<sup>a)</sup> HAVONKÉNT**

Millió dollár

Időszak	1998				1999			
	Export	Import	Egyenleg	Nettó egyenleg <sup>b)</sup>	Export	Import	Egyenleg	Nettó egyenleg
Január	1 400,9	1 610,1	-209,2	-183,4	1 434,6	1 562,2	-127,6	-92,2
Február	1 625,2	1 775,6	-150,4	-125,0	1 643,1	1 887,6	-244,4	-200,4
Március	1 813,6	1 943,4	-129,8	-95,5	2 063,8	2 236,4	-172,6	-105,8
<b>I. negyedév</b>	<b>4 839,7</b>	<b>5 329,1</b>	<b>-489,4</b>	<b>-403,8</b>	<b>5 141,6</b>	<b>5 686,2</b>	<b>-544,6</b>	<b>-398,4</b>
Április	1 687,2	1 910,7	-223,5	-171,3	1 663,9	2 055,5	-391,6	-283,1
Május	1 710,8	1 892,0	-181,2	-127,1	1 814,5	2 013,8	-199,3	-119,8
Június	1 708,9	2 007,1	-298,2	-205,5	2 023,0	2 255,8	-232,8	-121,3
<b>II. negyedév</b>	<b>5 106,9</b>	<b>5 809,8</b>	<b>-702,9</b>	<b>-503,9</b>	<b>5 501,4</b>	<b>6 325,1</b>	<b>-823,7</b>	<b>-524,3</b>
<b>I. félév</b>	<b>9 946,6</b>	<b>11 138,9</b>	<b>-1192,3</b>	<b>-907,8</b>	<b>10 643,0</b>	<b>12 011,2</b>	<b>-1368,2</b>	<b>-922,7</b>
Július	1 743,4	2 020,6	-277,2	-244,4	1 975,7	2 206,2	-230,6	-151,5
Augusztus	1 386,7	1 654,5	-267,8	-240,9	1 704,6	1 922,7	-218,1	-152,1
Szeptember	1 933,5	2 003,1	-69,6	-39,9	2 146,2	2 398,8	-252,6	-179,5
<b>III. negyedév</b>	<b>5 063,6</b>	<b>5 678,2</b>	<b>-614,6</b>	<b>-525,3</b>	<b>5 826,5</b>	<b>6 527,8</b>	<b>-701,3</b>	<b>-483,1</b>
Október	1 831,0	2 011,4	-180,4	-112,5	2 265,9	2 516,7	-250,8	-149,8
November	1 835,0	2 022,0	-187,0	-126,9	2 386,7	2 577,8	-191,1	-103,6
December	1 828,7	2 061,1	-232,4	-141,5	2 364,8	2 652,1	-287,4	-307,3
<b>IV. negyedév</b>	<b>5 494,7</b>	<b>6 094,5</b>	<b>-599,8</b>	<b>-380,9</b>	<b>7 017,3</b>	<b>7 746,6</b>	<b>-729,3</b>	<b>-560,7</b>
<b>II. félév</b>	<b>10 558,3</b>	<b>11 772,7</b>	<b>-1214,4</b>	<b>-906,2</b>	<b>12 843,7</b>	<b>14 274,4</b>	<b>-1430,6</b>	<b>-1043,8</b>
<b>Összesen</b>	<b>20 504,9</b>	<b>22 911,6</b>	<b>-2406,7</b>	<b>-1814,0</b>	<b>23 486,8</b>	<b>26 285,6</b>	<b>-2798,8</b>	<b>-1966,6</b>

Forrás: GM, KSH

<sup>a)</sup> A fizetési mérleg áruforgalom sora tartalmának megfelelő egyenleg.<sup>b)</sup> A hivatalos dolláradatok alapján becsült adat.



III/2. táblázat

**A KÜLKERESKEDELMI TERMÉKFORGALOM ÉRTÉK- ÉS VOLUMENINDEXEI  
ORSZÁGCSOPORTOK SZERINT**

(előző év =100)

%

Év	Fejlett országok	Kelet- és közép-európai országok <sup>a)</sup>	Fejlődő országok	Összesen
<b>Kivitel</b>				
<i>Értékindex</i>				
1990	129,6	84,1	101,8	105,7
1991	145,4	86,2	132,1	124,3
1992	115,7	109,2	70,0	110,4
1993	92,2	109,9	99,0	97,2
1994	146,6	120,8	99,4	137,7
1995	139,3	156,4	139,0	145,2
1996	124,3	122,9	115,2	123,4
1997 <sup>b)</sup>	151,8	143,8	123,8	149,1
1998 <sup>b)</sup>	143,4	114,4	168,0	138,3
1999 <sup>b)</sup>	125,6	94,1	116,2	120,3
<i>Volumenindex</i>				
1990	112,1	79,3	94,7	95,9
1991	121,7	55,6	105,6	95,1
1992	105,5	98,6	68,8	101,0
1993	84,3	93,8	87,1	86,9
1994	123,3	104,0	85,5	116,6
1995	103,2	120,2	101,5	108,4
1996	105,7	103,5	96,2	104,6
1997 <sup>b)</sup>	132,3	125,2	106,4	129,9
1998 <sup>b)</sup>	125,5	104,7	151,6	122,1
1999 <sup>b)</sup>	120,9	90,7	116,9	115,9
<b>Behozatal</b>				
<i>Értékindex</i>				
1990	111,4	86,6	172,6	104,1
1991	171,3	121,5	125,3	153,9
1992	107,5	103,6	54,6	101,6
1993	123,2	156,7	137,3	132,3
1994	143,8	105,8	136,2	132,2
1995	125,7	130,4	155,1	127,0
1996	124,7	134,8	130,0	127,5
1997 <sup>b)</sup>	146,0	125,3	169,5	143,3
1998 <sup>b)</sup>	142,9	113,2	163,6	139,1
1999 <sup>b)</sup>	120,4	114,6	125,6	120,6
<i>Volumenindex</i>				
1990	96,5	86,1	141,9	94,8
1991	132,5	56,6	108,7	105,5
1992	93,6	98,9	60,1	92,4
1993	110,1	148,8	127,1	120,9
1994	124,0	92,3	114,2	114,5
1995	96,0	95,9	115,6	96,1
1996	104,2	109,2	105,9	105,5
1997 <sup>b)</sup>	130,8	105,3	146,8	126,4
1998 <sup>b)</sup>	125,0	112,1	150,9	124,9
1999 <sup>b)</sup>	114,3	106,0	122,3	114,3

Forrás: KSH

Megjegyzés: az időközbeni esetleges módszertani változások következtében az értékindexek nem minden esetben állíthatók elő automatikusan két egymást követő év értékadataiból.

<sup>a)</sup> 1997 előtt volt szocialista országok.<sup>b)</sup> Ipari vámszabadterületekkel együtt.

**A KÜLKERESKEDELMI TERMÉKFORGALOM ÁRUFŐCSOPORTOK ÉS ORSZÁGCSONPORTOK SZERINT<sup>a)</sup>,  
1999. JANUÁR–DECEMBER**

Millió euró

Országcsoport (származás/rendeltetés szerint)	Élelmiszerek, italok, dohány	Nyers- anyagok	Energia- hordozók	Feldolgozott termékek	Gépek, szállító- eszközök	Összesen
	<i>Kivitel</i>					
<b>Összesen</b>	<b>1873,0</b>	<b>581,6</b>	<b>382,3</b>	<b>7 213,5</b>	<b>13 436,3</b>	<b>23 486,8</b>
Ebből:						
Fejlett országok	1011,0	411,5	261,5	5 613,0	12 392,7	<b>19 689,6</b>
EU országai	913,3	392,4	259,7	5 059,5	11 279,8	<b>17 904,6</b>
EFTA országai	346,4	119,5	44,7	2 357,0	6 146,8	<b>9 014,5</b>
Kelet-közép-európai országok	752,2	144,2	114,4	1 396,0	506,7	<b>2 913,5</b>
CEFTA országai	413,3	63,1	66,1	940,9	358,3	<b>1 841,7</b>
FÁK országai	151,7	43,9	6,3	262,0	95,5	<b>559,3</b>
Fejlődő országok	89,6	9,3	6,4	164,6	466,9	<b>736,8</b>
Máshova nem sorolt országok	20,3	16,6	0,0	40,0	70,0	<b>146,9</b>
	<i>Behozatal</i>					
<b>Összesen</b>	<b>796,6</b>	<b>590,7</b>	<b>1600,6</b>	<b>10 110,2</b>	<b>13 187,6</b>	<b>26 285,6</b>
Ebből:						
Fejlett országok	373,6	262,4	176,5	7 949,5	10 856,4	<b>19 618,5</b>
EU országai	297,5	227,8	174,2	7 007,6	9 231,4	<b>16 938,5</b>
EFTA országai	70,1	54,1	17,6	2 780,6	4 762,8	<b>7 685,2</b>
Kelet-közép-európai országok	127,1	255,2	1421,3	1 394,4	563,1	<b>3 761,0</b>
CEFTA országai	113,5	121,1	240,3	970,6	455,3	<b>1 900,9</b>
FÁK országai	5,4	138,8	1170,7	386,6	95,1	<b>1 796,6</b>
Fejlődő országok	285,2	58,6	0,4	571,8	1 375,9	<b>2 291,9</b>
Máshova nem sorolt országok	10,8	14,5	2,4	194,5	392,2	<b>614,3</b>

Forrás: GM

<sup>a)</sup> Az aggregált kivitel és behozatal kivételével a hivatalos dollár adatok alapján becslés adatok.

**A KÜLKERESKEDELMI TERMÉKFORGALOM SZERKEZETE ÁRUFŐCSOPORTOK SZERINT<sup>a)</sup>,  
1999. JANUÁR–DECEMBER**

%

Országcsoport (származás/rendeltetés szerint)	Élelmiszerek, italok, dohány	Nyers- anyagok	Energia- hordozók	Feldolgozott termékek	Gépek, szállító- eszközök	Összesen
<i>A kivitel termékcsoportok szerinti megoszlása</i>						
<b>Összesen</b>	<b>8,0</b>	<b>2,5</b>	<b>1,6</b>	<b>30,7</b>	<b>57,2</b>	<b>100,0</b>
Ebből:						
Fejlett országok	5,1	2,1	1,3	28,5	62,9	<b>100,0</b>
EU országai	5,1	2,2	1,5	28,3	63,0	<b>100,0</b>
EFTA országai	3,8	1,3	0,5	26,1	68,2	<b>100,0</b>
Kelet-közép-európai országok	25,8	5,0	3,9	47,9	17,4	<b>100,0</b>
CEFTA országai	22,4	3,4	3,6	51,1	19,5	<b>100,0</b>
FÁK országai	27,1	7,8	1,1	46,8	17,1	<b>100,0</b>
Fejlődő országok	12,2	1,3	0,9	22,3	63,4	<b>100,0</b>
Máshová nem sorolt országok	13,8	11,3	0,0	27,2	47,7	<b>100,0</b>
<i>A behozatal termékcsoportok szerinti megoszlása</i>						
<b>Összesen</b>	<b>3,0</b>	<b>2,2</b>	<b>6,1</b>	<b>38,5</b>	<b>50,2</b>	<b>100,0</b>
Ebből:						
Fejlett országok	1,9	1,3	0,9	40,5	55,3	<b>100,0</b>
EU országai	1,8	1,3	1,0	41,4	54,5	<b>100,0</b>
EFTA országai	0,9	0,7	0,2	36,2	62,0	<b>100,0</b>
Kelet-közép-európai országok	3,4	6,8	37,8	37,1	15,0	<b>100,0</b>
CEFTA országai	6,0	6,4	12,6	51,1	24,0	<b>100,0</b>
FÁK országai	0,3	7,7	65,2	21,5	5,3	<b>100,0</b>
Fejlődő országok	12,4	2,6	0,0	25,0	60,0	<b>100,0</b>
Máshová nem sorolt országok	1,8	2,4	0,4	31,7	63,8	<b>100,0</b>

Forrás: GM

<sup>a)</sup> A hivatalos dolláradatok alapján becült adatok.

**A KÜLKERESKEDELMI TERMÉKFORGALOM SZERKEZETE ORSZÁGCSOORTOK SZERINT<sup>a)</sup>,  
1999. JANUÁR–DECEMBER**

%

Országcsoport (származás/rendeltetés szerint)	Élelmiszerek, italok, dohány	Nyers- anyagok	Energia- hordozók	Feldolgozott termékek	Gépek, szállító- eszközök	Összesen
<i>A kivitel országcsoportok szerinti megoszlása</i>						
<b>Összesen</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>
Ebből:						
Fejlett országok	54,0	70,7	68,4	77,8	92,2	<b>83,8</b>
EU országai	48,8	67,5	67,9	70,1	83,9	<b>76,2</b>
EFTA országai	18,5	20,5	11,7	32,7	45,7	<b>38,4</b>
Kelet-közép-európai országok	40,2	24,8	29,9	19,4	3,8	<b>12,4</b>
CEFTA országai	22,1	10,9	17,3	13,0	2,7	<b>7,8</b>
FÁK országai	8,1	7,5	1,6	3,6	0,7	<b>2,4</b>
Fejlődő országok	4,8	1,6	1,7	2,3	3,5	<b>3,1</b>
Máshová nem sorolt országok	1,1	2,9	0,0	0,6	0,5	<b>0,6</b>
<i>A behozatal országcsoportok szerinti megoszlása</i>						
<b>Összesen</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>
Ebből:						
Fejlett országok	46,9	44,4	11,0	78,6	82,3	<b>74,6</b>
EU országai	37,3	38,6	10,9	69,3	70,0	<b>64,4</b>
EFTA országai	8,8	9,2	1,1	27,5	36,1	<b>29,2</b>
Kelet-közép-európai országok	16,0	43,2	88,8	13,8	4,3	<b>14,3</b>
CEFTA országai	14,2	20,5	15,0	9,6	3,5	<b>7,2</b>
FÁK országai	0,7	23,5	73,1	3,8	0,7	<b>6,8</b>
Fejlődő országok	35,8	9,9	0,0	5,7	10,4	<b>8,7</b>
Máshová nem sorolt országok	1,3	2,5	0,1	1,9	3,0	<b>2,3</b>

Forrás: GM

<sup>a)</sup> A hivatalos dolláradatok alapján becsült adatok.

**A KÜLKERESKEDELMI TERMÉKFORGALOM ÉRTÉKINDEXEI  
ÁRUFŐCSOPORTOK ÉS ORSZÁGCSPORTOK SZERINT (EURÓALAPON)<sup>a)</sup>,  
1999. JANUÁR–DECEMBER  
(előző év =100)**

%

Országcsoport (származás/rendeltetés szerint)	Élelmiszerek, italok, dohány	Nyers- anyagok	Energia- hordozók	Feldolgozott termékek	Gépek, szállító- eszközök	Összesen
	<i>Kivitel</i>					
<b>Összesen</b>	<b>86,7</b>	<b>96,4</b>	<b>98,6</b>	<b>107,6</b>	<b>126,2</b>	<b>114,5</b>
Ebből:						
Fejlett országok	94,6	102,0	98,5	110,3	128,6	<b>119,6</b>
EU országai	97,2	103,8	98,3	110,0	128,5	<b>119,7</b>
EFTA országai	106,0	85,3	118,5	105,3	141,0	<b>114,3</b>
Kelet-közép-európai országok	80,0	81,7	98,7	98,3	83,7	<b>89,4</b>
CEFTA országai	91,3	96,3	96,1	104,9	95,4	<b>99,1</b>
FÁK országai	47,3	56,7	77,7	75,7	53,9	<b>60,2</b>
Fejlődő országok	78,2	86,9	102,0	116,2	119,3	<b>110,9</b>
Máshova nem sorolt országok	54,5	136,1	17,8	77,5	384,6	<b>123,1</b>
	<i>Behozatal</i>					
<b>Összesen</b>	<b>93,1</b>	<b>86,9</b>	<b>106,2</b>	<b>109,8</b>	<b>123,7</b>	<b>114,7</b>
Ebből:						
Fejlett országok	86,6	88,7	97,0	110,5	120,5	<b>114,6</b>
EU országai	89,5	89,7	96,7	111,3	121,1	<b>115,3</b>
EFTA országai	130,5	99,4	205,0	102,9	107,8	<b>105,3</b>
Kelet-közép-európai országok	109,8	98,0	107,7	102,8	137,2	<b>108,6</b>
CEFTA országai	112,8	114,9	124,3	108,4	146,8	<b>118,4</b>
FÁK országai	81,5	87,6	105,4	97,7	112,3	<b>102,3</b>
Fejlődő országok	95,2	56,4	8,4	119,7	133,9	<b>119,8</b>
Máshova nem sorolt országok	120,3	74,3	225,7	110,2	180,6	<b>145,1</b>

Forrás: GM

<sup>a)</sup> A hivatalos dolláradatok alapján becslést adtak.

**A KÜLKERESKEDELMI FORINT EGYSÉGÉRTÉK-INDEXEK  
ÁRUFŐCSOPORTOK ÉS ORSZÁGCSOPORTOK SZERINT,  
1999. JANUÁR–DECEMBER**  
(előző év =100)

%

Országcsoport (származás/rendeltetés szerint)	Élelmiszerek, italok, dohány	Nyers- anyagok	Energia- hordozók	Feldolgozott termékek	Gépek, szállító- eszközök	Összesen
	<i>Kivitel</i>					
<b>Összesen</b>	<b>99,1</b>	<b>102,2</b>	<b>114,3</b>	<b>106,3</b>	<b>104,4</b>	<b>105,5</b>
Ebből:						
Fejlett országok	101,2	104,3	97,7	107,0	104,4	<b>105,3</b>
EU országai	101,6	104,8	97,6	106,7	105,2	<b>105,7</b>
Kelet-közép-európai országok	101,0	100,9	116,7	103,6	104,5	<b>108,1</b>
CEFTA országai	101,0	101,7	116,7	102,4	105,6	<b>104,5</b>
Fejlődő országok	95,7	101,1	102,0	103,9	104,0	<b>102,7</b>
	<i>Behozatal</i>					
<b>Összesen</b>	<b>101,2</b>	<b>99,5</b>	<b>105,0</b>	<b>105,7</b>	<b>103,2</b>	<b>103,8</b>
Ebből:						
Fejlett országok	103,1	101,3	100,3	105,8	103,3	<b>103,9</b>
EU országai	102,2	103,1	100,2	106,1	103,6	<b>104,2</b>
Kelet-közép-európai országok	99,3	95,4	116,7	105,9	107,2	<b>103,7</b>
CEFTA országai	101,7	96,6	120,0	105,0	107,0	<b>105,0</b>
Fejlődő országok	99,3	97,6	104,5	107,9	96,6	<b>99,4</b>

Forrás: KSH

**A KÜLKERESKEDELMI TERMÉKFORGALOM ÉRTÉK- ÉS VOLUMENINDEXEI  
ÁRUFŐCSOPORTOK ÉS ORSZÁGCSPORTOK SZERINT (FORINTALAPON),  
1999. JANUÁR–DECEMBER<sup>a)</sup>**  
(előző év = 100)

%

Árúfőcsoportok	Élelmiszerek, italok, dohány		Nyersanyagok		Energiahordozók		Feldolgozott termékek		Gépek, szállítóeszközök		Összesen	
	érték-index	volu-men-index	érték-index	volu-men-index	érték-index	volu-men-index	érték-index	volu-men-index	érték-index	volu-men-index	érték-index	volu-men-index
	<i>Kivitel</i>											
<b>Összesen</b>	<b>85,9</b>	<b>86,7</b>	<b>100,1</b>	<b>97,9</b>	<b>99,1</b>	<b>86,7</b>	<b>109,4</b>	<b>102,9</b>	<b>129,8</b>	<b>124,3</b>	<b>116,8</b>	<b>110,7</b>
Ebből:												
Fejlett országok	99,3	98,1	107,1	102,7	103,5	105,9	115,6	108,0	135,2	129,5	<b>125,6</b>	<b>119,3</b>
EU országai	102,0	100,4	109,1	104,1	103,3	105,8	103,3	96,8	135,2	128,5	<b>125,7</b>	<b>118,9</b>
Kelet-közép-európai országok	84,3	83,5	86,3	85,5	103,1	88,3	103,1	99,5	88,1	84,3	<b>94,1</b>	<b>87,0</b>
CEFTA országai	95,6	94,7	101,7	100,0	101,3	86,8	101,3	98,9	100,0	94,7	<b>103,9</b>	<b>99,4</b>
Fejlődő országok	82,3	86,0	91,1	90,1	106,5	104,4	106,5	102,5	124,6	119,8	<b>116,2</b>	<b>113,1</b>
	<i>Behozatal</i>											
<b>Összesen</b>	<b>93,2</b>	<b>92,1</b>	<b>85,7</b>	<b>86,1</b>	<b>96,1</b>	<b>91,5</b>	<b>113,2</b>	<b>107,1</b>	<b>129,6</b>	<b>125,6</b>	<b>117,8</b>	<b>113,5</b>
Ebből:												
Fejlett országok	91,1	88,4	93,2	92,0	102,0	101,7	116,0	109,6	126,6	122,6	<b>120,4</b>	<b>115,9</b>
EU országai	94,0	92,0	94,3	91,5	101,8	101,6	116,8	110,1	127,2	122,8	<b>121,1</b>	<b>116,2</b>
Kelet-közép-európai országok	115,5	116,3	103,2	108,2	114,3	97,9	108,1	102,1	144,4	134,7	<b>114,6</b>	<b>110,5</b>
CEFTA országai	118,7	116,7	120,8	125,1	129,6	108,0	114,0	108,6	154,4	144,3	<b>124,4</b>	<b>118,5</b>
Fejlődő országok	99,8	100,5	59,0	60,5	9,1	8,7	125,7	116,5	140,3	145,2	<b>125,6</b>	<b>126,4</b>

Forrás: KSH, GM

<sup>a)</sup> A KSH által publikált január–decemberi egységértékindekek alapján.

**A KÜLKERESKEDELMI TERMÉKFORGALOM MEGOSZLÁSA  
DEVIZANEMENKÉNT**

Devizanem	Külföldi pénznem	Forintegyenérték	Megoszlás, %
	millió egység		
	1999. január–december		
	<i>Kivitel</i>		
<b>Összesen</b>		<b>5 990 217,4</b>	<b>100,0</b>
Ebből:			
US dollár	5 364,3	<b>1 272 779,7</b>	21,2
Német márka	22 418,0	<b>2 898 231,3</b>	48,4
Osztrák schilling	20 450,9	<b>375 668,0</b>	6,3
Euró	2 825,0	<b>715 399,9</b>	11,9
Olasz líra	1 760 848,5	<b>229 773,8</b>	3,8
Francia frank	3 200,6	<b>123 297,9</b>	2,1
Japán jen	321,9	<b>123 948,4</b>	2,1
Angol font	1 924,2	<b>4 007,3</b>	0,1
	<i>Behozatal</i>		
<b>Összesen</b>		<b>6 645 561,9</b>	<b>100,0</b>
Ebből:			
US dollár	6 315,7	<b>1 498 217,3</b>	22,5
Német márka	21 588,1	<b>2 789 904,4</b>	42,0
Osztrák schilling	25 861,2	<b>474 937,2</b>	7,1
Euró	3 163,2	<b>801 503,3</b>	12,1
Olasz líra	1 995 295,3	<b>260 406,7</b>	3,9
Francia frank	4 790,7	<b>184 571,5</b>	2,8
Japán jen	278,0	<b>106 679,7</b>	1,6
Angol font	18 107,5	<b>37 847,9</b>	0,6

Forrás: GM



## FONTOSABB IDEGENFORGALMI ADATOK

Időszak	Magyarországra érkező külföldiek	Ebből: turisták	Kereskedelmi szálláshelyek külföldi vendégéjszakái	Szállodák külföldi vendégéjszakái	Külföldre látogató magyarok
	ezer fő		száma (ezerben)		ezer fő
1988	17 965	10 563	15 902	6029	10 797
1989	24 919	14 490	16 829	6580	14 476
1990	37 632	20 510	13 451	6279	13 253
1991	33 265	21 860	11 501	5735	14 317
1992	33 491	20 188	10 398	5627	12 803
1993	40 599	22 804	10 502	5877	12 115
1994	39 836	21 425	10 536	6341	14 374
1995	39 240	20 690	9 998	6323	13 083
1996	39 833	20 674	10 676	6770	12 064
1997	37 315	17 248	10 656	6906	12 173
1998	33 624	..	10 138	6980	12 317
1999 <sup>a)</sup>	28 803	..	9 778	6838	10 622
<i>Előző év = 100</i>					
1988	94,8	..	90,8	94,4	150,0
1989	138,7	137,2	105,8	109,1	134,1
1990	151,0	141,5	79,9	95,4	91,6
1991	88,4	106,6	85,5	91,3	108,0
1992	100,7	92,4	90,4	98,1	89,4
1993	121,2	113,0	101,0	104,4	94,6
1994	98,1	94,0	100,3	107,9	118,6
1995	98,5	96,6	94,9	99,7	91,0
1996	101,5	99,9	106,8	107,1	92,2
1997	93,7	83,4	99,0	101,4	100,9
1998	90,1	..	99,1	101,1	101,2
1999 <sup>a)</sup>	85,7	..	96,9	98,0	86,2

Forrás: KSH

<sup>a)</sup> Előzetes adatok.



## **II. GAZDASÁGI FOLYAMATOK**

## A VÁLLALKOZÁSOK FŐBB TÍPUSAINAK SZÁMA AZ ÉV VÉGÉN

Időszak végén	Korlátolt felelősségű társaság	Részvénytársaság	Szövetkezet	Közkereseti társaság	Betéti társaság	Átalakulásra kötelezett szervezet <sup>a)</sup>	Gazdasági munkaközösség <sup>b)</sup>	Egyéni vállalkozás
<i>Regisztrált szervezet</i>								
1990	18 317	646	7132	418	5 789	2363	20 600	393 450
1991	41 206	1072	7232	463	22 977	2233	19 999	510 459
1992	57 262	1712	7694	1187	41 218	1733	17 595	606 207
1993	72 897	2375	8175	2492	67 301	1130	15 323	688 843
1994	87 957	2896	8252	3348	89 045	821	13 416	778 036
1995	102 697	3186	8321	3951	107 106	761	11 832	791 496
1996	122 044	3536	8362	4394	127 725	683	10 871	745 247
1997	143 109	3929	8330	4509	140 043	655	9 721	659 690
1998	15 990	4251	8230	5006	161 857	619	9 357	648 701
1999	160 647	4350	8191	5217	170 762	506	7 793	660 139
<i>Működő szervezet<sup>c)</sup></i>								
1995	85 349	2903	4879	2935	80 950	425	7 690	417 587
1996	104 166	3232	4858	3558	107 782	335	7 169	46 163
1997	124 192	3573	4989	3565	118 419	262	6 100	465 049
1998	134 107	3736	5668	4063	140 449	141	5 939	458 355
1999	136 777	3853	5892	4386	150 637	93	4 886	467 513

Forrás: KSH

<sup>a)</sup> Átalakulásra kötelezett állami vállalatok és egyéb gazdasági szervezet (leányvállalat, egyes jogi személyek vállalata, szövetkezeti vállalat és egyéb átalakulásra kötelezett gazdálkodási forma).

<sup>b)</sup> Megszűnő gazdálkodási forma.

<sup>c)</sup> Működőnek számítanak azok a vállalkozások, amelyek a tárgyévben, illetve az előző év során adóbevallást (társasági adó, áfa stb.) teljesítettek; amelyek a tárgyévben alakultak. Regisztráltak, de nem működőnek számítanak azok a vállalkozások, amelyek megszűntek, de adminisztratív okokból a bejelentési kötelezettség elmulasztása miatt a nyilvántartásban szerepelnek; amelyek több éve felszámolás alatt állnak, gazdasági tevékenységet nem folytatnak; amelyek tevékenységüket szüneteltetik vagy még nem kezdték meg; amelyek elsődlegesen nem vállalkozási célból alakultak (építőközösségek, társasházak, lakásszövetkezetek, víziközmű-társulatok); amelyek vállalkozói tevékenységet csak esetlegesen végeznek (egyéni vállalkozások egy része).

II/2. táblázat

**IPARI TERMELÉSI ÉS ÉRTÉKESÍTÉSI INDEXEK**  
(összehasonlító áron)

%

Időszak	Termelés	Értékesítés összesen	Ebből	
			belföldre	exportcélra
<i>1980 = 100</i>				
1987	115,4	111,8	108,7	122,9
1988	114,1	111,5	107,5	129,5
1989	108,4	106,7	103,2	128,2
1990	98,3	94,8	90,8	113,9
1991	80,3	77,5	75,0	86,9
1992	72,6	72,1	70,1	83,9
1993	75,5	74,2	72,7	84,1
1994	82,7	81,5	77,3	101,8
1995	86,5	84,6	76,1	120,9
1996	89,4	88,1	74,9	142,2
1997	99,4	97,1	74,0	190,7
1998	111,9	110,1	76,2	245,8
1999 <sup>a)</sup>	123,5	122,0	77,5	301,8
<i>Előző év = 100</i>				
1987	102,4	102,7	103,3	102,9
1988	98,9	99,7	98,9	105,4
1989	95,0	95,7	96,0	99,0
1990	90,7	88,9	88,0	88,8
1991	81,7	81,7	82,6	76,3
1992	90,3	93,1	93,4	96,6
1993	104,0	102,9	103,7	100,2
1994	109,6	109,8	106,4	121,0
1995	104,6	103,8	98,4	118,8
1996	103,4	104,1	98,5	117,6
1997	111,1	110,3	98,7	134,1
1998	112,6	113,3	103,1	128,9
1999 <sup>a)</sup>	110,4	110,9	101,6	122,8

Forrás: KSH

<sup>a)</sup> Előzetes adatok.

**AZ IPAR FŐBB ÁGAZATAINAK TERMELÉSI ÉS ÉRTÉKESÍTÉSI VOLUMENINDEXE, 1999<sup>a)</sup>**  
(összehasonlító áron)

%

Ágazat	Termelés	Értékesítés összesen	Ebből	
			belföldre	exportcélra
<i>Előző év = 100</i>				
Bányászat	101,1	101,5	94,7	190,3
Élelmiszer, ital, dohánygyártás	102,8	103,8	105,8	96,9
Textília, textiláru gyártása	109,4	110,3	101,6	115,7
Bőrtermék, lábbeli gyártása	105,0	106,0	103,9	107,3
Fafeldolgozás	95,4	96,6	97,6	95,4
Papírgyártás, kiadói, nyomdai tevékenység	104,5	105,1	106,7	98,1
Kokszgyártás, kőolaj-feldolgozás, nukleáris fűtőanyag gyártása	85,9	86,4	83,2	99,5
Vegyí anyag, -termék gyártása	91,2	91,9	97,2	87,1
Gumi-, műanyag termék gyártása	109,2	109,1	106	113,3
Egyéb nemfém ásványi termékek gyártása	96,7	98,3	98,4	98,2
Fémalapanyag, fémfeldolgozási termékek gyártása	99,7	101,4	103,3	99,0
Gép, berendezés gyártása	106,7	107,2	97,9	115,9
Villamosgép-, műszergyártás	155,1	154,1	124,3	160,5
Járműgyártás	120,3	120,7	97,3	123,8
Máshova nem sorolt feldolgozóipar	101,8	102,6	91,5	119,6
Feldolgozóipar	112,5	113,1	101,9	123,3
Villamosenergia-, gáz-, gőz-, vízellátás	98,1	98,4	99,3	69,0
Ipar	110,8	111,3	101,3	122,9

Forrás: KSH

<sup>a)</sup> Előzetes adatok. Az adatok az 5 főnél többet foglalkoztató vállalkozásokra vonatkoznak.

II/4. táblázat

## IPARI TERMELÉSI ÉS ÉRTÉKESÍTÉSI INDEXEK

(összehasonlító áron, szezonálisan kiigazítva)

%

Időszak	Termelés	Értékesítés	Ebből	
			belföldre	exportcélra
<i>1992. év havi átlaga = 100</i>				
1998. január	145,0	143,1	106,0	272,1
február	147,4	143,6	105,4	272,5
március	149,2	149,5	108,2	277,0
április	150,2	145,9	107,1	275,5
május	153,6	149,8	109,7	277,0
június	153,9	154,5	110,5	294,2
július	156,5	155,3	111,7	295,2
augusztus	156,7	152,4	109,6	293,8
szeptember	157,9	157,1	110,1	308,0
október	157,3	155,4	106,6	312,1
november	158,4	156,7	110,8	304,4
december	159,9	162,2	111,9	317,1
1999. január	158,4	152,0	106,7	312,7
február	155,9	152,9	107,6	310,4
március	159,8	164,6	108,4	336,0
április	161,2	157,3	106,3	330,0
május	162,2	160,5	107,9	337,1
június	167,5	168,8	108,3	356,6
július	168,2	165,4	110,0	341,1
augusztus	172,8	173,8	112,6	384,8
szeptember	180,7	180,1	112,0	394,8
október	184,0	177,3	115,5	375,3
november	183,6	184,1	116,9	403,3
december	180,4	185,4	115,9	407,1
<i>Előző év átlaga = 100</i>				
1998. január	106,1	106,4	100,3	120,0
február	107,8	106,8	99,7	120,2
március	109,2	111,2	102,3	122,1
április	109,9	108,5	101,3	121,5
május	112,4	111,4	103,8	122,1
június	112,6	114,9	104,5	129,7
július	114,5	115,5	105,7	130,2
augusztus	114,6	113,4	103,7	129,6
szeptember	115,5	116,9	104,1	135,8
október	115,1	115,6	100,8	137,6
november	115,9	116,6	104,8	134,2
december	117,0	120,7	105,8	139,8
1999. január	103,0	99,9	97,9	107,2
február	101,3	100,5	98,7	106,5
március	103,9	108,2	99,5	115,2
április	104,8	103,4	97,6	113,2
május	105,4	105,5	99,0	115,6
június	108,9	111,0	99,4	122,3
július	109,3	108,7	100,9	117,0
augusztus	112,3	114,2	103,3	132,0
szeptember	117,5	118,4	102,8	135,4
október	119,6	116,5	106,0	128,7
november	119,3	121,0	107,3	138,3
december	117,3	121,9	106,4	139,6

Forrás: KSH

a) A szezonálisan kiigazított termelési volumenindexeket munkanappal korrigálva közöljük.

## AZ ÉPÍTŐIPAR TELJESÍTMÉNYE

Időszak	Magas- építőipar	Mélyépítőipar	Építési szak- és szerelőipar	Épületfenntartás és korszerűsítés	Építőipar összesen
<i>A termelés értéke folyó áron, millió forint</i>					
1992	62 118	49 498	78 690	16 313	206 619
1993	68 621	65 989	89 162	14 731	238 503
1994	77 528	106 110	107 331	16 068	307 037
1995	93 546	100 970	123 007	17 800	335 323
1996	113 339	117 992	162 428	21 628	415 387
1997	174 774	149 964	192 942	27 291	544 971
1998	200 190	207 674	248 371	20 845	677 080
<i>Volumenindexek: 1980 = 100</i>					
1990	50,2	60,0	160,6	349,9	76,7
1991	41,4	60,5	142,0	284,5	67,0
1992	36,2	75,5	168,0	206,8	68,0
1993	35,7	88,6	171,6	167,1	69,8
1994	35,5	122,8	181,6	159,6	78,2
1995	30,8	97,3	161,1	116,7	66,0
1996	30,4	89,6	173,5	116,5	65,9
1997	34,9	94,3	190,0	123,8	72,3
1998	36,3	118,8	221,3	90,7	81,8
<i>Előző év = 100</i>					
1990	82,1	86,3	91,7	84,5	86,2
1991	82,6	100,9	88,4	81,3	87,4
1992	87,3	124,7	118,3	72,7	101,5
1993	98,6	117,4	102,2	80,8	102,6
1994	99,4	138,6	105,8	95,5	112,1
1995	87,0	79,2	88,7	73,1	84,3
1996	98,5	92,1	107,7	99,9	99,9
1997	114,8	105,3	109,5	106,2	109,7
1998	104,1	126,0	116,5	73,3	113,1

Időszak	Szerkezetkész épület/rész, egyéb építmény építése	Épületgépezési szerelés	Befejező építés	Építőipar összesen
<i>A termelés értéke folyó áron, milliárd forint</i>				
1998	461,8	140,2	54,8	677,4
1999 <sup>a)</sup>	527,4	173,3	74,2	794,8
<i>Előző év = 100</i>				
1999 <sup>a)</sup>	103,0	113,7	124,5	106,4

Forrás: KSH

<sup>a)</sup> Előzetes adatok.



A MEZŐGAZDASÁGI TERMÉKEK FELVÁSÁRLÁSI VOLUMENINDEXEI<sup>a)</sup>

%

Időszak	Növény- termesztési és kertészeti termé- kek	Ebből				Élő állatok és állati termékek	Összesen
		növényi termékek <sup>b)</sup>	zöldségfélék	gyümöl- csök	borszőlő, must, bor		
<i>1980 = 100</i>							
1987	99,8	104,4	106,1	94,2	75,6	105,1	102,8
1988	102,5	111,2	98,9	95,6	69,1	102,3	102,4
1989	92,2	107,1	80,7	84,3	37,1	99,0	96,1
1990	79,6	88,4	78,4	69,1	42,6	92,9	87,3
1991	71,1	88,7	65,3	40,2	20,6	75,4	73,6
1992	68,2	88,5	39,6	47,0	22,9	60,9	63,7
1993	39,1	47,9	30,1	29,2	17,6	49,8	44,6
1994	41,5	51,3	37,7	27,3	14,5	44,1	42,6
1995	49,7	62,9	49,1	18,4	21,9	48,6	48,7
1996	50,9	61,8	46,5	32,5	22,0	52,3	51,2
1997	48,2	57,2	46,6	28,8	29,0	50,6	49,1
1998	48,3	53,8	64,1	30,3	28,5	49,8	48,7
1999 <sup>c)</sup>	52,3	64,0	53,9	24,4	26,6	52,5	51,9
<i>Előző év = 100</i>							
1987	93,4	91,9	114,6	93,5	81,1	102,4	98,5
1988	102,7	106,5	93,2	101,5	91,4	97,4	99,6
1989	90,0	96,4	81,6	88,2	53,7	96,7	93,8
1990	86,3	82,5	97,2	82,0	114,9	93,8	90,8
1991	89,3	100,3	83,3	58,2	48,4	81,2	84,3
1992	95,9	99,8	60,7	116,9	111,1	80,8	86,6
1993	57,4	54,2	76,0	62,1	76,8	81,8	70,0
1994	106,0	106,9	125,1	93,7	82,4	88,7	95,6
1995	119,7	122,6	130,2	67,5	151,0	110,2	114,4
1996	99,6	94,9	94,8	173,7	100,6	107,6	103,9
1997	94,7	92,5	100,1	88,7	131,9	96,7	95,8
1998	100,2	94,0	137,7	105,0	98,1	98,5	99,3
1999 <sup>c)</sup>	108,3	119,0	84,1	80,7	93,6	105,4	106,6

Forrás: KSH

<sup>a)</sup> A volumenindexek a mezőgazdasági termék-nagykereskedelemben tartozó, valamint az élelmiszeripari ágazatok gazdálkodó szerveinek felvásárlási adatai alapján készülnek.<sup>b)</sup> Gabonafélék, hüvelyesek, ipari növények, burgonya, szálastakarmányok, magvak.<sup>c)</sup> Előzetes adatok.

KISKERESKEDELMI ELADÁSI FORGALOM<sup>a)</sup>

Megnevezés	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
<i>Folyó áron, milliárd forint</i>									
<b>Kiskereskedelem és vendéglátás összesen</b>	<b>1078,8</b>	<b>1320,5</b>	<b>1569,5</b>	<b>1967,3</b>	<b>2047,9</b>	<b>2396,5</b>	<b>2793,2</b>	<b>3197,6</b>	<b>3865,0</b>
Bolti kiskereskedelem	948,3	1173,9	1387,5	1744,6	1908,4	2225,3	2594,0	2949,0	3561,9
Vendéglátás	130,5	146,6	182,1	222,7	139,4	171,2	199,2	248,6	303,1
<i>Előző év = 100</i>									
<i>Folyó árak alapján</i>									
Bolti kiskereskedelem	118,7	123,8	118,2	125,7	..	116,6	116,6	113,7	120,8
Vendéglátás	126,5	112,3	124,2	122,3	..	122,8	116,4	124,8	121,9
<b>Összesen</b>	<b>119,6</b>	<b>122,4</b>	<b>118,9</b>	<b>125,3</b>	<b>104,1</b>	<b>117,0</b>	<b>116,6</b>	<b>114,5</b>	<b>120,9</b>
<i>Előző év = 100</i>									
<i>Összehasonlító árak alapján</i>									
Bolti kiskereskedelem	..	71,2	96,3	103,2	..	91,7	95,1	98,4	108,7
Vendéglátás	..	77,1	106,8	100,1	..	99,1	92,5	106,8	104,6
<b>Összesen</b>	<b>92,4</b>	<b>71,8</b>	<b>97,5</b>	<b>102,8</b>	<b>93,9</b>	<b>92,2</b>	<b>94,9</b>	<b>99,0</b>	<b>108,4</b>

Időszak	Élelmiszer és élelmiszer jellegű vegyes	Textil, ruházati és lábbeli	Bútor és műszaki cikk	Gépjármű és járműalkatrész	Gépjármű-üzemanyag	Kultúr- és egyéb cikk	Iparcikk jellegű vegyes	Gyógyszer-, gyógyászati termékek, illat-szer	Használt-cikk	Csomagküldő	Kiskereskedelem, összesen
<i>Folyó áron, milliárd forint</i>											
1997	1058,8	134,7	503,5	245,4	355,1	373,6	102,8	154,7	13,4	7,0	2949,1
1998	1286,6	194,5	657,5	493,6	427,2	372,1	122,4	107,9	12,4	8,6	3682,8
1999 <sup>b)</sup>	1450,5	237,1	694,1	619,3	547,8	450,8	166,6	132,1	15,5	9,3	4323,0
<i>Előző év = 100</i>											
1998	107,4	127,4	118,9	185,3	109,3	90,5	107,2	61,2	83,7	111,0	112,3
1999 <sup>b)</sup>	106,9	111,2	98,0	116,5	107,3	111,9	125,7	96,5	115,6	98,6	107,7

Forrás: KSH

<sup>a)</sup> Az adatgyűjtési és becslési módszer változása miatt az adatok 1994-től nem hasonlíthatók össze a korábbi évek üzlet típusonkénti adataival.<sup>b)</sup> Előzetes adatok.

ÁRUSZÁLLÍTÁSI ADATOK<sup>a)</sup>

Időszak	Szállított áruk tömege	Ebből:		Árutonnakilométer- teljesítmény	Ebből	
		vasúti	közúti		vasúti	közúti
	ezer tonna			millió tkm		
1988	347 818	111 760	210 747	47 806,0	21 057,0	7 180,0
1989	312 944	104 537	184 076	46 660,0	19 820,0	6 977,0
1990	230 112	87 722	111 605	42 071,9	16 781,0	6 921,0
1991	171 579	67 088	81 917	26 793,9	11 937,6	4 435,2
1992	130 356	53 118	52 188	22 900,2	10 015,2	3 379,1
1993 <sup>b)</sup>	107 454	43 573	39 752	16 456,7	7 708,2	3 009,0
1994	112 300	48 238	40 916	15 248,7	7 706,8	2 641,5
1995	179 626	51 032	104 618	23 674,7	8 421,9	9 954,6
1996	164 022	49 035	90 527	24 873,7	7 633,5	10 181,7
1997	166 474	52 005	90 057	24 789,2	8 148,7	10 429,9
1998	208 316	53 655	128 666	27 144,0	8 150,0	12 592,0
1999 <sup>c)</sup>	215 252	49 564	141 316	26 328,0	7 715,0	13 135,0
<i>Előző év = 100</i>						
1989	90,0	93,5	87,3	97,6	94,1	97,2
1990	73,5	83,9	60,6	90,2	84,7	99,2
1991	74,6	76,5	73,4	63,7	71,1	64,1
1992	76,0	79,2	63,7	85,5	83,9	76,2
1993 <sup>b)</sup>	82,4	82,0	76,2	71,9	77,0	89,0
1994	104,5	110,7	102,9	92,7	100,0	87,8
1995	..	105,8	..	..	109,3	..
1996	91,3	96,1	86,5	105,1	90,6	102,3
1997	101,5	106,1	99,5	99,7	106,7	102,4
1998	125,1	103,2	142,9	109,5	100,0	120,7
1999 <sup>c)</sup>	103,3	92,4	109,8	97,0	94,7	104,3

Forrás: KSH

<sup>a)</sup> Az adatok 1995-től tartalmazzák az 50 főt vagy kevesebbet foglalkoztató vállalkozások teljesítményeit is. 1994-ig az adatok az 50 főnél többet foglalkoztató vállalkozásokra vonatkoznak, ezért a két időszak adatai nem összehasonlíthatók. A csővezetékös szállításnál az ágazaton kívüli tevékenységet is tartalmazza.<sup>b)</sup> A Magyarországon bejegyzett vállalkozások tengeri szállítási tevékenysége 1993 júniusától megszűnt.<sup>c)</sup> Előzetes adatok.

II/9. táblázat

## A BERUHÁZÁSOK VOLUMENINDEXEI

Év	Beruházások	
	1980 = 100	előző év = 100
1981	94,8	94,8
1982	92,7	97,8
1983	89,9	97,0
1984	87,3	97,1
1985	85,3	97,7
1986	87,3	102,3
1987	93,9	107,6
1988	86,7	92,3
1989	90,5	104,4
1990	81,6	90,2
1991	71,6	87,7
1992	70,5	98,5
1993	72,3	102,5
1994	81,2	112,3
1995	76,9	94,7
1996	80,9	105,2
1997	87,5	108,2
1998	98,7	112,7
1999 <sup>a)</sup>	105,2	106,6

Forrás: KSH

<sup>a)</sup> Előzetes adatok.

II/10. táblázat

## A BERUHÁZÁSOK TELJESÍTMÉNYÉRTÉKE

	1997	1998	1999	Előző év azonos időszakára = 100
	millió forint			
<b>Nemzetgazdasági beruházások összesen</b>	<b>1 709 876</b>	<b>2 093 768</b>	<b>2 406 731</b>	<b>106,6</b>
<b>Gazdasági ágak szerint</b>				
Mezőgazdaság, vad- és erdőgazdálkodás, halászat	61 833	76 798	79 189	96,7
Bányászat	5 360	6 417	10 211	149,6
Feldolgozóipar	396 018	544 293	627 570	107,7
Villamosenergia-, gáz-, hő- és vízellátás	115 046	149 886	167 201	103,8
Építőipar	29 177	38 860	46 762	112,1
Kereskedelem, közúti jármű és közszükségleti cikk javítása, karbantartása	109 137	148 931	181 747	113,2
Szálláshely-szolgáltatás és vendéglátás	16 439	20 675	25 973	115,7
Szállítás, raktározás, posta és távközlés	323 930	394 743	431 526	101,9
Pénzügyi tevékenység és kiegészítő szolgáltatásai	42 880	70 505	68 112	90,5
Ingtatlanügyletek, bérbeadás és gazdasági tevékenységet segítő szolgáltatás	386 857	377 108	461 225	111,6
Közigazgatás, kötelező társadalombiztosítás	66 194	74 860	102 964	127,0
Oktatás	36 735	38 703	48 791	115,9
Egészségügyi és szociális ellátás	43 657	52 592	51 268	90,1
Egyéb közösségi, társadalmi és személyi szolgáltatás	76 613	99 397	104 193	95,7
<b>Anyagi-műszaki összetétel szerint</b>				
Építés	889 886	1 006 167	1 257 377	103,2
Gép	662 328	900 151	1 146 860	110,6

Forrás: KSH

# **I. A BRUTTÓ HAZAI TERMÉK (GDP)**

## A BRUTTÓ HAZAI TERMÉK (GDP) VOLUMENINDEXEI

%

Év	Bruttó hazai termék (GDP)	Ebből			Belföldi felhasználás	Ebből	
		ipar <sup>a)</sup>	építőipar	mezőgazdaság és erdőgazdálkodás		végző fogyasztás	bruttó felhalmozás
<i>1980 = 100</i>							
1985	109,1	112,2	93,4	116,4	100,3	107,6	82,5
1986	110,7	111,9	93,5	120,8	104,2	110,2	89,6
1987	115,2	115,4	100,8	116,8	107,5	113,8	92,5
1988	115,1	113,7	95,3	126,4	104,4	110,6	89,4
1989	115,9	111,4	103,2	124,8	105,3	111,5	90,5
1990	111,8	103,0	80,6	119,1	102,0	108,5	86,7
1991	98,5	84,7	68,5	109,5	92,7	103,0	68,4
1992	95,5	79,0	69,8	91,4	89,4	103,6	54,4
1993	94,8	81,4	66,0	84,2	98,3	109,2	72,0
1994	97,5	86,3	69,1	83,9	100,5	106,7	86,3
1995	99,0	92,2	69,2	86,2	97,4	99,6	93,4
1996	100,3	95,2	64,2	89,7	98,2	96,7	105,4
1997	104,9	105,9	69,5	89,2	102,1	99,0	114,4
1998	110,1	114,7	73,5	87,9	110,1	103,0	134,0
1999 <sup>c)</sup>	115,0	124,1	76,6	86,8	..	107,5	..
<i>Előző év = 100</i>							
1986	101,5	99,7	100,1	103,8	103,9	102,4	108,6
1987	104,1	103,2	107,8	96,7	103,2	103,3	103,2
1988	99,9	98,5	94,5	108,2	97,1	97,2	96,7
1989	100,7	98,0	108,3	98,7	100,9	100,8	101,2
1990	96,5	92,4	78,1	95,4	96,9	97,3	95,8
1991	88,1	82,2	85,0	91,9	90,9	94,9	78,9
1992	96,9	93,3	101,9	83,5	96,4	100,6	79,6
1993	99,4	103,0	94,5	92,1	109,9 <sup>b)</sup>	105,4 <sup>b)</sup>	132,3
1994	102,9	106,0	104,7	99,6	102,2	97,7	119,8
1995	101,5	107,0	100,2	102,7	96,9	93,4	108,2
1996	101,3	103,2	92,8	104,1	100,8	97,1	112,8
1997	104,6	111,3	108,2	99,5	104,0	102,3	108,6
1998	104,9	108,3	105,8	98,5	107,8	104,1	117,1
1999 <sup>c)</sup>	104,5	108,2	104,2	98,7	..	104,3	..

Forrás: KSH

<sup>a)</sup> 1992-től az új TEÁOR szerinti bontásban.<sup>b)</sup> 1993-ban az adósságtörlesztésként kapott orosz hadieszközimporttal együtt.<sup>c)</sup> Előzetes adatok.

## A HOZZÁADOTT ÉRTÉK ÁGAZATONKÉNT

Nemzetgazdasági ágazat <sup>a)</sup>	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
	folyó áron, milliárd forint							
Mezőgazdaság, erdőgazdálkodás, halászat	195,1	189,9	206,0	262,3	332,9	402,4	445,1	491,4
Bányászat	81,8	32,2	20,1	20,0	22,9	25,9	33,9	28,1
Feldolgozóipar	494,2	583,1	688,4	848,2	1111,1	1360,9	1804,5	2 135,1
Villamosenergia-, gáz-, hő- és vízellátás	90,5	102,0	115,9	125,3	162,5	204,6	285,3	341,9
Építőipar	123,5	153,9	167,4	201,5	227,8	260,7	345,9	405,6
Kereskedelem, közúti jármű és közszükségleti cikkek javítása, karbantartás	307,2	284,0	353,8	420,6	557,0	83,9	866,8	1 027,4
Szálláshely-szolgáltatás és vendéglátás	48,5	57,6	63,7	73,2	98,8	120,7	150,6	171,0
Szállítás, raktározás, posta és távközlés	209,9	245,3	277,0	333,7	442,8	556,1	736,2	875,1
Pénzügyi tevékenység és kiegészítő szolgáltatás	101,8	109,1	145,6	245,1	259,0	312,3	341,9	367,7
Ingatlanügyletek, bérbeadás és gazdasági tevékenységet segítő szolgáltatás	234,8	317,3	412,2	525,2	706,1	963,7	1105,0	1 318,8
Közigazgatás, kötelező társadalombiztosítás	147,1	187,4	235,8	290,3	351,0	417,0	525,9	638,7
Oktatás	110,0	141,7	175,8	223,0	253,4	277,8	348,7	416,0
Egészségügyi és szociális ellátás	95,8	123,8	151,1	189,2	228,4	272,7	337,4	390,7
Egyéb közösségi, társadalmi és személyi szolgáltatás	58,7	97,0	129,5	161,8	179,2	202,7	228,8	265,8
<b>ÁGAZATOK ÖSSZESEN (alapáron)</b>	<b>2298,9</b>	<b>2624,3</b>	<b>3142,3</b>	<b>3919,4</b>	<b>4932,9</b>	<b>6061,3</b>	<b>7556,0</b>	<b>8 873,5</b>
Pénzközvetítés fel nem osztott szolgáltatási díja	-107,7	-100,6	-124,4	-199,1	-219,3	-218,9	-241,8	-245,1
<b>BRUTTÓ HAZAI TERMÉK (alapáron)</b>	<b>2191,2</b>	<b>2523,7</b>	<b>3017,9</b>	<b>3720,3</b>	<b>4713,6</b>	<b>5842,4</b>	<b>7314,2</b>	<b>8 628,4</b>
Termékdók egyenlege	307,1	419,0	530,4	644,5	900,4	1051,5	1226,5	1 459,1
<b>BRUTTÓ HAZAI TERMÉK (piaci áron)</b>	<b>2498,3</b>	<b>2942,6</b>	<b>3548,3</b>	<b>4364,8</b>	<b>5614,0</b>	<b>6893,9</b>	<b>8540,7</b>	<b>10 087,4</b>

I/2. táblázat (folytatás)

## A HOZZÁADOTT ÉRTÉK ÁGAZATONKÉNT

Nemzetgazdasági ágazat <sup>a)</sup>	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999 <sup>b)</sup>
	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
volumenindex, %								
Mezőgazdaság, erdőgazdálkodás, halászat	83,5	92,1	99,6	102,7	104,1	99,5	98,5	98,7
Bányászat	36,8	56,2	87,5	100,5	97,1	103,5	75,6	..
Feldolgozóipar	101,6	105,9	106,7	108,2	104,0	113,4	110,3	109,7
Villamosenergia-, gáz-, hő- és vízellátás	99,3	102,0	104,8	99,9	98,8	97,7	96,5	..
Építőipar	101,9	94,5	104,7	100,2	92,8	108,2	105,8	104,2
Kereskedelem, közúti jármű és közszükségleti cikkek javítása, karbantartás	82,0	96,7	96,1	97,2	99,5	106,2	105,8	109,2
Szálláshely-szolgáltatás és vendéglátás	95,8	93,1	96,3	94,3	100,2	108,3	103,2	108,0
Szállítás, raktározás, posta és távközlés	95,7	94,6	101,4	112,4	103,1	109,2	103,3	103,4
Pénzügyi tevékenység és kiegészítő szolgáltatás	85,4	113,8	128,1	82,4	99,7	94,8	95,1	..
Ingatlanügyletek, bérbeadás és gazdasági tevékenységet segítő szolgáltatás	103,4	103,0	105,6	97,7	108,2	96,4	106,0	..
Közigazgatás, kötelező társadalombiztosítás	103,6	101,4	102,6	100,0	102,3	101,8	105,2	..
Oktatás	104,2	101,5	104,1	96,6	100,0	104,5	103,8	..
Egészségügyi és szociális ellátás	104,3	104,3	103,5	96,5	103,2	105,1	101,7	..
Egyéb közösségi, társadalmi és személyi szolgáltatás	129,1	110,9	105,7	81,1	92,5	96,9	97,4	105,0
<b>ÁGAZATOK ÖSSZESEN (alapáron)</b>	<b>94,9</b>	<b>100,6</b>	<b>104,3</b>	<b>100,5</b>	<b>102,2</b>	<b>104,7</b>	<b>104,7</b>	<b>..</b>
Pénzközvetítés fel nem osztott szolgáltatási díja								
<b>BRUTTÓ HAZAI TERMÉK (alapáron)</b>	<b>95,9</b>	<b>100,3</b>	<b>102,9</b>	<b>101,5</b>	<b>103,1</b>	<b>105,1</b>	<b>105,2</b>	<b>..</b>
Termékdók egyenlege	104,2	93,5	102,9	101,1	92,1	101,4	103,1	..
<b>BRUTTÓ HAZAI TERMÉK (piaci áron)</b>	<b>96,9</b>	<b>99,4</b>	<b>102,9</b>	<b>101,5</b>	<b>101,3</b>	<b>104,6</b>	<b>104,9</b>	<b>104,5</b>

Forrás: KSH

<sup>a)</sup> 1992-től a MOL Rt. bányászati tevékenysége a vegyiparban van elszámolva. 1993-tól a villamosenergia-ipari integrációhoz tartozó szénbányák termelése a villamosenergia-, gáz-, hő- és vízellátás ágazatban van elszámolva.<sup>b)</sup> Előzetes adatok.

## A BRUTTÓ HAZAI TERMÉK (GDP) FELHASZNÁLÁSA

Megnevezés	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
	folyó áron, milliárd forint							
<b>Összes végső fogyasztás</b>	<b>2011,5</b>	<b>2477,5</b>	<b>3131,3</b>	<b>3678,8</b>	<b>4341,6</b>	<b>5 119,5</b>	<b>6 198,3</b>	<b>7 307,4</b>
Ebből:								
Háztartások fogyasztása	1746,3	2141,1	2639,9	3151,7	3724,0	4415,9	5297,5	6 282,8
Közösségi fogyasztás <sup>a)</sup>	264,6	336,4	491,4	527,1	617,6	703,6	900,8	1 024,6
Állóeszköz-felhalmozás	522,9	584,7	670,0	878,5	1125,4	1475,5	1898,9	2 384,6
Készletváltozás és egyéb, nem specifikált felhasználás	-11,9	-11,6	38,0	90,1	218,3	373,8	440,5	607,8
<b>Összes felhalmozás</b>	<b>511,0</b>	<b>473,1</b>	<b>708,0</b>	<b>968,6</b>	<b>1343,7</b>	<b>1849,4</b>	<b>2339,4</b>	<b>2 992,4</b>
<b>BELFÖLDI FELHASZNÁLÁS</b>	<b>2522,5</b>	<b>2950,6</b>	<b>3839,4</b>	<b>4647,4</b>	<b>5685,3</b>	<b>6968,8</b>	<b>8537,7</b>	<b>10 299,7</b>
Export	818,4	925,3	937,0	1262,5	2091,8	2678,7	3885,6	5 105,9
Import <sup>a)</sup>	842,6	933,3	1228,1	1545,1	2163,1	2753,6	3882,6	5 318,2
Külkereskedelmi egyenleg	-24,2	-8,0	-291,1	-282,6	-71,3	-74,9	3,0	-212,3
<b>BRUTTÓ HAZAI TERMÉK (GDP) ÖSSZESEN</b>	<b>2498,3</b>	<b>2942,6</b>	<b>3548,3</b>	<b>4364,8</b>	<b>5614,0</b>	<b>6893,9</b>	<b>8540,7</b>	<b>10 087,4</b>

I/3. táblázat (folytatás)

## A BRUTTÓ HAZAI TERMÉK (GDP) FELHASZNÁLÁSA

Megnevezés	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999 <sup>b)</sup>
	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
	volumenindex, %							
<b>Összes végső fogyasztás</b>	<b>100,6</b>	<b>105,4</b>	<b>97,7</b>	<b>93,4</b>	<b>97,1</b>	<b>102,3</b>	<b>104,1</b>	<b>104,3</b>
Ebből:								
Háztartások fogyasztása	100,0	101,9	99,8	92,9	97,3	101,7	104,9	104,6
Közösségi fogyasztás <sup>a)</sup>	104,9	127,5	87,3	95,9	95,8	105,7	99,7	102,2
Állóeszköz-felhalmozás	97,4	102,0	112,5	95,7	106,7	109,2	113,3	113,2
Készletváltozás és egyéb, nem specifikált felhasználás								
<b>Összes felhalmozás</b>	<b>79,6</b>	<b>132,3</b>	<b>119,8</b>	<b>108,2</b>	<b>112,8</b>	<b>108,6</b>	<b>117,1</b>	<b>..</b>
<b>BELFÖLDI FELHASZNÁLÁS</b>	<b>96,4</b>	<b>109,9</b>	<b>102,2</b>	<b>96,9</b>	<b>100,8</b>	<b>104,0</b>	<b>107,8</b>	<b>..</b>
Export	102,1	89,9	113,7	113,4	108,4	126,4	116,7	113,2
Import <sup>a)</sup>	100,2	120,2	108,8	99,3	106,6	125,5	122,8	112,3
Külkereskedelmi egyenleg								
<b>BRUTTÓ HAZAI TERMÉK (GDP) ÖSSZESEN</b>	<b>96,9</b>	<b>99,4</b>	<b>102,9</b>	<b>101,5</b>	<b>101,3</b>	<b>104,6</b>	<b>104,9</b>	<b>104,5</b>

Forrás: KSH

<sup>a)</sup> 1993-ban és 1994-ben az adósságtörlesztésként kapott orosz hadieszközimporttal együtt (áfa és vám nélkül).<sup>b)</sup> Előzetes adatok.

I/4. táblázat

## EGY LAKOSRA JUTÓ BRUTTÓ HAZAI TERMÉK (GDP/FŐ)

(folyó áron)

Megnevezés	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998 <sup>a)</sup>
Forint	241 476	285 040	344 707	425 365	548 836	676 315	841 039	997 415
USD	3 228	3 608	3 745	4 046	4 367	4 433	4 504	4 651
ECU	2 613	2 789	3 207	3 409	3 374	3 538	3 987	4 139
Éves átlagfolyam, Ft/USD	74,81	79,00	92,03	105,13	125,69	152,57	186,75	214,45
Éves átlagfolyam, Ft/ECU	92,70	102,10	107,50	124,78	162,65	191,15	210,93	240,98

Forrás: MNB, KSH

<sup>a)</sup> Előzetes adatok.



## **IX. ÁRFOLYAMOK**

**IDŐSZAKI ÁTLAGOS DEVIZAÁRFOLYAMOK**  
(középfolyam forintban,<sup>a)</sup> eltérő jelölés hiányában egy egységre)

Időszak	US dollár	Német márka	Osztrák schilling <sup>b)</sup> (100)	Francia frank	Japán jen (100)	Angol font	Svájci frank	ECU/ EUR <sup>d)</sup>	Cseh korona	Szlovák korona	Lengyel zloty
1988	50,42	28,74	408,73	8,47	39,36	89,73	34,51	59,60	–	–	–
1989	59,10	31,47	447,06	9,27	42,85	96,72	36,15	65,07	–	–	–
1990	63,20	39,14	556,31	11,62	43,77	112,56	45,61	80,48	–	–	–
1991	74,81	45,18	641,97	13,28	55,65	132,10	52,27	92,70	–	–	–
1992	79,00	50,60	719,02	14,93	62,34	139,25	56,22	102,10	–	–	–
1993	92,03	55,63	790,92	16,23	83,33	138,21	62,33	107,50	–	–	–
1994	105,13	65,04	9,25	19,01	103,12	161,14	77,23	124,78	–	–	–
1995	125,69	87,84	12,49	25,23	134,20	198,30	106,62	162,65	–	–	–
1996	152,57	101,40	14,41	29,83	140,27	238,41	123,52	191,15	–	–	–
1997	186,75	107,68	15,30	31,99	154,69	305,96	128,74	210,93	–	–	–
1998	214,45	122,15	17,36	36,44	164,64	355,37	148,28	240,98	6,68	6,08	61,47
1999	237,31	129,25	18,37	38,54	209,59	383,85	157,96	252,80	6,86	5,73	59,82
1998. január	206,26	113,56	16,15	33,91	159,55	337,34	139,82	224,33	5,82	5,86	58,40
február	207,78	114,53	16,28	34,17	165,27	340,57	141,88	226,17	6,03	5,88	58,73
március	210,55	115,29	16,39	34,40	163,29	349,63	141,50	228,66	6,19	6,00	60,87
április <sup>c)</sup>	211,56	116,62	16,58	34,79	160,31	353,69	140,47	231,17	6,27	6,05	61,88
május	210,69	118,79	16,88	35,43	156,09	344,95	142,60	234,01	6,48	6,16	61,68
június	215,89	120,49	17,13	35,94	153,83	356,28	144,51	238,09	6,48	6,19	62,13
július	217,72	121,10	17,21	36,12	154,85	357,92	143,84	239,30	6,83	6,23	62,95
augusztus	221,43	123,91	17,61	36,96	152,90	361,69	148,27	244,39	6,89	6,28	62,32
szeptember	220,44	129,46	18,40	38,61	163,96	370,34	157,22	254,59	7,21	6,31	61,33
október	215,70	131,72	18,73	39,29	178,65	365,56	161,37	259,53	7,39	6,00	61,67
november	217,67	129,51	18,41	38,62	180,92	361,63	157,36	254,63	7,29	6,02	63,14
december	217,13	130,18	18,50	38,82	185,36	362,67	159,88	255,51	7,23	6,00	62,26
1999. január	215,96	128,26	18,23	38,24	190,98	356,39	156,25	250,84	7,03	5,86	61,14
február	223,25	127,94	18,19	38,15	191,34	363,59	156,55	250,24	6,62	5,81	58,93
március	233,15	129,82	18,45	38,71	194,87	377,73	159,21	253,91	6,68	5,71	59,05
április	235,68	129,06	18,34	38,48	197,04	379,55	157,57	252,42	6,65	5,62	59,01
május	235,28	127,94	18,18	38,14	193,22	379,90	156,12	250,22	6,64	5,47	59,83
június	240,16	127,51	18,12	38,02	198,75	383,47	156,35	249,39	6,72	5,48	60,90
július	241,94	128,05	18,20	38,18	202,24	380,98	156,12	250,45	6,86	5,56	62,34
augusztus	239,09	129,62	18,42	38,65	210,92	383,79	158,39	253,52	6,96	5,69	60,47
szeptember	242,97	130,51	18,55	38,91	227,12	394,22	159,35	255,26	7,03	5,84	59,47
október	240,53	131,74	18,72	39,28	226,96	398,73	161,61	257,66	7,03	5,90	58,54
november	246,45	130,41	18,54	38,88	235,29	400,18	158,92	255,06	7,01	5,90	58,00
december	251,29	130,05	18,48	38,78	245,01	405,40	158,86	254,36	7,06	5,98	60,19

Forrás: MNB

<sup>a)</sup> Munkanapokkal súlyozva.

<sup>b)</sup> 1994. január 1-jétől egy egységre.

<sup>c)</sup> 1997 áprilisától az MNB által hivatalosan jegyzett devizák köre megváltozott. Egyrészt a hivatalosan jegyzett devizák közé került a cseh és a szlovák korona, illetve a lengyel zloty, másrészt az ír font és a kuvaiti dínár jegyzése megszűnt.

<sup>d)</sup> 1999. január 1-jétől euró árfolyam.

**DEVIZAÁRFOLYAMOK AZ ÉV UTOLSÓ NAPJÁN<sup>a)</sup>**  
(középfolyam forintban, eltérő jelölés hiányában egy egységre)

Devizanemek	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
US dollár	62,54	61,45	75,62	83,97	100,70	110,69	139,47	164,93	203,50	219,03	252,52
Német márka	36,87	40,47	49,83	51,96	58,06	71,47	97,38	106,17	113,59	130,65	130,34
Oszták schilling	5,24	5,75	7,07	7,39	8,26	10,16	13,84	15,09	16,15	18,57	18,53
Olasz líra (1000)	49,21	53,63	65,84	56,83	58,81	68,17	88,02	107,99	115,63	130,73	131,26
Francia frank	10,78	11,89	14,58	15,24	17,08	20,73	28,48	31,49	33,95	38,95	38,86
Japán jen (100)	43,52	45,24	60,35	67,32	90,22	111,05	135,39	141,74	156,50	192,42	247,06
Angol font	100,23	116,58	141,48	127,03	148,90	173,11	215,40	280,30	337,22	362,3	408,30
Ír font	97,01	107,50	132,20	136,63	142,15	171,00	222,38	277,16	–	–	–
Svéd korona	10,06	10,79	13,63	11,88	12,08	14,85	20,94	23,94	25,74	26,95	29,76
Svájci frank	40,43	47,41	55,85	57,61	68,11	84,46	121,19	122,22	139,82	158,94	158,85
Belga frank (100)	175,29	195,67	241,83	252,96	279,26	347,64	473,95	515,41	550,60	633,4	631,93
Holland forint	32,65	35,84	44,21	46,24	51,87	63,82	86,98	94,58	100,78	115,94	115,68
Spanyol peseta (100)	57,04	63,25	78,75	73,29	70,64	84,10	114,86	125,87	134,12	153,51	153,21
Finn márka	15,4	16,75	18,29	16,00	17,40	23,38	32,03	35,52	37,50	42,97	42,87
Dán korona	9,47	10,48	12,79	13,44	14,88	18,20	25,15	27,75	29,82	34,28	34,25
Norvég korona	9,47	10,32	12,64	12,12	13,40	16,36	22,07	25,64	27,67	28,79	31,52
Kanadai dollár	54,02	52,94	65,46	66,19	75,81	78,82	102,27	120,37	142,00	141,38	173,85
Ausztrál dollár	49,48	47,40	57,50	57,76	68,35	85,91	103,77	131,37	132,89	134,44	163,38
Portugál escudo (100)	41,46	45,26	56,17	57,18	57,07	69,58	93,32	105,41	111,11	127,39	127,15
Kuwaiti dínár	213,60	215,33	265,80	276,85	337,69	369,34	465,99	549,95	–	–	–
ECU	74,21	82,96	101,22	101,38	112,44	135,76	178,80	204,89	224,54	255,7	254,92
Cseh korona	–	–	–	–	–	–	–	–	5,90	7,27	7,07
Szlovák korona	–	–	–	–	–	–	–	–	5,84	5,94	5,98
Lengyel zloty	–	–	–	–	–	–	–	–	57,76	62,48	61,11

Forrás: MNB

<sup>a)</sup> 1997 áprilisától az MNB által hivatalosan jegyzett devizák köre megváltozott. Egyrészt a hivatalosan jegyzett devizák közé került a cseh és a szlovák korona, illetve a lengyel zloty, másrészt az ír font és a kuwaiti dínár jegyzése megszűnt.

## ÁRFOLYAM-INTÉZKEDÉSEK

Dátum	Valutakosár összetétele	Árfolyam- intézkedések a valutakosárral szemben, %	USD	DEM	ECU	
			hivatalos napi középárfolyam, forintban			
1991. december 9.	<i>1991. december 18-ig az előző év külkereskedelmi forgalmának devizaösszetétele alapján</i> 50% USD–50% ECU		77,08	48,92	99,30	
1992. március 16.		1,90	80,60	48,23	98,56	
június 24.		1,60	79,09	50,67	103,90	
november 9.		1,90	83,11	52,17	102,55	
1993. február 12.	50% USD–50% DEM	1,90	86,58	52,52	102,10	
március 26.		2,90	88,95	54,25	105,23	
június 7.		1,90	89,96	55,34	108,11	
július 9.		3,00	95,23	55,49	108,34	
augusztus 2.		4,50	96,25	55,55	104,92	
szeptember 29.			97,00	60,19	114,27	
1994. január 3.		70% ECU–30% USD	1,00	101,71	58,64	113,59
február 16.			2,60	104,15	60,31	116,64
május 13.	1,00		103,53	61,90	119,43	
május 16.			103,67	61,88	119,35	
június 10.	1,20		104,56	62,67	120,99	
augusztus 5.	8,00		109,90	69,18	132,17	
október 11.	1,10		109,03	70,59	134,74	
november 29.	1,00		111,14	71,09	135,55	
1995. január 3.	Előre bejelentett csúszó leér- tételés rendszerének bevezetése	1,40	112,53	72,20	137,51	
február 14.		2,00	113,62	74,66	140,84	
március 13.		9,00	120,03	85,45	155,57	
március 16.		napi mérték				
március 16.		0,060	119,28	85,64	156,39	
július 1.		0,042	126,22	87,94	163,16	
1996. január 1.		0,040	139,58	97,40	178,84	
1997. január 1.		70% DEM–30% USD		164,11	106,59	
április 1.		0,036	180,01	107,64		
augusztus 15.		0,033	202,40	109,91		
1998. január 1.	centrumárfolyam	0,030	208,59	116,05		
június 15.		0,026	219,64	121,37		
október 1.		0,023	213,85	128,02		
1999. január 1.	70% EUR–30% USD				EUR	
január 1.		0,020	216,45		256,73	
július 1.		0,016	246,42		255,88	
október 1.		0,013	244,42		262,16	

Forrás: MNB

**ÁRFOLYAMMUTATÓK:**  
**ÉVES ÁTLAGOK**  
 (előző év átlaga = 100)

%

1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
<i>A forint valutakosárral szembeni árfolyamszint-változása</i>													
5,4	14,3	8,7	12,0	16,4	16,4	7,9	10,8	15,6	26,8	19,0	15,1	13,8	7,4
<i>A forint reáleffektív árfolyamindexe<sup>a)</sup> ipari árindexalapon számolva<sup>b)</sup></i>													
89,1 (112,2)	87,6 (114,2)	93,3 (107,2)	99,1 (100,9)	99,8 (100,2)	105,5 (94,8)	99,6 (100,4)	103,8 (96,3)	95,3 (105,0)	94,1 (106,3)	103,8 (96,3)	105,4 (94,9)	96,3 (103,8)	100,3 (99,7)

Forrás: MNB

<sup>a)</sup> Az első sorban szereplő indexek a nemzetközi publikációs gyakorlatnak megfelelőek, míg a zárójelben lévők a magyar gyakorlatban eddig közismert reciprok mutatók.

<sup>b)</sup> 1997-től feldolgozóipari árindexalapon számolva.



## **XIV. TŐZSDEINDEXEK**

## A BUDAPESTI ÉRTÉKTŐZSDE RÉSZVÉNYINDEXE (BUX)

(1991. január 2. = 1000)

Nap	1998. dec.	1999											
		jan.	febr.	márc.	ápr.	máj.	jún.	júl.	aug.	szept.	okt.	nov.	dec.
1	5609,44		6572,42	5679,20	5512,70		6390,81	6574,16		7437,72	6639,55	6946,82	7479,54
2	5584,97		6524,74	5529,29	5618,03		6284,04	6691,23	7199,98	7301,29		7051,68	7603,75
3	5465,43		6504,19	5440,10		6126,51	6408,05		7195,72	7465,16		7224,17	7922,91
4	5665,62		6591,61	5253,03		6269,26	6408,44		7187,17		6775,96	7231,49	
5			6473,68	5335,58		6307,66		6904,52	7095,15		6736,34	7271,93	
6					5708,94	6605,99		7107,56	7104,71	7577,43	6664,53		7968,21
7	5810,31	6773,02			5676,40	6532,92	6297,29	7109,59		7494,66	6724,05		7921,80
8	5758,48	6943,08	6388,35	5803,53	5777,35		6342,87	7277,23		7455,26	6830,98	7231,39	7942,16
9	5784,03		6253,80	5907,24	5836,80		6344,84	7497,72	7128,19	7532,16		7228,36	8145,27
10	5892,85		6268,91	5886,99		6429,44	6399,74		6967,61	7579,54		7195,26	8219,80
11	5815,53	6841,09	6392,50	5832,22		6487,13	6462,15		6958,24		6883,92	7274,21	
12		6826,34	6433,07	5819,67	5662,43	6443,01		7519,23	7064,73		6804,62	7198,23	
13		6158,51			5621,88	6337,29		7264,69	7141,24	7505,54	6655,82		8139,18
14	5887,10	6127,68			5642,22	6344,12	6467,64	7292,28		7360,81	6587,15		8040,62
15	5820,76	5793,58	6327,23		5626,89		6532,79	7325,34		7273,26	6386,17	7295,22	8022,02
16	5893,58		6379,49	5784,72	5783,13		6590,86	7298,94	7068,45	7011,14		7432,51	8107,71
17	5804,73		6171,38	5717,77		6296,70	6530,28		7077,62	7147,22		7482,99	8244,84
18	5897,82	6340,15	6099,63	5489,80		6434,63	6524,92		7055,93		6244,29	7587,16	
19		6360,43	5935,72	5606,74	5829,73	6464,77		7317,34	7124,39		6468,02	7538,32	
20		6550,92			5865,65	6403,89		7234,35		7149,06	6580,69		8456,65
21	6111,20	6392,40			5971,79	6440,30	6539,48	7234,34		7038,64	6445,59		8409,77
22	6307,50	6228,86	5674,36	5502,65	5968,25		6399,02	7203,62		6895,74	6748,83	7493,28	8458,01
23	6340,59		5500,51	5355,60	5997,25		6350,03	7206,32	7409,07	6893,33		7414,85	8540,24
24			5661,60	5295,23			6458,54		7388,95	6779,71		7390,16	
25		6458,28	5615,12	5457,47		6274,13	6558,81		7479,30		6754,30	7386,69	
26		6402,87	5620,94	5326,76	6025,72	6356,65		7094,51	7517,99		6780,56	7437,32	
27		6433,25			6097,70	6321,03		7178,04	7523,00	6883,98	6687,34		8742,87
28	6368,80	6434,46			6008,91	6249,42	6547,02	7253,69		6852,47	6752,25		8875,18
29	6371,44	6507,14		5283,29	5972,50		6456,54	7141,79	7508,95	6805,46	6959,16	7446,25	8819,45
30	6307,67			5318,66	5985,27		6485,80	7256,51	7459,84	6747,13		7440,15	
31				5489,64		6438,82							

Forrás: BÉT



**A KÖZÉP-EURÓPAI RÉSZVÉNYINDEX (CESI)**  
(1995. június 30. = 1000)

Nap	1998. dec.	1999											
		jan.	febr.	márc.	ápr.	máj.	jún.	júl.	aug.	szept.	okt.	nov.	dec.
1	1151,59		1292,53	1095,01	1139,77		1290,21	1335,89		1385,15	1210,06	1214,16	1245,70
2	1144,14		1279,25	1084,50	1139,77		1267,92	1332,02	1405,08	1369,52		1212,18	1255,55
3	1125,95		1271,48	1079,65		1215,14	1273,08		1408,55	1368,55		1218,91	1258,99
4	1146,37	1306,18	1285,80	1058,62		1245,82	1264,06		1418,63		1210,60	1225,95	
5		1326,55	1267,64	1063,18		1247,08		1338,90	1401,77		1227,55	1203,74	
6		1342,87			1170,01	1276,62		1345,21	1394,54	1373,30	1229,31		1288,64
7	1181,91	1392,96			1186,25	1274,41	1252,97	1345,50		1333,64	1236,13		1285,35
8	1186,28	1405,55	1243,63	1107,07	1205,52		1257,64	1356,95		1341,93	1233,78	1201,53	1307,05
9	1189,09		1229,89	1133,92	1211,53		1252,70	1373,83	1384,46	1339,04		1214,33	1331,14
10	1211,38		1218,39	1139,02		1263,59	1276,91		1365,49	1338,25		1205,83	1358,72
11	1199,84	1392,26	1237,61	1139,23		1277,62	1289,74		1354,34		1237,87	1212,65	
12		1362,59	1254,72	1151,08	1178,46	1266,42		1386,71	1371,83		1225,26	1204,06	
13		1273,56			1172,54	1253,65		1359,43	1368,28	1318,65	1201,06		1337,90
14	1199,24	1247,09			1165,87	1270,27	1304,66	1356,91		1306,95	1202,00		1313,47
15	1193,48	1213,22	1233,38		1165,35		1318,52	1393,91		1268,43	1194,43	1209,68	1310,95
16	1206,27		1233,26	1139,39	1158,90		1310,62	1381,72	1370,64	1243,13		1227,16	1321,17
17	1206,81		1223,27	1141,11		1248,26	1317,61		1350,36	1266,03		1253,00	1330,83
18	1218,50	1286,07	1197,34	1124,24		1266,54	1323,46		1358,24		1169,09	1250,08	
19		1289,42	1171,68	1130,03	1182,86	1294,11		1382,89	1363,87		1179,66	1264,54	
20		1322,94			1190,53	1296,45		1397,66	1366,75	1280,18	1195,53		1349,36
21	1239,95	1314,30			1197,54	1308,38	1330,39	1381,93		1266,25	1204,97		1350,24
22	1239,95	1269,17	1147,68	1128,30	1202,72		1329,69	1399,46		1247,47	1217,03	1270,50	1356,75
23	1272,94		1123,44	1117,57	1215,77		1306,63	1402,88	1377,32	1240,30		1258,18	1369,57
24			1106,84	1083,35			1319,56		1379,18	1217,08		1243,76	1368,10
25		1269,15	1106,81	1113,54		1307,73	1327,92		1390,81		1220,65	1249,52	
26		1298,58	1088,16	1111,31	1218,30	1288,83		1409,72	1395,08		1208,23	1246,01	
27		1297,74			1220,81	1277,14		1397,56	1389,36	1222,83	1198,03		1402,63
28	1277,56	1283,37			1212,65	1261,73	1329,19	1414,18		1232,25	1193,61		1413,67
29	1293,60	1301,86		1090,77	1193,57		1317,79	1410,88		1223,50	1214,57	1228,26	1400,60
30	1284,54			1111,98	1205,50		1311,79	1412,51	1388,34	1216,45		1232,18	1401,63
31				1120,36		1279,67			1383,00				

Forrás: BÉT

**MAGYAR ÁLLAMKÖTVÉNY-INDEX (MAX),  
1998. DECEMBER–1999. DECEMBER**  
(1996. december 31. = 100,0000)

Nap	1998. dec.	1999											
		jan.	febr.	márc.	ápr.	máj.	jún.	júl.	aug.	szept.	okt.	nov.	dec.
1	142,7546		152,9900	152,3421	152,8575		157,0122	158,2872		162,0208	163,5844	166,6921	170,8086
2	142,8203		152,9159	152,4791	153,0047		157,1214	158,3346	160,3910	162,1515		166,8311	170,9700
3	143,0170		152,8782	152,5692		156,4745	157,3021		160,4349	161,9157		167,3795	171,2900
4	143,0991	149,1366	153,1572	152,8843		156,5494	157,3760		160,5118		163,7579	167,9402	
5		150,1805	153,2798	152,6988		156,7739		158,3370	160,8249		164,0642	167,9838	
6		151,2358			153,0603	157,0299		158,4366	160,9363	161,9702	164,2505		171,6382
7	143,1638	151,5933			153,2610	157,1515	157,4220	158,5194		161,9833	164,5523		171,8171
8	143,3551	151,4338	153,3383	152,8417	153,3467		157,3894	158,7223		162,0422	164,7621	168,0225	171,8562
9	143,6219		153,2901	153,1507	154,6926		157,3434	158,9118	160,9966	162,1647		168,0501	172,1223
10	144,0881		153,1246	153,1900		156,8659	157,5247		161,0027	162,2840		168,3203	172,8697
11	144,2056	151,7032	153,3546	153,3520		156,9305	157,7598		160,9593		164,8238	169,6224	
12		151,6007	153,4776	153,1037	154,6339	156,8885		159,1307	160,8395		164,8343	169,5844	
13		151,5336			154,4836	156,6172		159,5181	160,9471	162,3453	164,8968		172,9275
14	145,0984	149,4172			153,9579	156,5697	157,8129	159,9125		162,3685	165,0609		172,9711
15	145,3471	149,9005	153,5085		154,1453		157,8310	160,0301		162,4813	165,1658	169,6929	173,7608
16	145,7627		153,4061	153,1126	154,3869		157,8873	159,7993	160,9804	162,6248		169,7416	174,6071
17	146,6116		153,1674	153,0091		156,6169	157,8721		160,9930	162,6618		169,8077	174,4083
18	147,2082	149,9958	153,0668	152,8527		156,4080	157,8293		161,2599		165,3124	169,7412	174,5006
19	147,5619	151,0884	153,0112	152,7326	154,4986	156,4488		159,8423	161,3147		165,3598	169,8389	
20		150,9085			154,7478	156,7921		159,8666		162,6805	165,4129		174,6753
21	147,6599	150,3884			155,4722	157,0167	157,8745	159,9361		162,7297	165,5947		175,3794
22	147,9710	151,5811	152,8439	152,7350	155,9196		157,9351	160,1027		162,0998	165,6616	169,9003	175,7346
23	148,1896		152,8884	152,6079	155,9304		157,9365	160,1270	161,3798	162,9605		169,9771	175,7788
24			152,3956	152,3045			158,1382		161,4618	163,0034		170,1356	
25		151,4314	152,0745	151,6149		157,0452	158,2158		161,5345		165,7256	170,2874	
26		151,4124	152,3643	152,2908	155,9905	157,0590		160,1270	161,7815		165,7766	170,4202	
27		151,6820			156,0015	157,1987		160,2035	161,8949	163,0645	165,8340		175,8316
28	148,2786	151,9661			156,2730	157,1019	158,3022	160,1627		163,1222	166,0036		176,2110
29	148,4294	152,8361		152,3619	156,3836		158,3439	160,3253		163,2046	166,0618	170,4976	176,3796
30	148,5865			152,4029	156,4353		158,3355	160,3533	161,9452	163,3947		170,6502	
31	148,9125			152,5031		156,9755			161,9932				

Forrás: ÁKK

Megjegyzés: az indexet 1997. december 3-tól publikálják.

## **XIII. KAMATOK**

A MAGYAR NEMZETI BANKNÁL MEGHIRDETETT FORINTHITEL- ÉS BETÉTI KAMATOK<sup>a)</sup>

Évi kamatláb, %

Hitel- és betétfajták	1998									
	jan. 1.	febr. 1.	febr. 16.	ápr. 1.	ápr. 8.	ápr. 14.	jún. 1.	aug. 1.	szept. 22.	dec. 15.
<b>I. Jegybanki (refinanszírozási) kölcsönök kamatlába</b>										
A jegybanki alapkamat mértéke	20,50	20,00	20,00	20,00	19,50	19,50	19,00	18,00	18,00	17,00
1. Alapkamatozású és hosszú lejáratú refinanszírozási hitelek										
a) Az állami költségvetést 1991. évtől finanszírozó hitelek <sup>b)</sup>	20,50	20,00	20,00	20,00	19,50	19,50	19,00	18,00	18,00	17,00
b) Az állami költségvetés részére nyújtott forgóalap számla likviditási hitel <sup>b)</sup>	20,50	20,00	20,00	20,00	19,50	19,50	19,00	18,00	18,00	17,00
c) A pénzüzetek 1 évnél hosszabb lejáratú refinanszírozási hitelei	20,50	20,00	20,00	20,00	19,50	19,50	19,00	18,00	18,00	17,00
d) Devizabetét ellenében nyújtott éven túli refinanszírozási hitelek										
– ha a lejárat 15 hónapot meghaladja, de a 3 évet nem éri el	... <sup>d)</sup>	... <sup>d)</sup>	... <sup>d)</sup>	... <sup>d)</sup>	... <sup>d)</sup>	... <sup>d)</sup>	... <sup>d)</sup>	... <sup>d)</sup>	... <sup>d)</sup>	... <sup>d)</sup>
– ha a lejárat legalább 3 év (megegyezik az alapkammal)	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
– kizárólag projekt finanszírozásra, a lejárat minimum 5 év (megegyezik az alapkammal)	20,50	20,00	20,00	20,00	19,50	19,50	19,00	18,00	18,00	17,00
2. Váltók viszontleszámítolása esetén, ha a viszontleszámítolás és az esedékesség közötti idő <sup>c)</sup> 0–90 nap	19,50 <sup>b)</sup>	19,00 <sup>b)</sup>	19,00 <sup>b)</sup>	19,00 <sup>b)</sup>	19,00 <sup>b)</sup>	19,00 <sup>b)</sup>	19,00 <sup>b)</sup>	19,00 <sup>b)</sup>	20,00 <sup>b)</sup>	20,00 <sup>b)</sup>
3. Kedvezményes kamatozású refinanszírozási hitelek										
a) Export cég hitelek										
– 180 napig terjedő lejárat esetén	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00
– 180 napon túli, de 1 éven belüli lejáratnál	11,00	11,00	11,00	11,00	11,00	11,00	11,00	11,00	11,00	11,00
– éven túli lejáratnál	12,00	12,00	12,00	12,00	12,00	12,00	12,00	12,00	12,00	12,00
b) Forgatható exportokmányok leszámítolása <sup>d)</sup>	7,50	7,50	7,50	7,50	7,50	7,50	7,50	7,50	7,50	7,50
c) Export-előfinanszírozásra nyújtott forint hitel <sup>e)</sup>	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
d) Idegenforgalmi konstrukció keretében folyósított kölcsönök (a jegybanki alapkamat 70%-a) <sup>d)</sup>	14,35	14,00	14,00	14,00	13,65	13,65	13,30	12,60	12,60	11,90
e) Egzisztencia hitel refinanszírozására nyújtott hitelek	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00
f) Start és japán hitel refinanszírozására nyújtott hitelek (a jegybanki alapkamat 75%-a)	15,375	15,000	15,000	15,000	14,625	14,625	14,25	13,50	13,50	12,75
g) Újrakezdők és pályakezdők kölcsönei (a jegybanki alapkamat 75%-a) <sup>d)</sup>	15,375	15,000	15,000	15,000	14,625	14,625	14,25	13,50	13,50	12,75
4. Egyéb hitelek										
Az állami költségvetés 1991. évet megelőzően keletkezett államadóssága után <sup>b)</sup>	8,05	8,05	8,05	8,05	8,05	8,05	8,05	8,05	8,05	8,05
<b>II. Jegybanknál saját elhatározás alapján elhelyezett betétek után térített kamatok</b>										
– Nem hatósági letét után fizetett kamat	5,00	5,00	5,00	5,00	5,00	5,00	5,00	5,00	5,00	5,00
– Biztosítók és más, nem pénzüzetek részére fizetett kamat legalább 1 hónapos lekötés esetén	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
<b>III. Az állami forgóalap számla után<sup>b)</sup></b>	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
<b>IV. Kincstári egyszámla<sup>b)</sup></b>	19,75	19,75	19,50	18,875	18,875	18,625	18,375	17,500	18,00	17,00
<b>V. Költségvetési intézmények betétei<sup>b)</sup></b>	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
– Legalább egy hónapos lekötés esetén	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
<b>VI. A jegybanki büntető kamat legmagasabb mértéke</b>	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00

XIII/1. táblázat (folytatás)

A MAGYAR NEMZETI BANKNÁL MEGHIRDETETT FORINTHITEL- ÉS BETÉTI KAMATOK<sup>a)</sup>

Évi kamatláb, %

1999							Hitel- és betétfajták
jan. 1.	jan. 8.	febr. 1.	jún. 1.	nov. 4.	nov. 15.	dec. 22.	
17,00	17,00	16,00	15,50	15,50	15,00	14,50	<b>I. Jegybanki (refinanszírozási) kölcsönök kamatlába</b> A jegybanki alapkamat mértéke
17,00	17,00	16,00	15,50	15,50	15,00	14,50	1. Alapkamatozású és hosszú lejáratú refinanszírozási hitelek a) Az állami költségvetést 1991. évtől finanszírozó hitelek <sup>b)</sup> b) Az állami költségvetés részére nyújtott forgóalapszámla likviditási hitel <sup>b)</sup> c) A pénzüintézetek 1 évnél hosszabb lejáratú refinanszírozási hitelei d) Devizabetét ellenében nyújtott éven túli refinanszírozási hitelek – ha a lejárat a 15 hónapot meghaladja, de a 3 évet nem éri el – ha a lejárat legalább 3 év (megegyezik az alapkamattal) – kizárólag projektfinanszírozásra, a lejárat minimum 5 év (megegyezik az alapkamattal)
17,00	17,00	16,00	15,50	15,50	15,00	14,50	
17,00	17,00	16,00	15,50	15,50	15,00	14,50	
... <sup>i)</sup>	... <sup>i)</sup>	... <sup>i)</sup>	... <sup>i)</sup>	... <sup>i)</sup>	... <sup>i)</sup>	... <sup>i)</sup>	
17,00	17,00	16,00	15,50	15,50	15,00	14,50	
17,00	17,00	16,00	15,50	15,50	15,00	14,50	
20,00 <sup>b)</sup>	20,00 <sup>b)</sup>	20,00 <sup>b)</sup>	20,00 <sup>b)</sup>	20,00 <sup>b)</sup>	20,00 <sup>b)</sup>	20,00 <sup>b)</sup>	2. Váltók viszontleszámítolása esetén, ha a viszontleszámítolás és az esedékesség közötti idő <sup>c)</sup> 0–90 nap
10,00	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00	3. Kedvezményes kamatozású refinanszírozási hitelek a) Export céghitelek 180 napig terjedő lejárat esetén 180 napon túli, de 1 éven belüli lejáratnál éven túli lejáratnál
11,00	11,00	11,00	11,00	11,00	11,00	11,00	
12,00	12,00	12,00	12,00	12,00	12,00	12,00	
7,50	7,50	7,50	7,50	7,50	7,50	7,50	b) Forgatható exportokmányok leszámítolása <sup>d)</sup> c) Export-előfinanszírozásra nyújtott forint hitel <sup>e)</sup> d) Idegenforgalmi konstrukció keretében folyósított kölcsönök (a jegybanki alapkamat 70%-a) <sup>f)</sup>
–	–	–	–	–	–	–	
11,90	11,90	11,20	10,85	10,85	10,50	10,15	e) Egzisztencia hitel refinanszírozására nyújtott hitelek f) Start és japán hitel refinanszírozására nyújtott hitelek (a jegybanki alapkamat 75%-a) g) Újrakezdők és pályakezdők kölcsönei (a jegybanki alapkamat 75%-a) <sup>f)</sup>
3,00	4,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	
12,75	12,75	12,00	11,625	11,625	11,25	10,875	
12,75	12,75	12,00	11,625	11,625	11,25	10,875	
8,22	8,22	8,22	8,22	8,22	8,22	8,22	4. Egyéb hitelek Az állami költségvetés 1991. évet megelőzően keletkezett államadóssága után <sup>b)</sup>
5,00	5,00	5,00	5,00	5,00	5,00	5,00	<b>II. Jegybanknál saját elhatározás alapján elhelyezett betétek után térített kamatok</b> – Nem hatósági letét után fizetett kamat – Biztosítók és más, nem pénzüintézetek részére fizetett kamat legalább 1 hónapos lekötés esetén
–	–	–	–	–	–	–	
16,75	16,00	16,00	15,50	15,50	15,00	14,50	<b>III. Az állami forgóalapszámla után<sup>b)</sup></b>
–	–	–	–	–	–	–	<b>IV. Kincstári egyszámla<sup>i)</sup></b>
10,00	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00	<b>V. Költségvetési intézmények betétei<sup>i)</sup></b> – Legalább egy hónapos lekötés esetén
10,00	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00	<b>VI. A jegybanki büntető kamat legmagasabb mértéke</b>

Forrás: MNB

<sup>a)</sup> E kamatfeltételek nem vonatkoznak a hitelaukciókon, illetve a jegybank által közvetített bankközi pénzpiacra kialakuló kamatlábakra.<sup>b)</sup> Az 1994. évi IV. törvény („A Magyar Nemzeti Bankról szóló 1991. évi LX. törvény és a központi költségvetés gazdálkodása egyes szabályainak módosításáról”) alapján.<sup>c)</sup> Rediszkontláb.<sup>d)</sup> A meglévő szerződések alapján még fennálló hitelállományok kifizetéséig az 1991. május 1-jéig érvényes kamatfeltételek szerint, kivéve ahol kikötöttük a változtatást.<sup>e)</sup> A konstrukció 1993. április 1-jétől megszűnt. Új szerződés nem köthető. Az 1993. április 1-je előtt kötött szerződések lejáratig az eredeti feltételek szerint állnak fenn.<sup>f)</sup> Új szerződés nem köthető.<sup>g)</sup> A 15 hónapot meghaladó lejárat esetében 1994. szeptember 29-től a g) lányszámú érvényes.<sup>h)</sup> A rediszkontláb megállapításánál a megállapítás időpontját megelőző legutolsó négy 3 hónapos diszkontkincstárjegy-aukció kialakult átlaghozam számtani átlaga az irányadó. A rediszkontlábát az MNB negyedévente vizsgálja felül.<sup>i)</sup> 1997. évi CXL VI. törvény alapján 1998. január 1-jétől a kincstári egyszámlára az egy hónapos jegybanki passzív műveletekre meghirdetett kamatot, ennek hiányában a jegybanki alapkamatot fizeti az MNB. Ez a tábla 1998-tól csak az egyéb jegybanki kamatváltozások időpontjaiban tartalmazza a kincstári egyszámlára érvényes kamatlábakat. Teljes időszora 1998. január 1-jétől a XIII/2. táblázat 1 hónapos passzív műveletek adatainál található.

**AZ ÉRTÉKPAPÍR-VISSZAVÁSÁRLÁSI MEGÁLLAPODÁSOK SORÁN ÉRVÉNYESÍTETT  
JEGYBANKI KAMATOK (REPÓKAMATOK) ÉS A PÉNZPIACI BETÉTI KAMATOK**

Évi kamatláb, %

Időszak	1 napos	1 hetes	2 hetes	1 hónapos	3 hónapos	Kiegészítő repó <sup>a)</sup>	
<i>Aktív kamatok</i>							
1997. január 24.	27,50	27,50	–	–	–	35,00	
február 17.	27,00	27,00	–	–	–	35,00	
április 26.	26,75	26,75	–	–	–	35,00	
június 6.	26,25	26,25	–	–	–	35,00	
július 7.	26,00	26,00	–	–	–	35,00	
szeptember 30.	25,75	25,75	–	–	–	35,00	
december 1.	25,25	25,25	–	–	–	35,00	
1998. február 6.	25,00	25,00	–	–	–	35,00	
március 2.	24,75	24,75	–	–	–	35,00	
március 23.	24,375	24,375	–	–	–	35,00	
április 14.	24,125	24,125	–	–	–	35,00	
május 25.	23,875	23,875	–	–	–	35,00	
június 15.	23,50	23,50	–	–	–	35,00	
július 10.	23,00	23,00	–	–	–	35,00	
augusztus 3.	22,50	22,50	–	–	–	35,00	
augusztus 15. <sup>e)</sup>	20,50	–	–	–	–	28,00	
szeptember 22.	21,50	–	–	–	–	28,00	
november 11.	21,00	–	–	–	–	28,00	
november 24.	20,75	–	–	–	–	28,00	
december 11.	19,75	–	–	–	–	28,00	
december 21.	19,50	–	–	–	–	28,00	
1999. január 8.	18,50	–	–	–	–	28,00	
április 9.	18,00	–	–	–	–	28,00	
április 28.	17,75	–	–	–	–	28,00	
június 14.	17,75	–	–	–	–	26,00	
július 13.	16,75	–	–	–	–	26,00	
november 4.	16,50	–	–	–	–	25,00	
december 17.	16,25	–	–	–	–	25,00	
december 22.	16,25	–	–	–	–	23,00	
<i>Passzív kamatok</i>							
						<i>Pénzpiaci betéti kamatok<sup>b)</sup></i>	
						<i>6 hónapos</i>	<i>12 hónapos</i>
1997. január 14.	17,50	21,75	–	22,25	–	21,25	–
január 24.	17,50	21,50	–	22,00	–	20,75	–
február 17.	17,50	21,00	–	21,50	–	20,75	–
március 24.	17,50	21,00	–	21,50	–	21,00	20,50
április 26.	17,25	20,75	–	21,25	–	21,00	20,50
június 6.	17,25	20,25	–	20,75	–	21,00	20,50
június 13.	17,25	20,25	–	20,75	–	20,50	20,25
július 7.	17,25	20,00	–	20,50	–	–	–
szeptember 30.	14,50	19,75	–	20,25	–	–	–
október 6. <sup>c)</sup>	14,50	19,75	–	20,25	–	–	–
december 1.	14,50	19,25	–	19,75	–	–	–
1998. január 1. <sup>d)</sup>	14,50	19,00	–	19,50	–	–	–
február 6.	14,50	19,00	–	19,50	–	–	–
március 2.	14,50	18,75	–	19,25	–	–	–
március 23.	14,50	18,375	–	18,875	–	–	–
április 14.	14,50	18,125	–	18,625	–	–	–
május 25.	14,50	17,875	–	18,375	–	–	–
június 15.	14,50	17,50	–	18,00	–	–	–
július 10.	14,50	17,00	–	17,50	–	–	–
augusztus 3.	14,50	16,50	–	17,00	–	–	–
augusztus 15. <sup>e)</sup>	13,50	–	–	17,00	–	–	–
szeptember 22.	14,50	–	–	18,00	–	–	–
november 11.	14,50	–	–	17,75	–	–	–
november 24.	14,25	–	–	17,50	–	–	–
december 11.	14,25	–	–	17,00	–	–	–
december 21.	14,00	–	–	16,75	–	–	–
1999. január 8.	13,50	–	–	16,00	–	–	–
március 1. <sup>d)</sup>	13,50	–	16,00	–	–	–	–
április 9.	13,00	–	15,50	–	–	–	–
április 28.	12,75	–	15,25	–	–	–	–
június 14.	12,75	–	15,00	–	–	–	–
július 13.	12,75	–	14,75	–	–	–	–
november 4.	12,50	–	14,50	–	–	–	–
december 17.	12,25	–	14,25	–	–	–	–

Forrás: MNB

<sup>a)</sup> Egy napos lejáratú, a repólímiten felüli, kiegészítő jellegű – egyedi megállapodásokon alapuló – repó-igénybevételi lehetőség.<sup>b)</sup> A kereskedelmi bankok és szakosított hitelintézetek számára meghirdetett hat, illetve tizenkét hónap fix futamidejű, fel nem mondható betéti konstrukció.<sup>c)</sup> 1997. október 6-tól megszűnt az MNB óvadék típusú passzív repóval történő rendelkezésre állása. Helyette a kereskedelmi bankoktól és a szakosított hitelintézetektől fix futamidejű, fel nem mondható betétek elfogadása történik az óvadék típusú passzív repóval megegyező lejáratú és kamatfeltételek mellett.<sup>d)</sup> 1997. évi CXL VI. törvény alapján 1998. január 1-jétől a kincstári számlára is az egy hónapos jegybanki passzív műveletekre meghirdetett kamatot fizeti az MNB.<sup>e)</sup> 1998. augusztus 15-től a monetáris politikai eszköztár módosításának következtében megszűnt az egyhetes aktív és passzív oldali konstrukció, az egy hónapos betéti konstrukciónál pedig az MNB áttért a szakasos rendelkezésre állásra.<sup>f)</sup> 1999. március 1-jétől a 28 napos betéti konstrukciójának futamidejét 14 napra csökkentette, egyúttal megszüntette a már korábban (1997. októberében) felfüggesztett 1 napos és 1 hónapos passzív repó kamatjegyzését.

XIII/3. táblázat

**A KÖTELEZŐ TARTALÉK MÉRTÉKE ÉS A KÖTELEZŐ TARTALÉK UTÁN FIZETETT KAMAT**

Időponttól	Kötelező tartalékráta <sup>a)</sup>	
	általános	egyéb <sup>b)</sup>
1991. szeptember 15.	16,00	–
1992. január 1.	16,00	10,00
1993. január 16.	14,00	7,00
1994. március 1.	13,00	6,00
május 1.	12,00	6,00
1995. február 1.	14,00	7,00
április 1.	15,00	7,50
május 1.	16,00 <sup>c)</sup>	8,00 <sup>c)</sup>
június 1.	17,00 <sup>d)</sup>	8,50 <sup>d)</sup>
1996. február 1.	16,80 <sup>d)</sup>	8,50 <sup>d)</sup>
március 1.	16,00 <sup>d)</sup>	8,50 <sup>d)</sup>
április 1.	15,30 <sup>d)</sup>	8,50 <sup>d)</sup>
április 16.	13,30	8,50
május 1.	12,70	8,50
június 1.	12,00	8,50
1997. január 1.	12,00 <sup>e)</sup>	8,00 <sup>e)</sup>

Időponttól	A kötelező tartalék után fizetett kamat	
	a forintforrások	a devizaforrások
	alapján képzett tartalék után	
1991. július 1.	15,4	34,8
október 1.	15,4	35,2
október 15.	11,0	29,0
1992. március 16.	11,0	22,0
május 27.	9,0	20,0
június 24.	8,0	18,0
október 5.	3,0	12,0
1993. január 1.	2,0	11,0
1994. március 1.	2,0	18,0
június 15.	6,0	18,0
október 1.	8,0	18,0
1995. február 1.	12,0	24,0
április 16.	14,0	29,0
május 16.	15,5	29,5
szeptember 16.	15,5	28,0
november 16.	15,5	26,0
1996. február 1.	15,5	24,0
március 1.	14,5	21,0
szeptember 1.	14,0	19,5
október 16.	14,0	18,0
1997. január 16.	14,0	17,0
február 16.	14,0	16,0
június 16.	13,5	15,0
szeptember 15.	13,0	14,0
december 16.	12,5	13,0
1998. február 16.	12,0	12,0
április 1.	11,0	11,0
augusztus 1.	10,0	10,0
1999. február 16.	9,0 <sup>f)</sup>	9,0
július 1.	8,5	8,5
december 22.	8,25	8,25

Forrás: MNB

<sup>a)</sup> A forint- és devizaforrások után forintban elhelyezendő kötelező tartalék.

<sup>b)</sup> 1996. végéig a befektetési bankokra, 1997. január 1-jétől a lakás-takarékpénztárakra és a Magyar Fejlesztési Bank Rt.-re vonatkozó tartalékolási követelmény.

<sup>c)</sup> Tartalmazza a kötelező tartalékolási követelmény 1%-ának (a b) lábjegyzetben szereplők esetében 0,5%-ának) állampapírban teljesíthető részét is.

<sup>d)</sup> Tartalmazza a kötelező tartalékolási követelmény 2%-ának (a b) lábjegyzetben szereplők esetében 1%-ának) állampapírban teljesíthető részét is.

<sup>e)</sup> A tartalékképzés alapja a jelenleg érvényes 1/1996.(PK.1.) MNB-rendelet 1998. szeptember 1-jétől hatályos előírásai szerint a hitelintézet összes forint- és devizaforrása (beleértve a nem valódi pénziós ügylet alapján fennálló kötelezettségeket is). Kivételt képeznek ez alól:

– a saját tőke, a céltartalék, az alárendelt kölcsöntőke,

– a működési engedéllyel rendelkező más belföldi hitelintézettől, az MNB-től és a külföldről származó források, valamint az azokkal kapcsolatos passzív elszámolások és időbeli elhatárolások összege, valamint

– a legalább ötéves lejáratra kibocsátott jelzáloglevél útján gyűjtött források.

<sup>f)</sup> A kötelező jegybanki tartalékról szóló, a 6/1998. (PK. 19.) módosított 1/1996.(PK.1.) MNB-rendelet 1999. április 1-jétől a következőkkel egészül ki: a rendelet táblázatában felsorolt nemzetközi pénzügyi intézmények által nyújtott forintforrásokra 4% a kötelező tartalék mértéke, ha ezek lejáratá 3 év vagy ennél hosszabb.

A BANKKÖZI PÉNZMOZGÁSOK KAMATAI HAVONTA<sup>a)</sup>

Évi kamatláb, %

Időszak	1–2 nap			3–7 nap			1 hét–2 hét			2 hét–1 hó		
	min.	max.	átlag	min.	max.	átlag	min.	max.	átlag	min.	max.	átlag
1993. december	7,0	23,5	21,8	3,0	23,6	21,1	18,5	22,8	22,1	11,0	24,0	21,8
1994. december	20,0	65,0	30,8	10,0	56,0	31,2	28,5	31,8	31,0	30,5	31,9	31,3
1995. december	19,5	33,8	28,8	19,0	34,5	28,0	27,3	32,1	29,5	1,0	30,8	27,8
1996. december	17,5	28,3	23,3	18,0	27,5	23,2	21,8	27,5	23,3	22,0	24,8	23,2
1997. december	16,0	29,3	20,4	18,3	22,0	19,4	18,9	19,8	19,5	19,4	20,3	19,7
1998. január	17,9	29,3	20,4	18,3	22,0	19,4	19,3	19,9	19,5	19,4	20,0	19,7
február	17,5	20,6	19,1	17,6	20,0	19,0	18,5	19,7	19,2	19,0	19,9	19,6
március	14,5	20,8	18,6	17,2	20,1	18,6	18,6	19,2	18,9	18,2	19,5	19,1
április	14,5	22,5	18,3	17,2	22,0	18,5	18,4	18,6	18,5	17,9	18,9	18,7
május	14,5	23,9	18,3	17,2	23,9	18,4	17,9	18,8	18,3	18,0	19,6	18,6
június	14,5	19,6	17,5	16,3	18,5	17,6	17,6	18,1	17,9	17,9	18,5	18,1
július	14,5	18,6	17,5	16,4	18,3	17,4	17,0	17,8	17,7	17,5	18,4	17,7
augusztus	13,3	17,5	16,0	13,5	17,0	16,2	16,3	16,9	16,8	16,2	17,5	17,0
szeptember	13,5	22,5	17,5	15,5	22,5	18,0	16,5	21,5	17,5	16,8	21,0	17,4
október	14,0	22,0	17,3	14,5	21,8	17,1	15,5	21,6	17,8	17,0	20,9	18,4
november	14,0	22,0	19,7	14,6	21,5	19,7	16,3	21,4	19,0	17,5	21,3	18,3
december	13,0	18,5	15,8	14,0	18,3	16,3	15,8	17,8	16,7	16,8	18,6	17,3
1999. január	13,5	21,8	17,9	13,8	21,5	17,7	16,0	20,0	16,9	15,9	18,3	16,7
február	13,3	16,3	14,8	13,5	16,2	14,8	14,3	16,5	15,2	15,9	16,5	16,0
március	13,3	16,9	15,6	14,3	16,9	15,7	15,0	16,5	15,9	15,0	16,3	16,0
április	12,3	16,8	15,3	12,8	16,8	15,5	14,9	16,5	15,6	15,1	16,0	15,6
május	12,8	15,6	14,6	12,8	15,5	14,7	14,8	15,4	15,2	15,0	15,9	15,1
június	12,8	15,5	14,7	12,8	15,5	15,0	15,0	15,4	15,1	14,9	15,6	15,1
július	12,5	15,4	14,5	12,8	15,4	14,7	14,8	15,2	14,9	14,7	15,4	14,9
augusztus	12,5	15,0	14,1	12,2	14,9	14,3	14,5	14,8	14,7	14,4	15,4	14,7
szeptember	12,2	27,3	14,1	12,9	15,4	14,5	14,6	14,8	14,8	13,0	15,4	14,6
október	12,3	17,0	14,6	12,9	15,4	14,6	14,8	14,9	14,8	14,6	15,4	14,7
november	-	14,8	13,8	12,5	14,8	13,9	14,0	14,8	14,5	14,3	16,8	14,8
december	11,0	14,7	13,2	12,3	14,5	13,3	14,2	14,6	14,4	13,9	14,9	14,4



XIII/4. táblázat (folytatás)

A BANKKÖZI PÉNZMOZGÁSOK KAMATAI HAVONTA<sup>a)</sup>

Évi kamatláb, %

1 hó–3 hó			3 hó–6 hó			6 hó–1 év			1 éven túl			Időszak
min.	max.	átlag	min.	max.	átlag	min.	max.	átlag	min.	max.	átlag	
23,0	24,5	23,8	11,0	25,1	23,9	26,0	26,0	26,0	23,5	23,5	23,5	1993. december
31,0	32,0	31,5	31,9	32,3	32,0	–	–	–	–	–	–	1994. december
25,0	31,0	27,6	–	–	–	31,0	31,0	31,0	–	–	–	1995. december
21,5	24,5	22,2	22,0	22,0	22,0	23,7	23,7	23,7	–	–	–	1996. december
18,6	20,1	19,8	19,0	20,6	19,2	20,0	20,0	20,0	20,0	20,0	20,0	1997. december
19,1	19,9	19,6	17,7	21,0	18,7	–	–	–	20,0	20,0	20,0	1998. január
18,6	19,6	19,1	18,0	19,4	18,8	18,9	18,9	18,9	–	–	–	február
18,1	19,3	18,5	18,3	19,4	18,7	18,4	18,7	18,6	–	–	–	március
17,7	19,0	18,2	17,3	18,2	17,7	–	–	–	–	–	–	április
17,0	18,5	17,9	17,4	17,4	17,4	–	–	–	–	–	–	május
17,1	18,2	17,7	17,0	17,6	17,3	17,2	17,2	17,2	–	–	–	június
17,0	17,9	17,4	16,6	17,5	17,1	–	–	–	–	–	–	július
16,0	17,0	16,6	16,0	16,4	16,2	16,6	16,6	16,6	–	–	–	augusztus
16,3	20,6	17,4	16,1	20,6	17,2	16,1	20,6	17,2	–	–	–	szeptember
17,6	20,4	18,7	17,8	20,0	18,8	–	–	–	–	–	–	október
17,9	19,0	18,2	17,9	18,5	18,0	–	–	–	–	–	–	november
16,4	18,5	17,6	16,5	18,5	17,5	–	–	–	–	–	–	december
15,8	17,0	16,4	15,5	16,3	15,9	–	–	–	–	–	–	1999. január
15,3	16,1	15,6	15,1	15,4	15,2	–	–	–	–	–	–	február
15,5	16,6	15,8	15,3	15,9	15,5	15,3	15,6	15,5	–	–	–	március
15,3	16,1	15,6	15,1	15,6	15,3	15,0	15,0	15,0	–	–	–	április
14,9	16,3	15,2	14,9	15,3	15,0	15,0	15,2	15,1	–	–	–	május
14,9	15,5	15,1	14,8	15,3	15,0	15,5	15,5	15,5	–	–	–	június
14,6	15,5	15,0	14,5	15,3	14,7	14,7	15,5	15,0	–	–	–	július
14,5	15,0	14,7	14,5	15,2	14,7	14,4	15,2	14,6	–	–	–	augusztus
14,5	15,2	14,8	14,7	15,0	14,8	–	–	–	–	–	–	szeptember
14,1	15,3	14,8	14,1	15,2	14,7	14,3	15,2	14,9	14,7	14,7	14,7	október
14,4	15,6	14,8	14,0	14,7	14,3	13,7	14,9	14,4	–	–	–	november
13,6	15,4	14,3	13,5	14,8	13,9	–	–	–	–	–	–	december

Forrás: MNB

<sup>a)</sup> Az MNB által közvetített bankközi pénzügyi mozgásokat is tartalmazza.

**A VÁLLALKOZÓI SEKTOR PIACI KAMATLÁBAINAK ALAKULÁSA  
(PÉNZINTÉZETEK ÖSSZESEN)<sup>2)</sup>**

**A) HITELKAMATLÁBAK**

Évi kamatláb, %

Időszak	Éven belüli lejárat			Éven túli lejárat			Leszámított váltók		
	min.	max.	súlyozott átlag	min.	max.	súlyozott átlag	min.	max.	súlyozott átlag
1991. december	26,0	45,0	35,5	23,5	46,0	34,3	24,0	47,9	36,1
1992. december	17,0	39,0	28,8	20,0	40,0	25,4	22,0	38,0	27,4
1993. december	17,8	37,0	25,6	19,5	36,0	25,2	20,0	32,0	25,1
1994. december	18,5	41,0	29,7	19,0	38,5	26,7	26,5	35,5	29,8
1996. december	21,5	35,0	24,0	19,3	38,7	25,6	20,1	34,9	22,6
1997. december	13,4	34,2	20,8	15,8	28,5	21,7	17,5	27,9	21,0
1998. január	10,9	32,0	20,3	8,8	28,5	21,1	17,9	31,0	21,1
február	15,4	31,7	20,2	17,0	32,0	20,3	18,2	27,8	20,8
március	15,4	31,7	20,3	17,0	32,0	21,3	18,2	27,8	21,1
április	14,6	31,3	19,7	14,6	28,5	20,5	18,3	22,5	21,1
május	16,6	31,5	19,4	16,6	31,5	20,3	18,2	27,7	23,4
június	14,3	31,5	18,8	14,3	30,5	19,4	18,5	28,2	20,6
július	14,6	31,4	18,8	15,3	30,5	19,9	16,7	26,1	19,0
augusztus	13,5	30,5	18,3	12,6	30,5	18,9	16,5	25,5	19,4
szeptember	9,4	28,1	18,3	13,5	30,5	20,3	16,8	25,0	19,9
október	9,5	29,8	19,2	11,9	30,5	19,7	18,7	25,0	19,3
november	9,5	30,5	19,1	15,0	30,5	20,4	17,2	26,0	19,1
december	8,7	29,5	18,8	6,3	30,5	18,8	16,2	25,0	19,4
1999. január	8,4	27,0	17,8	8,8	30,5	18,8	16,2	26,0	18,9
február	8,2	31,0	17,1	8,7	30,5	18,3	15,6	26,0	16,7
március	8,3	26,3	17,0	10,2	28,5	18,0	14,9	24,0	16,7
április	8,0	29,5	16,8	9,8	30,0	17,9	15,6	24,1	17,5
május	8,0	26,0	16,6	9,8	30,0	17,2	15,5	24,0	16,7
június	7,8	29,0	16,2	9,6	28,5	17,2	14,8	23,5	16,5
július	7,7	26,3	16,0	9,5	28,5	16,3	15,2	24,0	16,5
augusztus	7,7	27,5	15,6	9,4	28,5	16,6	15,1	24,0	16,0
szeptember	11,6	26,8	15,6	10,7	34,3	16,2	13,0	24,0	15,5
október	12,3	26,1	16,0	9,5	28,5	16,5	15,0	24,0	15,7
november	11,3	26,0	15,9	9,4	26,8	16,9	14,9	24,0	17,2
december	10,9	26,0	15,4	9,0	26,8	15,8	14,5	24,0	16,3

XIII/5. táblázat (folytatás)

A VÁLLALKOZÓI SEKTOR PIACI KAMATLÁBAINAK ALAKULÁSA (PÉNZINTÉZETEK ÖSSZESEN)<sup>a)</sup>

## B) BETÉTI KAMATLÁBAK

Évi kamatláb, %

Egy hónapon belül lekötött			Egy éven belül lekötött <sup>b)</sup>			Éven túl lekötött			Elszámolási betét		Időszak
min.	max.	súlyozott átlag	min.	max.	súlyozott átlag	min.	max.	súlyozott átlag	min.	max.	
10,0	40,0	25,1	15,0	40,0	31,1	20,0	38,0	33,0	5,0	24,0	1991. december
5,0	34,0	12,9	6,0	26,0	17,6	9,0	25,0	19,5	0,0	17,0	1992. december
3,0	26,0	15,5	7,0	27,0	17,2	13,0	25,0	18,7	3,0	10,0	1993. december
10,0	30,0	22,5	14,0	29,0	23,6	15,0	27,0	22,3	0,0	14,0	1994. december
10,0	29,5	23,8	10,0	30,5	26,1	17,0	30,0	25,9	3,0	20,0	1995. december
10,0	28,0	18,3	13,0	28,5	20,1	16,0	23,0	20,6	3,0	19,5	1996. december
5,5	20,5	16,8	5,0	23,5	17,6	13,5	24,5	18,2	2,5	18,0	1997. december
5,5	21,0	16,7	10,0	21,5	17,3	14,0	21,0	18,2	2,5	21,0	1998. január
5,5	20,0	16,4	7,0	21,5	17,3	14,5	20,0	17,0	2,5	24,0	február
5,0	20,5	16,1	12,5	23,5	17,1	14,5	24,7	16,6	2,5	17,0	március
7,5	20,5	16,0	10,5	22,0	16,1	14,2	19,6	16,8	2,5	24,0	április
6,3	20,5	15,8	9,0	22,0	16,4	7,8	21,0	16,1	2,5	17,3	május
7,0	20,5	15,2	7,8	23,5	16,1	7,8	21,0	16,0	1,0	17,0	június
5,8	20,5	14,9	9,8	22,0	15,8	13,5	19,6	16,0	2,5	24,0	július
6,0	20,5	14,4	9,8	20,4	15,3	10,0	21,4	15,2	2,5	17,0	augusztus
6,0	20,5	14,3	6,0	24,8	15,3	10,0	20,8	15,1	1,0	18,0	szeptember
5,8	20,5	14,7	8,0	22,0	15,7	10,0	21,7	14,7	1,0	18,0	október
5,3	20,0	14,6	5,5	19,5	15,5	12,8	21,5	14,9	1,0	18,0	november
4,8	19,0	14,3	4,3	25,4	15,4	13,0	21,4	15,0	1,0	18,0	december
5,5	20,5	14,1	5,5	25,4	14,7	6,0	22,3	14,5	1,0	17,0	1999. január
4,3	18,0	13,3	4,3	18,0	13,5	3,0	21,3	12,7	1,0	17,0	február
5,0	18,0	13,3	4,3	18,5	14,0	9,1	21,2	13,9	2,5	18,0	március
3,5	18,0	13,0	4,3	21,5	13,9	3,0	20,5	14,0	1,0	18,0	április
3,0	18,0	12,7	4,3	21,5	13,7	3,0	19,8	13,0	1,0	18,0	május
3,0	17,0	12,4	3,0	20,7	13,1	6,0	19,6	13,1	1,0	18,0	június
3,0	17,0	12,1	4,0	21,0	13,0	3,0	18,3	12,8	1,0	18,0	július
3,5	17,0	12,0	4,0	20,2	12,8	3,0	18,4	13,3	1,0	18,0	augusztus
3,0	17,0	11,9	4,0	20,0	12,5	3,0	16,8	13,1	1,0	15,0	szeptember
3,0	17,0	12,0	4,0	20,9	12,5	5,0	18,2	11,7	1,0	15,0	október
3,0	16,5	11,9	3,0	20,6	12,7	6,0	18,0	12,3	1,0	15,0	november
3,0	17,0	11,7	3,5	20,0	12,8	7,0	23,0	13,0	1,0	15,0	december

Forrás: MNB

<sup>a)</sup> A kereskedelmi bankok és a szakosított pénzügyintézetek tárgy hónapban, piaci feltételek mellett vállalkozókkal kötött egyedi szerződéseinek adatai. A hitelkamatlábak nem tartalmazzák a mellékköltségeket (pl. jutalékot).<sup>b)</sup> Az egy hónapon túli, éven belüli lekötésű betétek kamatai.

## A LAKOSSÁGI BETÉTEK ÉS HITELEK KAMATAINAK ALAKULÁSA

Évi kamatláb, %

Időszak	Látra szóló betétek			Éven belül			Éven túl			Hitelek	
				lekötött betétek						építési	fogyasz- tási
	min.	max.	átlag- kamat <sup>a)</sup>	min.	max.	átlag- kamat <sup>a)</sup>	min.	max.	átlag- kamat <sup>a)</sup>	átlagkamat <sup>a)</sup>	
<i>Bankrendszer összesen</i>											
1998. január	3,0	18,7	7,2	8,0	19,2	16,2	13,5	18,2	16,6	27,3	25,5
február	3,0	18,7	7,1	8,0	19,4	16,1	13,5	18,2	16,7	26,5	26,0
március	3,0	18,7	7,0	8,0	19,4	16,0	13,5	18,2	16,4	27,1	25,7
április	3,0	19,5	7,0	9,0	20,5	15,6	13,3	20,0	16,0	26,7	25,4
május	3,0	19,5	7,0	9,0	20,4	15,6	13,0	18,5	14,9	26,6	25,3
június	3,0	19,5	7,0	7,5	20,3	15,4	12,6	20,1	15,0	26,3	25,6
július	3,0	18,0	6,9	7,5	20,5	15,3	12,5	19,2	15,0	26,5	25,3
augusztus	3,0	19,0	6,9	7,5	20,2	14,9	12,0	18,1	14,8	26,4	25,0
szeptember	3,0	19,0	6,7	7,5	19,6	14,7	12,0	19,1	14,9	26,4	25,4
október	3,0	18,0	6,7	7,5	20,5	14,8	12,6	18,6	14,4	26,2	25,5
november	3,0	18,0	6,7	7,0	20,6	14,7	12,0	18,0	14,4	26,2	25,2
december	3,0	18,0	6,6	7,0	18,0	14,6	10,0	18,7	14,3	26,3	25,5
1999. január	3,0	15,6	7,0	7,0	18,0	14,0	10,0	16,5	13,8	24,7	24,8
február	3,0	15,7	7,2	7,0	18,0	13,6	10,0	16,6	13,7	24,3	23,8
március	3,0	15,2	6,8	7,0	18,0	13,0	10,0	15,5	13,1	24,3	23,7
április	3,0	15,2	6,8	7,0	18,0	12,8	10,0	15,9	12,9	24,0	24,1
május	2,0	14,5	6,5	7,0	17,0	12,4	10,0	15,9	12,6	23,9	23,8
június	2,0	14,5	6,3	7,0	17,0	12,1	10,0	15,9	12,6	22,7	24,0
július	2,0	14,0	6,1	6,7	17,0	12,0	10,0	15,0	11,9	22,6	23,9
augusztus	2,0	14,0	5,8	7,0	16,0	11,7	10,0	15,3	11,6	22,5	24,1
szeptember	2,0	14,0	5,9	7,0	16,3	11,5	10,0	15,0	11,3	22,4	23,1
október	2,0	14,0	6,0	7,0	15,5	11,5	10,0	14,5	11,3	22,3	22,8
november	2,0	14,0	5,9	7,0	16,0	11,3	10,0	14,5	11,7	22,1	23,1
december	2,0	14,0	5,7	7,0	16,0	11,3	9,8	16,0	11,9	22,0	23,2
<i>Nagybankok</i>											
1998. január	3,0	17,1	6,6	8,0	19,0	15,9	14,5	18,0	16,0	27,1	25,7
február	3,0	17,1	6,6	8,0	18,3	15,9	14,5	17,3	15,9	26,4	25,7
március	3,0	17,1	6,6	8,0	18,3	15,8	14,5	17,3	15,8	27,1	25,8
április	3,0	17,5	6,5	11,5	18,0	15,3	13,3	18,0	15,6	26,6	25,9
május	3,0	17,5	6,5	11,0	18,0	15,4	13,3	18,0	14,4	26,5	25,8
június	3,0	17,0	6,5	11,0	18,0	15,2	13,0	16,5	14,5	26,3	25,8
július	3,0	17,0	6,4	11,0	18,0	15,2	12,5	16,5	14,4	26,5	26,2
augusztus	3,0	16,5	6,3	11,0	18,0	14,7	12,0	16,5	14,5	26,4	25,9
szeptember	3,0	16,0	6,3	11,0	17,5	14,7	12,0	16,5	14,4	26,3	26,0
október	3,0	16,0	6,3	11,0	17,5	14,6	13,3	15,8	14,3	26,3	26,2
november	3,0	16,0	6,3	11,0	17,0	14,5	12,0	15,5	14,2	26,2	25,7
december	3,0	16,0	6,3	11,0	17,0	14,5	10,0	16,0	14,2	26,2	26,2
1999. január	3,0	15,5	6,5	10,0	17,0	13,9	10,0	14,3	13,6	24,5	25,0
február	3,0	14,8	6,7	10,0	15,5	13,4	10,0	14,3	13,5	24,2	23,7
március	3,0	14,8	6,3	10,0	15,2	12,8	10,0	13,8	13,0	24,2	23,6
április	3,0	14,0	6,2	9,5	15,0	12,6	10,0	13,8	12,8	24,0	23,8
május	3,0	14,0	6,1	9,5	15,0	12,2	10,0	13,8	12,4	23,9	23,4
június	3,0	14,0	5,8	8,5	14,7	11,9	10,0	13,8	12,5	22,5	23,7
július	3,0	13,8	5,6	9,0	14,4	11,8	10,0	12,5	11,3	22,5	23,6
augusztus	3,0	13,5	5,3	9,0	14,5	11,5	10,6	15,3	11,2	22,6	23,8
szeptember	3,0	13,5	5,4	8,9	14,9	11,3	10,5	12,5	10,8	22,4	22,6
október	3,0	13,3	5,5	8,9	13,9	11,3	10,3	12,3	10,8	22,4	22,5
november	3,0	13,0	5,3	8,8	14,0	11,1	10,0	12,0	10,7	22,1	22,8
december	3,0	13,0	5,3	9,0	14,8	11,0	10,0	16,0	11,1	22,0	22,9

## A LAKOSSÁGI BETÉTEK ÉS HITELEK KAMATAINAK ALAKULÁSA

Évi kamatláb, %

Időszak	Látra szóló betétek			Éven belül			Éven túl			Hitelek	
				lekötött betétek						építési	fogyasz- tási
	min.	max.	átlag- kamat <sup>a)</sup>	min.	max.	átlag- kamat <sup>a)</sup>	min.	max.	átlag- kamat <sup>a)</sup>	átlagkamat <sup>a)</sup>	
<i>Közép- és kisbankok</i>											
1998. január	3,0	18,7	11,2	12,0	19,2	17,1	13,5	18,0	17,4	...	24,7
február	3,0	18,7	11,2	12,0	19,2	16,8	13,5	18,0	17,9	...	26,2
március	3,0	18,7	10,7	12,0	19,2	16,7	13,5	18,0	17,4	...	24,9
április	5,0	19,5	11,1	9,0	20,5	16,4	16,1	20,0	17,6	...	24,5
május	4,5	19,5	10,8	9,0	20,4	16,1	16,1	18,5	17,7	...	24,2
június	4,0	19,5	10,9	7,5	20,3	16,0	15,5	20,1	17,3	...	25,1
július	5,0	18,0	11,2	7,5	20,5	15,7	15,5	19,2	17,2	...	23,5
augusztus	5,0	19,0	10,8	7,5	20,2	15,4	14,5	18,1	16,6	...	23,1
szeptember	5,0	19,0	10,2	7,5	19,6	15,0	14,5	19,1	16,5	...	23,9
október	5,0	18,0	10,0	7,5	20,5	15,1	14,5	18,6	15,4	...	23,9
november	4,1	18,0	10,0	7,0	20,6	15,1	14,5	18,0	15,4	...	23,8
december	3,0	18,0	10,3	7,0	18,0	14,8	14,5	18,7	15,4	...	23,7
1999. január	3,0	15,6	9,8	7,0	16,5	14,4	10,8	16,5	14,5	...	23,8
február	5,0	15,7	9,5	7,0	18,0	14,2	13,8	16,6	14,4	...	23,6
március	4,0	15,2	9,3	7,0	18,0	14,0	13,1	15,5	14,0	...	23,6
április	4,0	15,2	9,2	7,0	18,0	13,6	13,1	15,9	13,9	...	24,5
május	2,0	14,5	7,9	7,0	17,0	13,2	12,6	15,9	13,8	...	24,5
június	2,0	14,5	7,9	7,0	17,0	13,2	12,6	15,9	13,7	...	24,6
július	2,0	14,0	7,7	6,7	17,0	12,9	12,1	15,0	13,3	...	24,6
augusztus	2,0	14,0	7,5	7,0	16,0	12,6	12,1	14,5	13,0	...	24,5
szeptember	2,0	14,0	7,7	7,0	16,3	12,6	11,6	15,0	12,8	...	24,3
október	2,0	14,0	7,6	7,0	15,5	12,5	11,6	14,5	12,5	...	23,4
november	2,0	14,0	7,6	7,0	16,0	12,4	11,6	14,5	12,7	...	23,6
december	2,0	14,0	7,1	7,0	16,0	12,4	11,6	14,1	12,7	...	23,9
<i>Takarékszövetkezetek<sup>b)</sup></i>											
1998. január	5,0	15,0	9,7	12,0	19,2	16,3	14,7	18,2	16,1	28,5	28,7
február	5,0	15,0	9,7	12,0	19,4	16,0	14,0	18,2	16,1	28,1	29,1
március	5,0	15,0	9,4	12,0	19,4	16,0	14,0	18,2	16,1	28,4	29,9
április	4,0	15,0	9,3	12,0	19,1	15,9	14,0	18,3	15,4	27,9	28,8
május	3,0	15,0	9,1	10,0	19,6	15,6	13,0	18,0	14,9	27,8	28,9
június	3,0	15,0	9,1	10,0	20,2	15,3	12,6	17,0	14,6	27,6	28,9
július	3,0	15,0	9,2	10,0	19,6	15,3	12,6	18,3	14,4	27,8	28,9
augusztus	3,0	14,0	8,4	10,0	18,4	14,9	12,6	16,0	14,9	27,7	28,0
szeptember	3,0	14,0	8,6	10,0	16,9	14,8	12,6	17,0	14,8	28,1	28,3
október	3,0	14,0	8,4	10,0	16,9	14,9	12,6	17,0	14,8	27,4	28,6
november	3,0	13,0	8,6	10,0	16,9	14,8	12,6	16,0	14,9	26,8	28,2
december	3,0	13,0	8,7	9,0	16,9	14,6	12,6	16,0	14,2	27,7	27,4
1999. január	5,0	14,0	8,5	10,0	16,5	14,1	12,6	16,0	13,6	26,7	28,3
február	5,0	12,0	8,3	9,0	16,2	13,9	12,5	15,5	13,5	25,6	27,6
március	3,0	12,0	8,2	10,0	16,0	13,6	10,0	15,5	13,6	25,6	26,2
április	4,0	12,0	8,0	10,0	16,1	13,3	10,0	15,0	13,3	25,1	26,2
május	4,0	12,0	7,8	10,0	16,1	13,0	10,0	15,0	12,8	24,9	26,1
június	4,0	12,0	7,8	10,0	15,5	12,7	10,0	15,0	12,5	25,0	26,1
július	4,0	12,0	7,7	9,0	15,4	12,7	10,0	14,5	12,0	24,9	26,2
augusztus	4,0	12,0	7,5	9,0	15,4	12,4	10,0	14,5	12,2	25,0	26,5
szeptember	4,0	11,0	7,4	9,0	15,1	12,0	10,0	13,8	12,3	24,3	25,7
október	4,0	11,0	7,5	8,1	14,0	12,0	10,0	14,0	12,3	24,4	25,4
november	4,0	11,0	7,3	8,1	13,6	11,9	10,0	13,0	12,1	24,5	25,4
december	4,0	11,0	7,5	8,0	13,5	11,8	9,8	13,0	11,7	23,6	25,5

Forrás: MNB

<sup>a)</sup> Az adott időpontban ténylegesen érvényesülő kamatok az adott havi betételhelyezéssel (hitelnyújtással) súlyozva.<sup>b)</sup> 19 takarékszövetkezet adata alapján.

## A LAKOSSÁGI ÉVEN BELÜL LEKÖTÖTT BETÉTEK KAMATAINAK ALAKULÁSA

Évi kamatláb, %

Időszak	1 hónapon belül			1–3 hónapra			3–6 hónapra			6–12 hónapra		
	lekötött betétek											
	min.	max.	átlag-kamat <sup>a)</sup>	min.	max.	átlag-kamat <sup>a)</sup>	min.	max.	átlag-kamat <sup>a)</sup>	min.	max.	átlag-kamat <sup>a)</sup>
<i>Bankrendszer összesen</i>												
1998. január	12,0	18,3	16,7	14,0	18,5	17,6	14,0	18,5	17,5	13,5	19,2	17,9
február	12,0	18,0	16,4	13,7	18,5	17,4	14,0	18,5	17,4	13,5	19,2	17,6
március	12,0	18,0	16,2	13,7	18,5	17,1	14,0	18,5	17,3	13,5	19,2	18,0
április	9,0	17,7	15,9	15,8	20,5	16,9	15,5	19,3	17,1	15,0	18,9	17,4
május	9,0	17,5	15,7	15,0	20,4	16,8	15,5	19,3	17,0	15,0	18,5	17,4
június	7,5	17,4	15,7	14,1	20,3	16,7	13,6	19,7	16,7	12,0	20,3	16,1
július	7,5	17,1	15,3	14,1	20,5	16,5	13,6	19,3	16,4	12,0	18,9	15,9
augusztus	7,5	17,1	14,9	14,1	20,2	16,3	13,6	19,3	16,2	14,3	17,7	15,3
szeptember	7,5	16,6	14,7	14,1	17,8	15,5	13,6	19,6	15,7	14,0	17,4	15,1
október	7,5	17,2	14,9	14,1	20,5	15,7	13,6	19,9	15,7	14,0	17,1	14,8
november	7,0	17,2	14,9	13,5	20,6	15,6	12,8	18,0	15,7	14,0	17,0	14,9
december	7,0	16,9	14,5	12,9	17,8	15,4	12,8	18,0	15,3	11,0	17,2	14,8
1999. január	7,0	16,5	13,9	12,9	17,8	14,8	12,8	18,0	14,9	12,8	17,0	14,3
február	7,0	16,5	13,9	13,5	17,8	14,8	12,8	18,0	15,1	12,8	17,0	14,3
március	7,0	16,0	13,4	13,0	17,8	14,6	12,8	18,0	14,6	12,8	16,5	13,8
április	7,0	15,3	12,9	9,9	17,8	14,3	12,0	18,0	14,3	12,6	16,4	13,5
május	7,0	15,9	12,5	7,8	16,8	14,1	12,0	17,0	14,0	12,3	15,9	13,1
június	7,0	14,9	12,5	11,2	16,8	14,0	12,0	17,0	13,8	10,4	15,9	13,1
július	6,7	14,9	12,1	11,0	16,5	13,9	10,0	17,0	13,6	10,4	15,9	12,9
augusztus	7,0	15,0	11,9	11,0	15,8	13,7	10,0	16,0	13,1	10,9	15,9	12,3
szeptember	7,0	14,9	11,8	11,1	15,8	13,6	10,1	16,3	13,1	10,0	15,8	12,1
október	7,0	14,0	11,8	11,1	15,5	13,6	11,5	15,4	12,9	10,9	15,2	12,0
november	7,0	14,0	11,6	11,0	15,8	13,8	11,5	16,0	12,7	10,9	15,4	11,8
december	7,0	14,2	11,5	11,0	15,5	13,5	11,5	16,0	12,6	10,0	15,5	11,9
<i>Nagybankok</i>												
1998. január	13,0	16,0	14,2	12,0	18,0	16,4	13,0	18,2	16,7	12,8	19,2	15,8
február	13,0	16,0	14,1	12,0	18,0	16,0	13,0	18,2	16,6	12,8	19,2	16,1
március	13,0	16,0	14,1	12,0	18,0	16,1	13,0	18,2	16,5	12,8	19,2	15,8
április	13,0	18,0	14,4	12,0	17,0	15,9	13,0	17,0	16,5	12,8	19,1	15,7
május	12,0	16,3	13,7	10,0	17,5	15,7	11,0	17,0	16,0	10,0	19,6	15,4
június	12,0	16,3	13,6	10,0	17,5	15,5	11,0	16,8	14,5	10,9	20,2	15,3
július	12,0	16,3	13,8	10,0	19,0	15,5	11,0	17,6	14,9	10,9	19,6	14,9
augusztus	12,0	16,0	13,7	10,0	16,3	15,1	11,0	16,5	14,3	10,9	18,4	14,9
szeptember	12,0	16,0	13,7	10,0	16,3	15,0	11,0	16,5	14,3	10,0	16,9	14,4
október	12,0	16,0	13,4	10,0	16,3	15,0	11,0	16,5	14,4	12,5	16,9	14,8
november	12,0	16,0	14,0	10,0	16,3	15,0	11,0	16,6	14,3	12,5	16,9	14,7
december	12,0	16,0	14,0	9,0	16,3	14,8	10,0	16,7	14,2	12,5	16,9	14,4
1999. január	13,0	14,4	14,1	10,0	15,7	14,2	10,0	15,7	14,4	12,5	16,5	13,9
február	12,5	14,4	14,0	9,0	15,5	13,9	10,0	15,7	13,7	10,9	16,2	14,0
március	12,5	14,4	14,0	10,0	15,5	13,6	10,0	15,7	13,4	10,0	16,0	13,8
április	10,0	14,4	13,1	10,0	14,8	13,2	10,9	15,7	13,1	10,0	16,1	13,5
május	10,0	14,1	11,5	10,0	14,5	13,0	10,8	15,7	12,9	10,0	16,1	13,2
június	10,0	14,0	12,1	10,0	14,0	12,7	10,8	13,8	12,7	10,0	15,5	12,9
július	10,0	14,0	12,6	9,0	13,9	12,6	9,0	13,7	12,8	10,0	15,4	12,8
augusztus	9,5	14,0	12,4	9,0	13,8	12,4	10,0	13,1	11,8	10,0	15,4	12,7
szeptember	9,5	12,7	11,5	9,0	13,4	12,0	9,8	13,5	11,6	10,0	15,1	12,2
október	9,5	12,7	11,6	8,1	14,0	12,1	9,8	13,5	11,6	10,0	13,7	12,1
november	9,5	12,6	11,6	8,1	13,3	12,0	9,8	13,0	11,5	10,0	13,6	12,1
december	9,5	12,6	11,6	8,0	13,2	11,9	9,0	12,9	11,6	9,8	13,5	11,7

## A LAKOSSÁGI ÉVEN BELÜL LEKÖTÖTT BETÉTEK KAMATAINAK ALAKULÁSA

Évi kamatláb, %

Időszak	1 hónapon belül			1–3 hónapra			3–6 hónapra			6–12 hónapra		
	lekötött betétek											
	min.	max.	átlag-kamat <sup>a)</sup>	min.	max.	átlag-kamat <sup>b)</sup>	min.	max.	átlag-kamat <sup>a)</sup>	min.	max.	átlag-kamat <sup>a)</sup>
<i>Közép- és kisbankok</i>												
1998. január	12,0	18,3	16,7	14,0	18,5	17,6	14,0	18,5	17,5	13,5	19,2	17,9
február	12,0	18,0	16,4	13,7	18,5	17,4	14,0	18,5	17,4	13,5	19,2	17,6
március	12,0	18,0	16,2	13,7	18,5	17,1	14,0	18,5	17,3	13,5	19,2	18,0
április	9,0	17,7	15,9	15,8	20,5	16,9	15,5	19,3	17,1	15,0	18,9	17,4
május	9,0	17,5	15,7	15,0	20,4	16,8	15,5	19,3	17,0	15,0	18,5	17,4
június	7,5	17,4	15,7	14,1	20,3	16,7	13,6	19,7	16,7	12,0	20,3	16,1
július	7,5	17,1	15,3	14,1	20,5	16,5	13,6	19,3	16,4	12,0	18,9	15,9
augusztus	7,5	17,1	14,9	14,1	20,2	16,3	13,6	19,3	16,2	14,3	17,7	15,3
szeptember	7,5	16,6	14,7	14,1	17,8	15,5	13,6	19,6	15,7	14,0	17,4	15,1
október	7,5	17,2	14,9	14,1	20,5	15,7	13,6	19,9	15,7	14,0	17,1	14,8
november	7,0	17,2	14,9	13,5	20,6	15,6	12,8	18,0	15,7	14,0	17,0	14,9
december	7,0	16,9	14,5	12,9	17,8	15,4	12,8	18,0	15,3	11,0	17,2	14,8
1999. január	7,0	16,5	13,9	12,9	17,8	14,8	12,8	18,0	14,9	12,8	17,0	14,3
február	7,0	16,5	13,9	13,5	17,8	14,8	12,8	18,0	15,1	12,8	17,0	14,3
március	7,0	16,0	13,4	13,0	17,8	14,6	12,8	18,0	14,6	12,8	16,5	13,8
április	7,0	15,3	12,9	9,9	17,8	14,3	12,0	18,0	14,3	12,6	16,4	13,5
május	7,0	15,9	12,5	7,8	16,8	14,1	12,0	17,0	14,0	12,3	15,9	13,1
június	7,0	14,9	12,5	11,2	16,8	14,0	12,0	17,0	13,8	10,4	15,9	13,1
július	6,7	14,9	12,1	11,0	16,5	13,9	10,0	17,0	13,6	10,4	15,9	12,9
augusztus	7,0	15,0	11,9	11,0	15,8	13,7	10,0	16,0	13,1	10,9	15,9	12,3
szeptember	7,0	14,9	11,8	11,1	15,8	13,6	10,1	16,3	13,1	10,0	15,8	12,1
október	7,0	14,0	11,8	11,1	15,5	13,6	11,5	15,4	12,9	10,9	15,2	12,0
november	7,0	14,0	11,6	11,0	15,8	13,8	11,5	16,0	12,7	10,9	15,4	11,8
december	7,0	14,2	11,5	11,0	15,5	13,5	11,5	16,0	12,6	10,0	15,5	11,9
<i>Takarékszövetkezetek<sup>b)</sup></i>												
1998. január	13,0	16,0	14,2	12,0	18,0	16,4	13,0	18,2	16,7	12,8	19,2	15,8
február	13,0	16,0	14,1	12,0	18,0	16,0	13,0	18,2	16,6	12,8	19,2	16,1
március	13,0	16,0	14,1	12,0	18,0	16,1	13,0	18,2	16,5	12,8	19,2	15,8
április	13,0	18,0	14,4	12,0	17,0	15,9	13,0	17,0	16,5	12,8	19,1	15,7
május	12,0	16,3	13,7	10,0	17,5	15,7	11,0	17,0	16,0	10,0	19,6	15,4
június	12,0	16,3	13,6	10,0	17,5	15,5	11,0	16,8	14,5	10,9	20,2	15,3
július	12,0	16,3	13,8	10,0	19,0	15,5	11,0	17,6	14,9	10,9	19,6	14,9
augusztus	12,0	16,0	13,7	10,0	16,3	15,1	11,0	16,5	14,3	10,9	18,4	14,9
szeptember	12,0	16,0	13,7	10,0	16,3	15,0	11,0	16,5	14,3	10,0	16,9	14,4
október	12,0	16,0	13,4	10,0	16,3	15,0	11,0	16,5	14,4	12,5	16,9	14,8
november	12,0	16,0	14,0	10,0	16,3	15,0	11,0	16,6	14,3	12,5	16,9	14,7
december	12,0	16,0	14,0	9,0	16,3	14,8	10,0	16,7	14,2	12,5	16,9	14,4
1999. január	13,0	14,4	14,1	10,0	15,7	14,2	10,0	15,7	14,4	12,5	16,5	13,9
február	12,5	14,4	14,0	9,0	15,5	13,9	10,0	15,7	13,7	10,9	16,2	14,0
március	12,5	14,4	14,0	10,0	15,5	13,6	10,0	15,7	13,4	10,0	16,0	13,8
április	10,0	14,4	13,1	10,0	14,8	13,2	10,9	15,7	13,1	10,0	16,1	13,5
május	10,0	14,1	11,5	10,0	14,5	13,0	10,8	15,7	12,9	10,0	16,1	13,2
június	10,0	14,0	12,1	10,0	14,0	12,7	10,8	13,8	12,7	10,0	15,5	12,9
július	10,0	14,0	12,6	9,0	13,9	12,6	9,0	13,7	12,8	10,0	15,4	12,8
augusztus	9,5	14,0	12,4	9,0	13,8	12,4	10,0	13,1	11,8	10,0	15,4	12,7
szeptember	9,5	12,7	11,5	9,0	13,4	12,0	9,8	13,5	11,6	10,0	15,1	12,2
október	9,5	12,7	11,6	8,1	14,0	12,1	9,8	13,5	11,6	10,0	13,7	12,1
november	9,5	12,6	11,6	8,1	13,3	12,0	9,8	13,0	11,5	10,0	13,6	12,1
december	9,5	12,6	11,6	8,0	13,2	11,9	9,0	12,9	11,6	9,8	13,5	11,7

Forrás: MNB

<sup>a)</sup> Az adott időpontban ténylegesen érvényesülő kamatok az adott havi betételhelyezéssel súlyozva.<sup>b)</sup> 19 takarékszövetkezet adata alapján.





## **XII. ÉRTÉKPAPÍR-ÁLLOMÁNY TULAJDONOSI SZEKTOROK SZERINTI MEGOSZLÁSA**

**TULAJDONOSI SZEKTOROK ÁLLAMPAPÍR-PORTFÓLIÓJA PIACI ÉRTÉKEN**  
(negyedév végi állományi adatok)

Millió forint

	Államkötvények						MNB-kötvények <sup>a)</sup>					
	1997. dec.	1998. dec.	1999				1997. dec.	1998. dec.	1999			
			márc.	jún.	szept.	dec.			márc.	jún.	szept.	dec.
Nem pénzügyi vállalatok	120 586	118 166	166 210	157 975	200 819	160 293	33 375	52 313	26 440	4 079	0	0
MNB	512 388	406 260	450 475	453 382	436 385	445 207	0	0	0	0		
Hitelintézetek	695 615	870 246	773 570	797 469	782 756	768 540	81 245	129 679	42 731	5 352		
Befektetési alapok	120 626	179 488	204 282	234 040	232 999	234 645	6 265	34 312	27 090	9 567		
Biztosítók, pénztárak	199 093	281 876	345 856	396 208	448 623	496 259	11 808	43 288	22 642	4 904		
Egyéb pénzügyi vállalatok	43 322	40 950	54 747	43 824	45 545	45 137	4 892	9 795	13 908	1 935		
Pénzügyi vállalatok összesen	1 571 044	1 778 820	1 828 929	1 924 922	1 946 308	1 989 788	104 209	217 073	106 371	21 758	0	0
Önkormányzatok	36 225	46 959	55 596	52 977	72 866	58 754	7 081	16 321	8 709	2 520		
Egyéb államháztartás	13 108	6 211	1 393	539	742	1 972	75	157	60	0		
Államháztartás összesen	49 334	53 170	56 989	53 515	73 608	60 726	7 155	16 479	8 769	2 520	0	0
Háztartások	53 872	70 687	73 496	79 420	87 313	97 831	5 819	9 595	5 142	586	0	0
Házt. segítő nonprofit intézmények	6 242	28 803	6 485	19 987	23 863	25 620	1 906	2 636	737	320	0	0
Külföld (nem rezidensek)	78 747	299 269	315 040	336 981	351 553	467 762	0	0	0	0	0	0
<b>Összes állomány</b>	<b>1 879 825</b>	<b>2 348 915</b>	<b>2 447 149</b>	<b>2 572 800</b>	<b>2 683 463</b>	<b>2 802 020</b>	<b>152 464</b>	<b>298 097</b>	<b>147 460</b>	<b>29 263</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

<sup>a)</sup> 1999 szeptemberében MNB-kötvény már nem volt forgalomban.

Millió forint

	Kincstárjegyek						Összesen					
	1997. dec.	1998. dec.	1999				1997. dec.	1998. dec.	1999			
			márc.	jún.	szept.	dec.			márc.	jún.	szept.	dec.
Nem pénzügyi vállalatok	135 825	137 753	132 392	179 060	204 605	168 265	289 786	307 331	325 043	341 113	405 423	328 558
MNB	6 523	0	0	0	0	0	518 910	406 260	450 475	453 382	436 385	445 207
Hitelintézetek	223 339	236 529	245 707	226 335	213 691	186 573	1 000 199	1 236 454	1 062 007	1 029 156	980 660	955 114
Befektetési alapok	54 745	78 953	107 871	103 516	121 165	123 746	181 635	292 753	339 244	347 122	369 951	358 391
Biztosítók, pénztárak	76 038	92 567	99 708	122 711	125 215	148 993	286 938	420 731	468 206	523 823	573 838	645 252
Egyéb pénzügyi vállalatok	54 127	32 907	40 791	48 290	36 956	33 348	102 341	98 651	109 445	94 049	82 501	78 485
Pénzügyi vállalatok összesen	414 771	440 956	494 076	500 852	497 027	492 659	2 090 024	2 454 849	2 429 377	2 447 532	2 443 335	2 482 447
Önkormányzatok	51 505	37 059	56 009	61 839	54 804	55 261	94 811	100 339	120 314	117 335	127 670	114 015
Egyéb államháztartás	7 490	2 120	947	1 496	2 217	2 861	20 673	8 488	2 400	2 035	2 959	4 833
Államháztartás összesen	58 995	39 179	56 956	63 335	57 021	58 122	115 484	108 827	122 714	119 370	130 629	118 848
Háztartások	348 307	480 674	515 667	542 853	594 825	632 561	407 998	558 856	594 305	622 859	682 138	730 392
Házt. segítő nonprofit intézmények	10 569	15 921	14 618	22 755	22 173	18 493	18 717	32 361	21 839	43 062	46 036	44 113
Külföld (nem rezidensek)	0	0	0	0	0	0	78 747	299 269	315 040	336 981	351 553	467 762
<b>Összes állomány</b>	<b>968 467</b>	<b>1 114 483</b>	<b>1 213 710</b>	<b>1 308 855</b>	<b>1 375 650</b>	<b>1 370 100</b>	<b>3 000 756</b>	<b>3 761 493</b>	<b>3 808 318</b>	<b>3 910 918</b>	<b>4 059 113</b>	<b>4 172 121</b>

*Forrás:* MNB, Befektetési vállalkozások és hitelintézetek, ÁKK, KELER.

**TŐZSDÉN JEGYZETT RÉSZVÉNYEK TULAJDONOSI SZEKTOROK SZERINTI MEGOSZLÁSA SZÁZALÉKBAN**  
(negyedév végi állományi adatok)

	Részvények megoszlása, %					
	1997. dec.	1998. dec.	1999			
			márc.	jún.	szept.	dec.
Nem pénzügyi vállalatok	106 440	80 377	85 689	103 269	106 488	157 473
Hitelintézetek	21 558	19 237	24 639	25 769	24 479	24 307
Befektetési alapok	27 925	30 738	23 873	21 147	19 181	20 140
Biztosítók, pénztárak	31 825	49 842	47 699	44 090	36 224	51 783
Egyéb pénzügyi vállalatok	51 483	40 905	49 626	52 589	44 464	63 363
Pénzügyi vállalatok összesen	132 791	140 722	145 836	143 596	124 348	159 593
Önkormányzatok	30 073	25 572	28 164	34 978	29 373	32 492
Egyéb államháztartás	397 623	315 078	329 358	298 805	263 782	255 987
Államháztartás összesen	427 696	340 650	357 522	333 783	293 155	288 479
Háztartások	283 000	301 983	256 140	241 638	226 224	239 816
Házt. segítő nonprofit intézmények	1 210	1 802	2 387	4 214	4 295	7 020
Külföld (nem rezidensek)	2 051 663	2 104 179	2 064 466	2 459 851	2 513 599	3 238 096
<b>Összes állomány</b>	<b>3 002 801</b>	<b>2 969 713</b>	<b>2 912 040</b>	<b>3 286 350</b>	<b>3 268 108</b>	<b>4 090 476</b>

**TŐZSDÉN JEGYZETT RÉSZVÉNYEK TULAJDONOSI SZEKTOROK SZERINTI MEGOSZLÁSA SZÁZALÉKBAN**  
(negyedév végi állományi adatok)

	Részvények megoszlása, %					
	1997. dec.	1998. dec.	1999			
			márc.	jún.	szept.	dec.
Nem pénzügyi vállalatok	3,5	2,7	2,9	3,1	3,3	3,8
Hitelintézetek	0,7	0,6	0,8	0,8	0,7	0,6
Befektetési alapok	0,9	1,0	0,8	0,6	0,6	0,5
Biztosítók, pénztárak	1,1	1,7	1,6	1,3	1,1	1,3
Egyéb pénzügyi vállalatok	1,7	1,4	1,7	1,6	1,4	1,5
Pénzügyi vállalatok összesen	4,4	4,7	5,0	4,4	3,8	3,9
Önkormányzatok	1,0	0,9	1,0	1,1	0,9	0,8
Egyéb államháztartás	13,2	10,6	11,3	9,1	8,1	6,3
Államháztartás összesen	14,2	11,5	12,3	10,2	9,0	7,1
Háztartások	9,4	10,2	8,8	7,4	6,9	5,9
Házt. segítő nonprofit intézmények	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1	0,2
Külföld (nem rezidensek)	68,3	70,9	70,9	74,9	76,9	79,2
<b>Összes állomány</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

Forrás: MNB, Befektetési vállalkozások és hitelintézetek, ÁKK, KELER.

**TŐZSDEI RÉSZVÉNYEK ÁLLOMÁNYVÁLTOZÁSA ÉS ANNAK ÖSSZETEVŐI**  
(negyedévente, piaci értéken)

Millió forint

	1999. I. negyedév				1999. II. negyedév			
	Állomány- változás piaci értéken	Ebből:			Állomány- változás piaci értéken	Ebből:		
		tranzakció	átértékelő- dés	egyéb volumen- változás		tranzakció	átértékelő- dés	egyéb volumen- változás
Nem pénzügyi vállalatok	<b>8 721</b>	2 677	767	5 277	17 580	6 666	9 007	1 907
Hitelintézetek	<b>5 432</b>	4 026	-4 118	5 524	1 131	-520	1 287	363
Befektetési alapok	<b>-6 773</b>	-5 580	-4 516	3 323	-2 725	-6 102	2 705	671
Biztosítók, pénztárak	<b>-2 178</b>	1 174	-6 192	2 840	-3 609	-9 944	5 208	1 127
Egyéb pénzügyi vállalatok	<b>8 860</b>	2 021	-2 929	9 768	2 963	1 056	-514	2 421
Pénzügyi vállalatok összesen	<b>5 341</b>	1 641	-17 755	21 455	-2 241	-15 510	8 686	4 583
Önkormányzatok	<b>-1 123</b>	-1 093	-1 440	1 410	6 814	2 021	2 998	1 795
Egyéb államháztartás	<b>14 333</b>	-720	-35 218	50 270	-30 553	-75 743	38 380	6 810
Államháztartás összesen	<b>13 210</b>	-1 813	-36 657	51 680	-23 738	-73 722	41 378	8 606
Háztartások	<b>-45 098</b>	-20 013	-28 990	3 905	-14 502	-47 377	26 820	6 055
Háztartást segítő nonprofit intézmények	<b>584</b>	865	-292	11	1 827	893	865	69
Külföld (nem rezidensek)	<b>-39 956</b>	16 643	-111 557	54 958	395 385	135 250	165 467	94 668
<b>Összesen</b>	<b>-57 199</b>	<b>0</b>	<b>-194 485</b>	<b>137 286</b>	<b>374 311</b>	<b>6 200</b>	<b>252 223</b>	<b>115 888</b>

XII/3. táblázat (folytatás)

**TŐZSDEI RÉSZVÉNYEK ÁLLOMÁNYVÁLTOZÁSA ÉS ANNAK ÖSSZETEVŐI 1999-BEN**  
(negyedévente, piaci értéken)

Millió forint

	1999. III. negyedév				1999. IV. negyedév			
	Állomány- változás piaci értéken	Ebből:			Állomány- változás piaci értéken	Ebből:		
		tranzakció	átértékelő- dés	egyéb volumen- változás		tranzakció	átértékelő- dés	egyéb volumen- változás
Nem pénzügyi vállalatok	<b>3 219</b>	-4 244	7 463	0	52 573	39 623	12 950	0
Hitelintézetek	<b>-1 290</b>	-2 616	1 325	0	-53	-1 551	1 498	0
Befektetési alapok	<b>-1 966</b>	-2 909	943	0	1 102	-2 446	3 548	0
Biztosítók, pénztárak	<b>-7 867</b>	-8 592	726	0	15 856	8 008	7 848	0
Egyéb pénzügyi vállalatok	<b>-8 125</b>	-4 806	-3 319	0	19 248	9 567	9 681	0
Pénzügyi vállalatok összesen	<b>-19 248</b>	-18 923	-325	0	36 153	13 578	22 575	0
Önkormányzatok	<b>-5 605</b>	-4 824	-782	0	3 102	617	2 485	0
Egyéb államháztartás	<b>-35 023</b>	-9 010	-26 013	0	-7 916	-51 036	43 121	0
Államháztartás összesen	<b>-40 629</b>	-13 834	-26 795	0	-4 814	-50 419	45 606	0
Háztartások	<b>-15 414</b>	-19 595	4 180	0	15 239	-27 958	43 196	0
Háztartást segítő nonprofit intézmények	<b>81</b>	57	25	0	2 751	1 565	1 187	0
Külföld (nem rezidensek)	<b>53 748</b>	59 337	-5 589	0	720 296	24 311	695 985	0
<b>Összesen</b>	<b>-18 243</b>	<b>2 797</b>	<b>-21 041</b>	<b>0</b>	<b>822 197</b>	<b>700</b>	<b>821 497</b>	<b>0</b>

Forrás: Befektetési vállalkozások és hitelintézetek, KELER.

a) 1999 III. és IV. negyedévében az egyéb volumenváltozás elhanyagolható mértékű volt.

**FŐBB TULAJDONOSI SZEKTOROK TULAJDONÁBAN LÉVŐ BEFEKTETÉSI JEGYEK**  
(negyedév végi állományi adatok)

	Nettó eszközérték, millió forint						Nettó eszközérték megoszlás, %					
	1997. dec.	1998. dec.	1999				1997. dec.	1998. dec.	1999			
			márc.	jún.	szept.	dec.			márc.	jún.	szept.	dec.
Hitelintézetek	4 244	7 083	7 380	6 026	6 148	7 869	1,7	2,1	2,0	1,6	1,5	1,8
Egyéb jogi személyek	35 865	55 165	66 051	64 786	69 258	66 396	14,2	16,3	17,8	16,4	17,0	14,8
Háztartások	206 205	268 117	290 955	315 956	323 953	365 018	81,3	79,4	78,3	80,1	79,7	81,6
Külföld (nem rezidensek)	7 205	7 253	7 253	7 652	7 158	7 877	2,8	2,1	2,0	1,9	1,8	1,8
<b>Összesen</b>	<b>253 519</b>	<b>337 618</b>	<b>371 640</b>	<b>394 420</b>	<b>406 517</b>	<b>447 159</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>



# **XI. A BANKRENDSZER MÉRLEGEI ÉS A PÉNZAGGREGÁTUMOK**

**A HITELENTÉZETEK ÖSSZEVONT MÉRLEGE<sup>a)</sup>**  
(bankok, szakosított hitelintézetek és szövetkezeti hitelintézetek összevont adatai)

Milliárd forint

ESZKÖZÖK	1998					1999			
	jan. I.	márc. 31.	jún. 30.	szept. 30.	dec. 31.	márc. 31.	jún. 30.	szept. 30.	dec. 31.
<b>A) Állami szektor (I+...+IV)</b>	<b>1023,5</b>	<b>923,3</b>	<b>907,1</b>	<b>1066,9</b>	<b>1218,5</b>	<b>1160,9</b>	<b>1159,6</b>	<b>1160,6</b>	<b>1133,6</b>
I. Államháztartással szembeni követelés (1+2+3+4)	960,2	859,7	831,1	991,9	1128,9	1070,3	1070,8	1071,5	1040,5
1. Központi költségvetés és intézményeivel szembeni követelés (a+...+d)	937,3	838,0	809,9	969,9	1107,9	1069,3	1069,8	1052,6	1020,8
a) Konszolidációs államkötvény	209,7	167,7	174,3	181,9	301,1	258,9	255,3	212,1	278,3
b) Egyéb kötvény (ba+bb)	481,5	439,4	403,3	533,3	563,6	545,9	571,4	578,7	506,6
ba) Forint	464,4	422,1	385,1	513,7	544,1	526,4	540,8	544,0	467,0
bb) Deviza	17,0	17,3	18,2	19,6	19,6	19,6	30,6	34,6	39,7
c) Kincstárjegy	221,2	210,8	223,7	246,1	234,3	245,0	224,6	210,3	185,3
d) Hitel (da+db)	25,0	20,1	8,6	8,6	8,8	19,5	18,6	51,6	50,6
da) Forinhitel	19,7	15,6	8,6	8,6	8,8	19,5	18,6	17,4	16,8
db) Devizahitel	5,3	4,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	34,2	33,8
2. Decentralizált alapok hitele	22,5	21,7	20,9	21,7	21,0	1,0	0,9	0,9	0,9
3. ÁPV Rt. hitele (a+b)	0,3	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	18,0	18,8
a) Forint	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
b) Deviza	0,3	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	18,0	18,8
4. Kárpótlási jegy	0,1	0,0	0,3	0,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
II. Helyi önkormányzatokkal szembeni követelés	30,9	30,1	39,6	36,1	44,9	42,2	50,4	48,3	49,9
1. Hitel (a+b+c)	30,4	29,6	39,0	35,6	44,4	41,7	49,9	48,3	49,9
a) Forinhitel, rövid	6,7	3,8	6,7	7,2	12,2	10,3	14,7	12,1	11,4
b) Forinhitel, hosszú	23,2	25,3	25,5	28,0	31,8	31,1	32,4	33,4	36,0
c) Devizahitel	0,5	0,5	6,8	0,4	0,4	0,3	2,8	2,9	2,5
2. Kötvény és más tőkearányosan jövedelmező értékpapír	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,0	0,0
III. Nem nyereségérdekeltségű szervezetekkel szembeni követelés	32,4	33,5	36,5	38,9	44,7	48,4	38,4	40,7	43,2
1. Hitel (a+b+c)	32,2	33,5	36,5	38,9	44,7	48,4	38,4	40,7	43,2
a) Forinhitel, rövid	7,4	9,5	10,8	9,3	12,7	13,7	6,8	5,6	4,9
b) Forinhitel, hosszú	11,2	10,0	9,7	13,1	14,0	16,0	17,1	20,2	22,9
c) Devizahitel	13,5	13,9	16,0	16,5	18,0	18,7	14,5	15,0	15,4
2. Hitelezői jogot megtestesítő értékpapír	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
IV. Valódi penziós ügyletekből eredő követelés (ÁHT, helyi önk., nem nyer.)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>B) Jogi személyiségű vállalkozóval szembeni követelés (1+2+3)</b>	<b>1909,1</b>	<b>1955,2</b>	<b>2133,3</b>	<b>2240,9</b>	<b>2150,6</b>	<b>2223,2</b>	<b>2295,0</b>	<b>2381,8</b>	<b>2548,5</b>
1. Hitel és hitel jellegű követelés (a+...+e)	1706,6	1755,6	1879,5	1992,6	1975,2	2041,2	2109,5	2196,1	2366,4
a) Forinhitel, rövid <sup>b)</sup>	679,5	673,3	720,3	749,5	707,6	735,0	809,2	837,6	858,0
b) Forinhitel, hosszú <sup>b)</sup>	479,2	502,8	520,4	574,9	590,0	586,7	556,8	589,9	644,4
c) Leszámlított váltó és megvásárolt követelés (Ft)	43,9	41,4	35,8	38,4	45,3	43,0	46,5	45,0	48,7
d) Devizahitel, rövid	265,5	282,5	305,3	290,7	262,4	256,6	254,0	267,3	284,7
e) Devizahitel, hosszú	238,5	255,7	297,8	339,2	369,8	419,9	443,0	456,3	530,6
2. Nem hitel jellegű követelés (a+b+c)	202,3	199,3	253,5	247,6	174,6	181,5	185,3	185,5	181,2
a) Hitelezői jogot megtestesítő értékpapír	28,5	25,8	27,4	25,9	37,2	32,8	30,9	27,0	23,0
b) Tőkebefektetés, vagyoni érdekeltség	172,0	171,5	223,9	218,9	136,7	148,2	154,0	158,0	157,6
c) Pénzügyi lízing	1,8	1,9	2,2	2,8	0,7	0,6	0,5	0,5	0,7
3. Valódi penziós ügyletekből eredő követelés	0,2	0,2	0,4	0,6	0,9	0,5	0,2	0,1	0,9
<b>C) Kisvállalkozóval szembeni követelés (1+2+3)</b>	<b>71,2</b>	<b>76,9</b>	<b>83,7</b>	<b>88,2</b>	<b>93,8</b>	<b>96,3</b>	<b>103,4</b>	<b>105,6</b>	<b>111,5</b>
1. Hitel és hitel jellegű követelés (a+...+e)	71,2	76,9	83,7	88,2	93,7	96,3	103,4	105,6	111,5
a) Forinhitel, rövid <sup>b)</sup>	18,1	20,8	22,1	22,3	22,2	22,6	26,9	26,6	29,1
b) Forinhitel, hosszú <sup>b)</sup>	47,9	51,2	54,8	58,1	58,4	60,1	63,0	65,0	66,7
c) Leszámlított váltó és megvásárolt követelés (Ft)	0,4	0,5	1,7	2,1	1,0	1,8	2,0	1,9	2,0
d) Devizahitel, rövid	3,4	2,9	3,3	3,6	5,7	5,8	4,8	5,2	5,5
e) Devizahitel, hosszú	1,4	1,5	1,8	2,0	6,4	6,1	6,7	6,9	8,2
2. Pénzügyi lízing	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
3. Valódi penziós ügyletekből eredő követelés	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0



**A HITELINTÉZETEK ÖSSZEVONT MÉRLEGE<sup>a)</sup>**

(bankok, szakosított hitelintézetek és szövetkezeti hitelintézetek összevont adatai)

Milliárd forint

ESZKÖZÖK	1998					1999				
	jan. 1.	márc. 31.	jún. 30.	szept. 30.	dec. 31.	márc. 31.	jún. 30.	szept. 30.	dec. 31.	
<b>D) Lakossággal szembeni követelés (1+2)</b>	<b>240,8</b>	<b>225,4</b>	<b>241,1</b>	<b>252,9</b>	<b>267,0</b>	<b>274,9</b>	<b>299,8</b>	<b>330,3</b>	<b>362,4</b>	
1. Hitel (a+b+c+d)	240,8	225,4	241,1	252,9	267,0	274,9	299,8	330,3	362,4	
a) Folyószámlahitel	8,9	10,7	12,4	14,5	14,7	17,9	18,8	19,5	18,5	
b) Egyéb forinthitel, rövid	27,8	23,1	30,7	31,1	28,8	24,0	23,8	26,3	30,0	
c) Forinthitel, hosszú	203,6	191,2	197,4	206,7	222,8	232,4	256,4	283,5	312,6	
d) Devizahitel	0,5	0,5	0,6	0,6	0,7	0,6	0,8	1,1	1,3	
2. Valódi penziós ügyletből eredő követelés	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
<b>E) Külfölddel szembeni követelés (1+2+3)<sup>b)</sup></b>	<b>513,8</b>	<b>493,8</b>	<b>549,3</b>	<b>727,5</b>	<b>732,1</b>	<b>740,6</b>	<b>838,6</b>	<b>776,6</b>	<b>926,0</b>	
1. Valutakészlet	36,8	37,4	39,2	40,6	42,7	22,6	22,8	28,9	21,0	
2. Külfölddel szembeni követelés (a+b)	470,9	448,7	502,1	680,9	681,3	709,5	798,8	730,6	887,4	
a) Rövid	387,8	352,9	377,2	545,2	536,0	552,9	600,9	518,7	625,0	
b) Hosszú	83,1	95,9	124,9	135,7	145,3	156,6	197,9	211,9	262,4	
3. Tőkebefektetés, vagyoni érdekeltség	6,1	7,7	8,0	6,0	8,1	8,5	17,0	17,1	17,6	
<b>F) Jegybankkal, hitelintézetekkel és PBBS<sup>c)</sup>-sel szembeni követelés (1+2+3)</b>	<b>1817,4</b>	<b>2072,9</b>	<b>2184,4</b>	<b>2021,7</b>	<b>2229,6</b>	<b>2212,1</b>	<b>2212,0</b>	<b>2390,1</b>	<b>2416,3</b>	
1. Jegybankkal szembeni követelés (a+...+e)	1348,2	1579,3	1619,0	1367,0	1465,2	1519,0	1441,8	1552,9	1662,9	
a) Forintbetét	233,7	301,8	385,6	343,9	296,3	341,2	364,0	505,6	337,5	
b) Devizabetét	318,7	199,3	169,1	396,3	472,8	485,2	437,9	360,3	296,1	
c) Jegybanki passzív repó (és lekötött betét)	506,8	703,7	707,1	251,1	338,0	395,5	376,8	419,7	764,6	
d) MNB belföldi kötvénye	73,7	151,4	145,8	148,9	116,6	44,8	5,9	0,0	0,0	
e) MNB külföldi kötvénye, konzorciális hitele	215,3	223,1	211,5	226,8	241,6	252,4	257,3	267,3	264,8	
2. Hitelintézetekkel szembeni követelés (a+b+c+d)	402,7	426,9	487,6	550,9	612,9	536,7	605,5	665,6	573,1	
a) Hitel és betét (aa+...+ad)	372,5	388,0	422,2	472,7	525,3	446,6	513,1	576,9	510,7	
aa) Forintbetét és -hitel, rövid	183,0	151,7	160,9	241,3	283,0	254,0	283,7	329,3	283,6	
ab) Forintbetét és -hitel, hosszú	21,6	22,3	21,6	27,2	22,4	21,8	23,9	27,0	23,6	
ac) Devizabetét és -hitel, rövid	139,8	180,3	195,7	144,2	150,5	91,5	122,3	133,6	113,4	
ad) Devizabetét és -hitel, hosszú	14,3	16,5	25,7	38,6	49,2	54,0	54,4	57,5	61,2	
b) Külföldön kibocsátott kötvény, külföldi szervezésű hitel	11,5	18,2	23,6	26,2	26,1	27,7	29,7	29,4	28,7	
c) Nem hitel jellegű egyéb követelés (ca+cb)	18,3	20,3	41,5	52,0	60,1	51,9	52,7	56,0	32,3	
ca) Hitelezői jogot megtestesítő értékpapír	1,0	1,2	1,3	1,5	1,3	1,2	1,1	1,7	1,7	
cb) Tőkebefektetés, vagyoni érdekeltség	17,3	19,1	40,2	50,5	58,8	50,7	51,6	54,2	30,5	
d) Valódi penziós ügyletből eredő követelés	0,4	0,4	0,3	0,1	1,3	10,4	9,9	3,3	1,4	
3. PBBS-sel szembeni követelés (a+b+c)	66,5	66,7	77,8	103,8	151,5	156,4	164,7	171,6	180,3	
a) Hitel (aa+...+ad)	32,7	30,0	36,6	53,8	56,7	62,8	69,3	78,2	83,9	
aa) Forinthitel, rövid	19,4	14,0	16,6	31,0	37,1	35,6	41,9	47,6	48,4	
ab) Forinthitel, hosszú	5,7	8,2	8,4	9,5	10,7	18,2	15,7	16,5	17,6	
ac) Devizahitel, rövid	7,3	7,5	10,7	12,3	7,5	7,4	8,9	9,8	10,7	
ad) Devizahitel, hosszú	0,3	0,4	0,9	1,0	1,4	1,7	2,7	4,3	7,3	
b) Nem hitel jellegű követelés (ba+bb)	30,7	34,3	39,5	49,1	93,9	92,7	94,6	93,2	92,6	
ba) Hitelezői jogot megtestesítő értékpapír	3,9	4,1	5,7	5,7	47,9	47,0	46,6	44,5	41,7	
bb) Tőkebefektetés, vagyoni érdekeltség	26,8	30,2	33,8	43,4	46,0	45,7	47,9	48,7	50,9	
c) Valódi penziós ügyletből eredő követelés	3,0	2,4	1,6	0,9	1,0	0,8	0,9	0,3	3,8	
<b>G) Forint-házipénztár</b>	<b>58,6</b>	<b>49,3</b>	<b>55,6</b>	<b>65,6</b>	<b>69,0</b>	<b>63,5</b>	<b>72,2</b>	<b>69,7</b>	<b>110,0</b>	
<b>H) Céltartalék (a+b+c+d)</b>	<b>-116,0</b>	<b>-97,1</b>	<b>-98,7</b>	<b>-229,2</b>	<b>-178,4</b>	<b>-158,6</b>	<b>-159,4</b>	<b>-158,9</b>	<b>-147,7</b>	
a) Hitelek utáni céltartalék	-95,2	-77,7	-79,1	-151,6	-115,1	-100,8	-90,2	-87,6	-94,7	
b) Értékpapírok utáni céltartalék	-7,0	-6,0	-5,5	-8,8	-36,0	-32,4	-36,6	-36,9	-12,3	
c) Vagyoni érdekeltség utáni céltartalék	-10,5	-10,2	-10,0	-64,4	-21,3	-21,7	-28,8	-30,9	-36,9	
d) Egyéb céltartalék	-3,3	-3,1	-4,0	-4,3	-5,9	-3,7	-3,8	-3,7	-3,9	
<b>I) Aktív kamatlehatárolás</b>	<b>124,9</b>	<b>133,8</b>	<b>123,1</b>	<b>133,5</b>	<b>124,3</b>	<b>112,5</b>	<b>117,5</b>	<b>127,0</b>	<b>117,5</b>	
<b>J) Saját eszköz céltartalék, visszavásárolt saját kötvény és részvény nélkül</b>	<b>145,6</b>	<b>152,3</b>	<b>160,4</b>	<b>165,1</b>	<b>174,9</b>	<b>188,1</b>	<b>193,7</b>	<b>202,6</b>	<b>192,2</b>	
<b>K) Visszavásárolt saját részvény</b>	<b>3,1</b>	<b>4,6</b>	<b>8,8</b>	<b>9,1</b>	<b>8,7</b>	<b>11,1</b>	<b>10,9</b>	<b>10,9</b>	<b>6,3</b>	
<b>L) Egyéb eszközök</b>	<b>64,4</b>	<b>95,6</b>	<b>81,0</b>	<b>86,8</b>	<b>44,8</b>	<b>98,0</b>	<b>52,7</b>	<b>61,9</b>	<b>40,1</b>	
<b>ESZKÖZÖK ÖSSZESEN (A+...+L)<sup>d)</sup></b>	<b>5856,4</b>	<b>6085,9</b>	<b>6429,3</b>	<b>6629,0</b>	<b>6934,9</b>	<b>7022,7</b>	<b>7196,0</b>	<b>7458,1</b>	<b>7816,8</b>	

**A HITELINTÉZETEK ÖSSZEVONT MÉRLEGE<sup>a)</sup>**  
(bankok, szakosított hitelintézetek és szövetkezeti hitelintézetek összevont adatai)

Milliárd forint

FORRÁSOK	1998					1999				
	jan. 1.	márc. 31.	jún. 30.	szept. 30.	dec. 31.	márc. 31.	jún. 30.	szept. 30.	dec. 31.	
<b>A) Állami szektor (I+...+IV)</b>	<b>198,1</b>	<b>199,8</b>	<b>178,9</b>	<b>199,2</b>	<b>217,4</b>	<b>216,4</b>	<b>196,5</b>	<b>223,7</b>	<b>235,8</b>	
I. Államháztartás betétei (1+2+3+4)	7,6	6,9	4,9	4,9	5,0	4,8	3,7	4,6	4,5	
1. Központi költségvetés és intézményei betéte (a+b)	4,1	4,1	2,0	2,7	2,9	3,2	1,8	2,4	2,6	
a) Forint	0,5	0,5	0,6	1,0	1,6	2,2	1,0	1,1	1,2	
b) Deviza	3,6	3,6	1,4	1,7	1,3	1,0	0,8	1,3	1,4	
2. Decentralizált alapok betéte (a+b)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
a) Forint	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
b) Deviza	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
3. TB betéte (a+b)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
a) Forint	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
b) Deviza	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
4. ÁPV Rt. betéte (a+b)	3,5	2,8	3,0	2,2	2,1	1,7	1,8	2,2	1,9	
a) Forint	1,8	1,5	1,6	0,7	0,6	0,5	0,7	1,0	0,7	
b) Deviza	1,6	1,4	1,4	1,4	1,4	1,2	1,1	1,2	1,2	
II. Helyi önkormányzatok betéte (1+2)	116,1	112,4	93,1	113,3	123,5	115,0	91,8	119,2	126,2	
1. Láttra szóló és folyószámlabetét forintban	86,3	77,2	64,2	83,9	98,7	85,9	64,0	89,8	98,7	
2. Egyéb betét (a+b)	29,7	35,2	28,8	29,4	24,8	29,1	27,9	29,4	27,5	
a) Forint	29,0	34,5	28,2	28,7	24,4	28,1	27,0	29,0	27,2	
b) Deviza	0,7	0,7	0,6	0,6	0,4	1,0	0,9	0,4	0,4	
III. Nem nyereségérdekeltségű szervek betéte <sup>b)</sup> (1+2)	74,0	80,0	80,4	81,1	88,8	96,5	101,0	99,6	104,7	
1. Láttra szóló és folyószámlabetét forintban	34,2	36,1	37,0	37,0	41,0	45,1	44,4	42,9	47,6	
2. Egyéb betét (a+b)	39,8	43,9	43,4	44,1	47,8	51,4	56,6	56,7	57,1	
a) Forint	31,0	35,1	34,8	35,0	38,2	41,5	47,1	48,1	47,6	
b) Deviza	8,8	8,9	8,6	9,1	9,6	10,0	9,5	8,6	9,5	
IV. Valódi penziós ügyletből eredő forrás (ÁHT, helyi önk., nem nyer.)	0,5	0,5	0,5	0,0	0,1	0,0	0,0	0,4	0,4	
<b>B) Jogi személyiségű vállalkozó betéte (1+2+3)</b>	<b>961,3</b>	<b>879,4</b>	<b>940,2</b>	<b>941,6</b>	<b>1030,8</b>	<b>972,0</b>	<b>997,2</b>	<b>1085,8</b>	<b>1212,9</b>	
1. Forintbetét (a+...+e)	732,9	657,0	711,1	714,8	800,7	742,9	778,8	837,0	977,4	
a) Láttra szóló és folyószámlabetét	463,3	405,5	439,5	429,5	525,7	416,6	444,6	473,5	568,1	
b) Lekötött forintbetét (okiratban lekötött betét nélkül), rövid	240,0	222,8	238,6	252,3	249,6	299,8	308,4	338,9	385,4	
c) Lekötött forintbetét (okiratban lekötött betét nélkül), hosszú	17,8	18,0	18,3	18,7	11,9	12,6	12,3	12,0	12,1	
d) Okiratban lekötött betét, rövid	10,7	9,5	12,9	12,2	11,5	11,8	11,3	10,4	9,8	
e) Okiratban lekötött betét, hosszú	1,1	1,3	1,8	2,0	2,0	2,1	2,2	2,2	2,0	
2. Devizabetét (a+b)	228,3	222,1	228,8	226,5	225,9	228,1	218,3	248,8	234,1	
a) Devizabetét, rövid	226,7	221,6	228,2	226,1	225,6	227,9	218,1	248,4	233,5	
b) Devizabetét, hosszú	1,6	0,5	0,5	0,4	0,3	0,2	0,2	0,4	0,7	
3. Valódi penziós ügyletből eredő forrás	0,2	0,2	0,3	0,3	4,3	1,0	0,0	0,0	1,3	
<b>C) Kisvállalkozó betéte<sup>b)</sup> (1+2+3)</b>	<b>84,0</b>	<b>84,8</b>	<b>91,7</b>	<b>98,2</b>	<b>98,5</b>	<b>102,9</b>	<b>111,8</b>	<b>118,3</b>	<b>123,1</b>	
1. Forintbetét (a+b)	82,6	83,0	89,6	96,2	96,0	100,1	109,0	114,9	119,7	
a) Láttra szóló és folyószámlabetét	66,6	67,1	72,7	78,5	78,1	79,7	86,1	92,8	90,8	
b) Lekötött forintbetét	16,0	15,9	16,9	17,7	17,9	20,4	22,9	22,2	28,9	
2. Devizabetétek	1,3	1,7	2,0	2,1	2,5	2,8	2,8	3,4	3,4	
3. Valódi penziós ügyletből eredő forrás	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
<b>D) Lakossági betét (1+2+3)</b>	<b>2097,1</b>	<b>2136,0</b>	<b>2184,3</b>	<b>2305,7</b>	<b>2505,0</b>	<b>2602,3</b>	<b>2655,3</b>	<b>2713,3</b>	<b>2815,7</b>	
1. Forintbetét (a+...+e)	1574,3	1599,2	1624,2	1705,1	1889,4	1971,9	2030,5	2072,0	2167,3	
a) Láttra szóló és folyószámlabetét	279,7	277,3	296,1	318,3	357,7	370,2	406,0	422,5	445,4	
b) Lekötött forintbetét (okiratban lekötött betét nélkül), rövid	712,2	735,2	748,2	778,8	893,4	947,0	982,3	1023,4	1095,3	
c) Lekötött forintbetét (okiratban lekötött betét nélkül), hosszú	80,8	80,2	82,2	84,6	98,7	101,2	103,7	107,2	124,3	
d) Okiratban lekötött betét, rövid	375,2	366,9	366,9	392,9	403,7	412,0	399,6	379,0	361,4	
e) Okiratban lekötött betét, hosszú	126,4	139,5	130,9	130,4	136,0	141,4	138,8	139,8	141,0	
2. Devizabetét (a+b)	522,8	536,8	560,1	600,6	615,6	630,4	624,8	641,2	648,4	
a) Láttra szóló, folyószámla- és rövid lekötött betét	520,7	534,9	558,1	598,2	613,3	628,0	622,4	638,9	645,7	
b) Betét, hosszú	2,0	1,9	2,0	2,3	2,3	2,4	2,4	2,3	2,6	
3. Valódi penziós ügyletből eredő forrás	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	

**A HITELINTÉZETEK ÖSSZEVONT MÉRLEGE<sup>a)</sup>**  
(bankok, szakosított hitelintézetek és szövetkezeti hitelintézetek összevont adatai)

Milliárd forint

FORRÁSOK	1998					1999				
	jan. 1.	márc. 31.	jún. 30.	szept. 30.	dec. 31.	márc. 31.	jún. 30.	szept. 30.	dec. 31.	
<b>E) Külfölddel szembeni kötelezettség (a+b)<sup>d)</sup></b>	<b>956,9</b>	<b>1114,7</b>	<b>1239,9</b>	<b>1245,9</b>	<b>1220,9</b>	<b>1240,7</b>	<b>1280,2</b>	<b>1256,7</b>	<b>1497,7</b>	
a) Rövid	605,4	734,0	813,4	763,9	689,2	691,8	678,1	637,6	746,7	
b) Hosszú	351,6	380,7	426,5	482,0	531,7	548,9	602,1	619,1	751,1	
<b>F) Jegybankkal, hitelintézetekkel és PBBS<sup>c)</sup>-sel szembeni kötelezettség (1+2+3)</b>	<b>642,5</b>	<b>635,7</b>	<b>660,8</b>	<b>726,2</b>	<b>772,4</b>	<b>667,8</b>	<b>717,4</b>	<b>761,4</b>	<b>713,9</b>	
1. Jegybanktól származó forrás (a+b+c)	182,8	174,0	162,4	194,2	175,9	152,5	142,9	136,5	124,6	
a) Jegybanki aktív repó	0,0	0,0	0,0	2,8	0,0	0,0	0,0	0,6	0,0	
b) Egyéb forintforrás	167,2	164,5	151,9	181,1	164,9	141,6	131,8	126,1	118,4	
c) Devizaforrás	15,6	9,5	10,4	10,3	11,0	10,9	11,1	9,7	6,2	
2. Hitelintézetekkel szembeni kötelezettség (a+b)	372,9	398,8	429,9	480,2	527,9	466,6	522,9	580,2	511,9	
a) Hitel és betét (aa+...+ad)	372,5	388,0	422,1	472,7	525,3	446,6	513,2	577,0	510,7	
aa) Forinthitel és -betét, rövid	185,4	154,4	161,4	241,2	282,8	253,4	283,9	330,1	283,0	
ab) Forinthitel és -betét, hosszú	22,5	21,9	22,1	28,0	23,6	21,9	24,0	26,3	23,7	
ac) Devizahitel és -betét, rövid	140,0	179,7	195,1	143,3	152,6	93,0	124,2	136,2	114,2	
ad) Devizahitel és -betét, hosszú	24,6	32,0	43,5	60,2	66,4	78,3	81,0	84,3	89,8	
b) Valódi penziós ügyletből eredő forrás	0,4	10,8	7,8	7,5	2,6	20,0	9,7	3,2	1,3	
3. PBBS-től származó forrás (a+b)	86,8	62,8	68,5	51,9	68,5	48,6	51,6	44,7	77,4	
a) Betét (aa+...+ad)	65,3	37,4	55,9	39,2	62,2	39,1	49,9	43,1	66,6	
aa) Látra szóló és folyószámlabetét forintban	10,6	19,2	30,5	12,2	20,6	14,7	18,8	17,1	25,4	
ab) Egyéb forintbetét, rövid	42,3	5,8	13,0	8,6	25,7	9,9	16,7	11,9	26,6	
ac) Egyéb forintbetét, hosszú	0,6	0,6	0,6	0,7	0,0	2,3	2,3	2,5	3,3	
ad) Devizabetét	11,8	11,8	11,9	17,7	15,8	12,2	12,2	11,6	11,4	
b) Valódi penziós ügyletből eredő forrás	21,5	25,4	12,5	12,7	6,3	9,5	1,7	1,7	10,7	
<b>G) Belföldön kibocsátott hitelezői jogot megtestesítő értékpapír</b>	<b>37,1</b>	<b>35,0</b>	<b>32,9</b>	<b>31,3</b>	<b>29,6</b>	<b>30,9</b>	<b>37,9</b>	<b>41,6</b>	<b>51,0</b>	
<b>H) Alárendelt kölcsöntőke (1+2+3)</b>	<b>105,2</b>	<b>109,6</b>	<b>122,5</b>	<b>133,9</b>	<b>128,6</b>	<b>131,2</b>	<b>133,1</b>	<b>146,2</b>	<b>149,1</b>	
1. Belföldiektől kapott alárendelt kölcsöntőke	37,1	37,2	49,2	47,8	42,0	41,7	42,3	42,5	42,5	
2. Külföldi tulajdonostól kapott alárendelt kölcsöntőke	48,7	52,4	54,6	60,0	60,0	65,4	66,7	78,6	82,1	
3. Egyéb külfölditől kapott alárendelt kölcsöntőke	19,4	20,0	18,7	26,0	26,5	24,1	24,0	25,1	24,4	
<b>I) Céltartalék</b>	<b>40,4</b>	<b>37,4</b>	<b>43,0</b>	<b>63,2</b>	<b>75,0</b>	<b>69,6</b>	<b>68,3</b>	<b>69,9</b>	<b>93,2</b>	
<b>J) Saját tőke (1+2+3)</b>	<b>499,6</b>	<b>548,9</b>	<b>604,9</b>	<b>478,2</b>	<b>597,0</b>	<b>618,4</b>	<b>639,6</b>	<b>670,9</b>	<b>666,1</b>	
1. Jegyzett tőke <sup>d)</sup>	312,7	318,5	348,7	360,5	345,3	343,9	351,4	350,1	372,7	
2. Tartalékok	187,0	209,4	217,8	211,1	408,3	256,5	256,4	269,7	284,9	
3. Mérleg szerinti eredmény	0,0	20,9	38,4	-93,4	-156,6	18,0	31,8	51,1	8,5	
<b>K) Passzív kamatlehatárolások</b>	<b>84,8</b>	<b>103,5</b>	<b>127,0</b>	<b>156,4</b>	<b>92,5</b>	<b>99,8</b>	<b>117,9</b>	<b>128,9</b>	<b>79,7</b>	
<b>L) Egyéb források</b>	<b>149,4</b>	<b>201,2</b>	<b>203,4</b>	<b>249,1</b>	<b>167,2</b>	<b>270,8</b>	<b>240,7</b>	<b>241,5</b>	<b>178,6</b>	
<b>FORRÁSOK ÖSSZESEN (A+...+L)<sup>d)</sup></b>	<b>5856,4</b>	<b>6085,9</b>	<b>6429,3</b>	<b>6629,0</b>	<b>6934,9</b>	<b>7022,7</b>	<b>7196,0</b>	<b>7458,1</b>	<b>7816,8</b>	

Forrás: MNB

<sup>a)</sup> Statisztikai mérleg; az alábbiakban tér el a hitelintézetek felügyeleti mérlegeinek összesített adataitól:

– nem tartalmazza a hitelintézetek által visszavásárolt saját kötvények állományát;  
– a hitelintézetek külföldi kötvénykibocsátásából, illetve külföldi szervezésű konzorciális hitelfelvételéből eredő tartozásait – a hitelintézetek külön jelentései alapján – a tényleges tulajdonosokkal/hitelezőkkel szembeni tartozásként mutatja ki;  
– néhány bank hibás adatszolgáltatásának következtében a fizetésimérleg-statisztika külföldi követelés és tartozás adatai eltérnek a felügyeleti mérleg hasonló tartalmú számaival, ezért a statisztikai célú összevont mérlegben a külföldre vonatkozóan a fizetésimérleg-statisztika állományait szerepeltetjük.

<sup>b)</sup> Hitelfajtánkénti részletezését a szövetkezeti hitelintézetek nélküli körre ld. a kiegészítő táblázatban.<sup>c)</sup> A PBBS a Pénzügyi vállalkozások, a Befektetési vállalkozások, a Biztosító részvénytársaságok és a Speciális pénz- és tőkepiaci intézmények együttes rövidítése.<sup>d)</sup> Tartalmazza a jegyzett, de be nem fizetett tőke negatív összegét és a szövetkezeti formában működő hitelintézetek jegyzett tőkének minősülő saját forrásait is.<sup>e)</sup> Átsorolások miatt 1998. decembertől a korábban nem nyereségérdekeltségű szerveknél kimutatott bizonyos betétek a kisvállalkozók betétei közé kerültek. Az adatok visszamenőleges módosítása is megtörtént.<sup>f)</sup> 1998 elejétől a külföldi követelések és tartozások, valamint a mérlegfőösszeg tartalmazza a pénzügyi derivatívák értékét is.

A BANKRENDSZER ÖSSZEVONT MÉRLEGE<sup>a)</sup>

## A) ESZKÖZ

Milliárd forint

Időszak végén	A kormányzat nettó hitelei <sup>b,k)</sup>	Ebből:		Helyi önkormányzatok hitelei	Nem nyereségérdekeltségű szervezetek hitelei	Vállalati hitelek		
		kamatmentes adósság és államadóssági kötvényállomány	devizahitel			forint-hitelek	deviza-hitelek <sup>d)</sup>	összesen
1989. december	1187,3	460,7	–	13,4	4,8	462,6	11,3	473,9
1990. december	1215,2	519,2	–	15,7	6,2	564,3	27,8	592,1
1991. december	1540,2	777,9	–	13,6	9,4	656,6	47,3	703,9
1992. december <sup>e)</sup>	1835,5	888,9	–	13,0	6,0	630,0	61,8	691,8
1993. január 1. <sup>f)</sup>	1916,7	888,9	–	13,0	6,0	575,2	60,2	635,4
1993. december	2411,4	1182,0	–	22,7	6,4	610,6	65,6	676,2
1994. december	2860,1	1499,2	–	47,6	13,4	687,9	92,6	780,5
1995. december <sup>g)</sup>	3302,5	2154,4	–	49,9	15,0	707,2	217,8	925,0
1996. december	3413,3	2090,2	–	38,5	19,8	847,1	350,1	1197,2
1997. december <sup>i)</sup>	3462,7	333,2	1886,7	30,3	32,2	1196,4	508,3	1704,7
1998. január	3358,5	333,2	1902,8	28,7	33,6	1198,3	511,4	1709,7
február	3386,7	333,2	1917,7	28,6	34,6	1183,5	520,0	1703,5
március	3449,2	333,2	1935,8	29,6	33,5	1219,4	538,4	1757,8
április	3342,8	331,5	1945,5	31,7	36,0	1247,0	544,4	1791,4
május	3359,1	331,5	1996,6	32,9	35,7	1257,7	588,6	1846,3
június	3362,6	331,5	2011,0	39,0	36,5	1278,9	603,3	1882,2
július	3285,5	331,5	2004,9	35,9	36,0	1280,0	610,1	1890,1
augusztus	3528,9	331,5	2087,7	37,0	36,6	1295,0	651,3	1946,3
szeptember	3683,8	331,5	2120,3	35,6	38,9	1365,6	630,2	1995,8
október	3649,9	331,5	2113,8	36,5	40,6	1403,0	637,8	2040,8
november	3619,6	331,5	2110,1	40,3	44,2	1411,5	651,8	2063,3
december <sup>h)</sup>	3859,8	331,5	2117,8	44,4	44,7	1343,4	632,6	1976,0
1999. január <sup>h)</sup>	3726,1	330,5	2080,1	41,6	44,9	1358,0	634,9	1992,9
február <sup>h)</sup>	3683,6	330,5	2009,1	43,2	45,4	1333,4	663,9	1997,3
március <sup>h)</sup>	3736,1	330,5	2034,4	41,7	48,4	1364,9	676,9	2041,8
április <sup>h)</sup>	3522,6	330,5	1896,4	42,2	46,9	1386,6	670,8	2057,4
május <sup>h)</sup>	3499,0	330,5	1838,3	43,7	42,4	1386,0	685,8	2071,8
június <sup>h)</sup>	3247,8	330,3	1716,9	49,9	38,4	1412,7	697,3	2110,0
július <sup>h)</sup>	3169,9	330,3	1726,6	51,5	37,8	1421,7	706,2	2127,9
augusztus <sup>h)</sup>	3143,3	330,3	1735,7	51,8	38,7	1417,5	713,2	2130,7
szeptember <sup>h)</sup>	3089,4	330,3	1662,3	48,3	40,7	1472,7	723,9	2196,6
október <sup>h)</sup>	2998,1	330,3	1651,3	46,3	40,1	1494,9	745,6	2240,5
november <sup>h)</sup>	2890,4	329,8	1552,5	48,0	39,0	1517,6	765,2	2282,8
tranzakciók	87,1	–1,1	–6,9	1,9	4,1	40,5	47,5	9,6
árfolyamváltozás	–9,0	0,0	–9,0	0,0	0,1	0,0	2,4	5,6
egyéb volumenváltozás	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	–6,8	0,7	–0,2
december <sup>h)</sup>	2968,4	328,7	1536,6	49,9	43,2	1551,4	815,7	2367,1

A BANKRENDSZER ÖSSZEVONT MÉRLEGE<sup>a)</sup>

## A) ESZKÖZ

Milliárd forint

Háztartások hitelei			Egyéb pénzügyi hitelek	Belföldi hitel-állomány összesen <sup>d)</sup>	Egyéb eszközök, nettó	Nettó belföldi eszközök	Időszak végén
lakosság hitelei <sup>c)</sup>	kisvállalkozók hitelei <sup>b)</sup>	összesen					
313,5	18,7	332,2	0,0	2011,6	-217,0	1794,6	1989. december
330,0	44,0	374,0	1,2	2204,4	-211,9	1992,5	1990. december
202,0	61,4	263,4	1,9	2532,4	-138,2	2394,2	1991. december
209,1	76,2	285,3	0,3	2831,9	-87,5	2744,4	1992. december <sup>e)</sup>
209,1	68,6	277,7	0,3	2849,1	-110,3	2738,9	1993. január 1. <sup>f)</sup>
239,7	85,7	325,4	0,2	3442,3	-221,8	3220,5	1993. december
273,8	89,2	363,0	0,4	4065,0	-181,8	3883,2	1994. december
254,5	70,8	325,3	2,2	4619,9	-335,2	4284,8	1995. december <sup>g)</sup>
233,7	62,9	296,6	7,4	4972,8	-298,1	4674,7	1996. december
240,2	68,6	308,7	31,3	5569,9	-364,4	5205,6	1997. december <sup>h)</sup>
227,4	72,4	299,9	30,1	5460,5	-443,0	5017,5	1998. január
224,1	73,6	297,7	27,8	5478,9	-460,8	5018,0	február
225,4	76,9	302,3	30,0	5602,4	-497,9	5104,4	március
227,5	79,4	306,9	34,7	5543,5	-517,6	5026,0	április
234,9	81,4	316,4	40,0	5630,4	-526,3	5104,2	május
241,1	83,7	324,8	36,8	5681,9	-487,6	5194,4	június
242,4	86,0	328,3	47,6	5623,4	-478,6	5144,9	július
247,8	86,6	334,4	55,0	5938,2	-523,6	5414,4	augusztus
252,9	88,2	341,1	53,8	6149,0	-599,3	5549,7	szeptember
254,5	89,5	344,0	52,6	6164,4	-587,7	5576,6	október
272,8	89,8	362,6	59,0	6189,0	-589,8	5599,3	november
267,0	93,8	360,8	56,7	6342,4	-568,9	5773,4	december <sup>h)</sup>
267,6	94,2	361,8	59,6	6226,9	-651,6	5575,2	1999. január <sup>h)</sup>
268,8	94,6	363,4	61,7	6194,6	-647,3	5547,3	február <sup>h)</sup>
274,9	96,3	371,2	62,8	6302,0	-640,4	5661,7	március <sup>h)</sup>
281,0	98,0	379,0	63,2	6111,3	-582,8	5528,5	április <sup>h)</sup>
290,3	99,4	389,7	62,7	6109,3	-591,8	5517,5	május <sup>h)</sup>
299,8	103,4	403,2	69,3	5918,6	-553,4	5365,3	június <sup>h)</sup>
308,8	104,1	412,9	66,1	5866,1	-537,1	5329,1	július <sup>h)</sup>
320,8	103,8	424,5	68,5	5857,5	-532,5	5325,0	augusztus <sup>h)</sup>
330,3	105,6	435,9	78,2	5889,1	-584,6	5304,6	szeptember <sup>h)</sup>
340,0	108,2	448,3	78,1	5851,4	-540,5	5310,9	október <sup>h)</sup>
349,4	110,3	459,6	82,7	5802,5	-570,2	5232,3	november <sup>h)</sup>
13,0	1,5	14,5	1,2	196,8	17,3	214,0	tranzakciók
0,0	0,1	0,1	0,1	-6,4	10,8	4,4	árfolyamváltozás
0,0	-0,3	-0,3	0,0	-6,4	1,6	-4,8	egyéb volumenváltozás
362,4	111,5	473,9	83,9	5986,4	-540,5	5445,9	december <sup>h)</sup>

Forrás: MNB

<sup>a)</sup> A Magyar Nemzeti Bank és a hitelintézetek adatai. Az adatok 1991. december 31-től az MNB mérlegében 1991 végével végrehajtott strukturális változásokat is tükrözik.<sup>b)</sup> A forint árfolyamváltozásából származó adósságával és a költségvetés speciális zárolt devizabetételével együtt. 1991. április 30-tól tartalmazza a régi kedvezményes lakásépítési hitelek állam által átvállalt állományát, 1992. december 31-től az állam által átvett rubel- követelések fejében kibocsátott 48,3 milliárd forint összegű államkötvényt, 1993. január 1-jétől a hitelkonszolidáció során kibocsátott hitelkonszolidációs államkötvények állományát, 1994. decembertől pedig az ÁV Rt. illetve az ÁPV Rt., betétét is.<sup>c)</sup> A régi kedvezményes lakásépítési hitelek költségvetés által átvállalt állománya nélkül.<sup>d)</sup> A forint árfolyamváltozásából származó adóssággal együtt. 1992. december 31-től tartalmazza az állam által átvett rubelkövetelések fejében kibocsátott 48,3 milliárd forint összegű államkötvényt. 1993. január 1-jétől a konszolidációs államkötvényeket.<sup>e)</sup> Az adatok nem tükrözik a hitelkonszolidáció hatását.<sup>f)</sup> Klasszifikációs változások miatt 1993. január 1-jétől az üzleti szféra hitelállománya a korábbi adatokkal nem teljes körűen összehasonlítható. 1993. január 1-jétől az adatok tükrözik a hitelkonszolidáció, 1993 végétől az adós- és bankkonszolidáció hatását is.<sup>g)</sup> 1995. január 1-jétől a hiteladatok tartalmazzák az esedékes, de nem kifizetett kamatok és jutalékok miatti követelések állományát is. Ezek döntő többsége a vállalkozókkal szembeni követeléseket növelte.<sup>h)</sup> Előzetes adatok.<sup>i)</sup> 1996 végéhez képest a következő változások következtek be: 1997 elejétől az MNB a hivatalos deviza-árfolyamokat a piaci árfolyamok alapján állapítja meg, így a táblázat a devizában denominált mérlegfőtételeket 1997. január 1-jétől a piaci árfolyamokon átszámított összeggel tartalmazza. Ugyancsak január 1-jétől a CIB (Közép-Európai Nemzetközi Bank) átkerült a rezidens bankok közé.<sup>j)</sup> 1998. januártól a kisvállalkozók devizahitelei átkerültek a vállalati devizahitelek közül a kisvállalkozók hitelei közé.<sup>k)</sup> A költségvetés speciális zárolt devizabetételét a kormányzat nettó hitelei között mutatjuk ki.

A BANKRENDSZER ÖSSZEVONT MÉRLEGE<sup>a)</sup>

## B) FORRÁS

Milliárd forint

Időszak végén	Nettó külföldi tartozások <sup>b),j)</sup>	Tágabb értelemben vett pénzállomány (M3)								
		bankokon kívüli bankjegy és érme			vállalati betétek			háztartások betétei		
		háztartások <sup>c)</sup>	egyéb	együtt	forint <sup>d)</sup>	deviza <sup>i)</sup>	együtt <sup>d)</sup>	forint	deviza	összesen
1989. december	1019,4	146,8	33,8	180,6	166,2	13,7	179,9	252,9	20,5	273,4
1990. december	983,1	165,8	44,0	209,8	228,2	49,5	277,7	261,3	62,5	323,8
1991. december	1024,4	189,0	71,2	260,2	258,6	65,9	324,5	302,5	129,5	432,0
1992. december	996,1	246,1	76,1	322,2	332,3	63,2	395,5	429,8	152,6	582,4
1993. január 1. <sup>d)</sup>	995,5	246,1	76,1	322,2	361,0	63,2	424,2	429,8	152,6	582,4
1993. december	1204,0	294,7	76,5	371,2	374,7	125,0	499,7	491,3	204,7	696,0
1994. december	1604,1	333,2	77,4	410,6	406,2	112,1	518,3	572,7	293,7	866,4
1995. december	1548,4	380,4	63,5	443,9	422,8	187,5	610,3	640,7	439,0	1079,7
1996. december	1323,6	425,1	72,6	497,7	545,2	204,6	749,8	857,9	484,8	1342,7
1997. december <sup>e)</sup>	1127,2	496,9	65,7	562,6	723,0	233,3	956,3	1140,5	522,8	1663,3
1998. január <sup>h)</sup>	1123,8	478,5	60,3	538,8	603,1	224,4	827,5	1582,4	530,0	2112,3
február	1054,8	485,8	61,4	547,2	631,0	216,2	847,2	1595,9	533,0	2129,0
március	1006,9	489,4	62,3	551,7	657,4	227,0	884,4	1599,2	536,8	2136,0
április	882,5	519,3	62,8	582,1	625,9	237,0	862,9	1611,0	540,0	2151,0
május	883,0	520,5	65,0	585,5	667,6	226,4	894,0	1613,2	551,3	2164,5
június	932,9	521,4	66,3	587,7	711,5	233,9	945,4	1624,2	560,1	2184,3
július	811,3	549,1	66,1	615,2	708,7	230,7	939,4	1664,1	558,2	2222,3
augusztus	964,8	573,7	69,0	642,7	736,6	242,8	979,4	1684,2	586,4	2270,6
szeptember	1074,2	569,2	71,3	640,6	716,2	232,0	948,2	1705,1	600,6	2305,7
október	1097,7	579,3	70,1	649,4	698,9	250,9	949,9	1730,4	605,1	2335,5
november	1018,2	583,7	78,2	661,9	743,9	241,0	984,9	1748,2	608,1	2356,3
december <sup>f)</sup>	1001,5	589,9	77,1	667,0	801,0	231,2	1032,2	1889,4	615,6	2505,0
1999. január <sup>f)</sup>	910,4	576,8	75,9	652,8	716,2	227,8	943,9	1914,5	609,1	2523,6
február <sup>f)</sup>	815,5	582,6	74,8	657,3	734,0	230,3	964,3	1951,3	623,2	2574,5
március <sup>f)</sup>	931,3	589,9	77,2	667,1	742,9	229,0	971,9	1971,9	630,4	2602,3
április <sup>f)</sup>	813,6	603,5	73,5	677,0	742,2	219,4	961,6	1993,4	620,4	2613,8
május <sup>f)</sup>	688,3	614,5	77,6	692,1	790,0	242,5	1032,4	1999,2	623,1	2622,2
június <sup>f)</sup>	573,8	628,6	79,7	708,4	778,8	219,3	998,1	2030,5	624,8	2655,3
július <sup>f)</sup>	474,4	644,8	82,0	726,7	807,4	226,8	1034,2	2052,2	625,3	2677,5
augusztus <sup>f)</sup>	366,5	658,1	81,5	739,6	869,5	241,8	1111,3	2055,0	631,4	2686,4
szeptember <sup>f)</sup>	332,5	658,2	79,3	737,5	837,0	249,3	1086,3	2072,0	641,2	2713,2
október <sup>f)</sup>	310,2	668,7	79,6	748,2	846,2	254,7	1100,9	2074,6	641,7	2716,2
november <sup>f)</sup>	134,6	676,5	85,3	761,8	909,9	253,9	1163,8	2084,9	646,5	2731,3
tranzakciók	-45,9	74,8	9,3	84,1	67,5	-19,3	48,2	82,4	-0,6	81,8
árfolyamváltozás	0,9	0,0	0,0	0,0	0,0	0,9	0,9	0,0	2,5	2,5
egyéb volumenváltozás	-4,8	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
december <sup>f)</sup>	84,9	751,3	94,5	845,9	977,4	235,4	1212,9	2167,3	648,4	2815,7

A BANKRENDSZER ÖSSZEVONT MÉRLEGE<sup>a)</sup>

## B) FORRÁS

Milliárd forint

Tágabb értelemben vett pénzállomány, (M3)											Nettó források	Időszak végén
háztartások betétei		egyéb betétek				értékpapírok <sup>e)</sup>				összesen		
kisvállal- kozói betétek <sup>d), i)</sup>	együtt <sup>d)</sup>	helyi önkor- mány- zatok	nem nyereség- érdekelt- ségi szerve- zetek	egyéb	együtt	takarék levelek	letéti jegyek	kötvények és egyéb érték- papírok <sup>e)</sup>	együtt			
23,9	297,3	35,3	5,6	9,0	49,9	32,4	13,4	21,7	67,5	775,2	1794,6	1989. december
36,6	360,4	43,6	10,8	12,0	66,4	35,6	33,6	25,9	95,1	1009,4	1992,5	1990. december
57,5	489,5	58,7	26,0	24,1	108,8	48,6	82,3	55,9	186,8	1369,8	2394,2	1991. december
61,8	644,2	73,5	46,6	23,8	143,9	74,5	91,0	77,0	242,5	1748,3	2858,7	1992. december
28,2	610,6	73,5	46,6	23,8	143,9	74,5	91,0	77,0	242,5	1743,4	2738,9	1993. január 1. <sup>d)</sup>
33,2	729,2	74,7	53,3	30,6	158,6	83,2	91,7	82,9	257,8	2016,5	3220,5	1993. december
32,0	898,4	69,4	58,3	33,0	160,7	85,9	91,8	113,4	291,1	2279,1	3883,2	1994. december
34,1	1113,8	80,7	67,9	37,5	186,1	86,9	..	295,4	382,3	2736,4	4284,8	1995. december
48,6	1391,3	86,2	81,0	47,9	215,1	96,1	..	401,1	497,2	3351,1	4674,7	1996. december
82,8	1746,1	115,8	73,8	69,6	259,2	108,9	..	376,4	485,2	4009,4	5205,6	1997. december <sup>e)</sup>
84,0	2196,4	98,3	76,0	31,8	206,1	..	..	39,7	39,7	3808,5	5017,5	1998. január <sup>h)</sup>
85,9	2214,8	97,8	77,6	33,0	208,4	..	..	37,5	37,5	3855,1	5018,0	február
84,8	2220,8	112,4	80,0	47,8	240,2	..	..	35,0	35,0	3932,1	5104,4	március
84,0	2235,0	96,4	80,9	44,3	221,6	..	..	34,3	34,3	3935,9	5026,0	április
90,6	2255,1	94,7	80,2	62,5	237,4	..	..	33,8	33,8	4005,8	5104,2	május
91,7	2275,9	93,1	80,4	64,7	238,2	..	..	32,9	32,9	4080,1	5194,4	június
92,8	2315,2	84,4	81,4	52,6	218,5	..	..	32,7	32,7	4121,0	5144,9	július
101,5	2372,1	87,8	81,6	56,5	226,0	..	..	32,3	32,3	4252,5	5414,4	augusztus
98,2	2403,9	113,3	81,1	51,6	246,0	..	..	31,3	31,3	4270,0	5549,7	szeptember
99,0	2434,4	99,0	86,2	50,4	235,5	..	..	30,7	30,7	4299,9	5576,6	október
105,3	2461,6	93,4	85,1	59,9	238,5	..	..	29,2	29,2	4376,1	5599,3	november
98,5	2603,6	123,5	88,8	75,0	287,3	..	..	29,6	29,6	4619,7	5773,4	december <sup>f)</sup>
101,2	2624,8	108,4	88,5	76,3	273,2	..	..	29,5	29,5	4524,2	5575,2	1999. január <sup>g)</sup>
105,7	2680,2	104,4	92,7	69,2	266,3	..	..	29,8	29,8	4597,9	5547,3	február <sup>g)</sup>
102,9	2705,2	115,0	96,5	57,4	268,9	..	..	30,9	30,9	4644,0	5661,7	március <sup>g)</sup>
104,8	2718,7	101,1	95,8	66,3	263,2	..	..	31,3	31,3	4651,8	5528,5	április <sup>g)</sup>
111,6	2733,8	113,7	96,9	64,3	274,9	..	..	37,3	37,3	4770,5	5517,5	május <sup>g)</sup>
111,8	2767,1	91,8	101,0	65,9	258,7	..	..	37,9	37,9	4770,2	5365,3	június <sup>g)</sup>
113,1	2790,6	90,6	102,4	59,0	252,0	..	..	41,1	41,1	4844,6	5329,1	július <sup>g)</sup>
122,8	2809,1	98,9	103,0	55,0	257,0	..	..	41,5	41,5	4958,5	5325,0	augusztus <sup>g)</sup>
118,3	2831,5	119,2	99,6	56,5	275,3	..	..	41,6	41,6	4972,2	5304,6	szeptember <sup>g)</sup>
123,2	2839,4	108,3	105,6	56,9	270,9	..	..	41,4	41,4	5000,8	5310,9	október <sup>g)</sup>
131,3	2862,6	97,3	101,7	59,2	258,1	..	..	51,3	51,3	5097,6	5232,3	november <sup>g)</sup>
6,8	73,7	28,9	3,0	22,3	54,2	..	..	-0,2	-0,2	259,9	214,0	tranzakciók
0,0	2,5	0,0	0,0	0,1	0,1	..	..	0,0	0,0	3,5	4,4	árfolyamváltozás
0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	..	..	0,0	0,0	0,0	-4,8	egyéb volumenváltozás
123,1	2938,8	126,2	104,7	81,5	312,5	..	..	51,0	51,0	5361,1	5445,9	december <sup>g)</sup>

Forrás: MNB

<sup>a)</sup> A Magyar Nemzeti Bank és a hitelintézetek adatai. Az adatok 1991. december 31-től az MNB mérlegében 1991 végével végrehajtott strukturális változásokat is tükrözik.<sup>b)</sup> Folyó árfolyamon. 1992. december 31-től nem tartalmazza az állam által átvett 48,3 milliárd forint értékű rubelkövetelés összegét.<sup>c)</sup> 1991-től a háztartások készpénzállománya új módszertan szerint került számbavételre.<sup>d)</sup> Klasszifikációs változások miatt 1993. január 1-jétől a vállalati és a kisvállalkozói betétek, valamint az egyéb betétek állománya – ebből következően a tágabb értelemben vett pénzállomány – a korábbi adatokkal nem teljes körűen összehasonlítható.<sup>e)</sup> 1995. januártól tartalmazza a letéti jegyek állományát is.<sup>f)</sup> Előzetes adatok.<sup>g)</sup> 1996 végéhez képest a következő változások következtek be: 1997 elejétől az MNB a hivatalos deviza-árfolyamokat a piaci árfolyamok alapján állapítja meg, így a táblázat a devizában denominált mérlegételeket 1997. január 1-jétől a piaci árfolyamokon átszámított összeggel tartalmazza. Ugyancsak január 1-jétől a CIB (Közép-Európai Nemzetközi Bank) átkerült a rezidens bankok közé.<sup>h)</sup> 1998. januártól az értékpapírok csak a kötvényeket és a letéti jegyeket tartalmazzák. Az eddig értékpapír jellegű betétnek tekintett okiratban lekötött betétek (takaréklevelek stb.) a megfelelő szektorok betétállományának részét képezik.<sup>i)</sup> 1998. januártól a kisvállalkozók devizabetétei átkerültek a vállalati devizabetétekből a kisvállalkozói betétek közé.<sup>j)</sup> A költségvetés speciális zárolt devizabetétét a kormányzat nettó hitelei között mutatjuk ki. Az idősorokat visszamenőleg is e szerint korrigáltuk.

**A MONETÁRIS AGGREGÁTUMOK ALAKULÁSA**

Milliárd forint

Időszak végén	M0 <sup>e)</sup> (monetáris bázis)	M1 <sup>d)</sup>	Kvázipénz <sup>ch, f)</sup>	M2 <sup>f)</sup> = M1 + kvázipénz	Pénzüntézet értékpapírok <sup>g)</sup>	M3 <sup>h)</sup>	Bankrendsze- ren kívüli ál- lappapírok és MNB belső kötvény bank- rendszeren kívüli állománya	M4 = M3 + bankrendsze- ren kívüli ál- lappapírok + bankrendsze- ren kívüli MNB- kötvény
1990. december	338,9	517,5	396,8	914,3	95,1	1009,4	–	–
1991. december	494,9	611,7	571,3	1183,0	186,8	1369,8	–	–
1992. december	593,9	810,0	695,8	1505,8	242,5	1748,3	71,8	1820,1
1993. január 1. <sup>b)</sup>	593,9	802,1	698,8	1500,9	242,5	1743,4	71,8	1815,2
1993. december	599,8	901,9	856,8	1758,7	257,8	2016,5	207,0	2223,4
1994. december	621,0	973,9	1014,1	1988,0	291,1	2279,1	346,8	2625,9
1995. december	749,6	1036,3	1317,8	2354,1	382,3	2736,4	549,1	3285,5
1996. december	859,1	1237,2	1616,7	2853,9	497,2	3351,1	819,1	4170,2
1997. december	994,4	1528,3	1996,0	3524,3	485,2	4009,5	1278,4	5287,9
1998. január <sup>c)</sup>	996,0	1336,5	–	–	39,7	3812,0	1396,0	5207,9
február	981,6	1376,9	–	–	37,5	3857,4	1470,3	5327,8
március	995,2	1434,5	–	–	35,0	3932,1	1525,8	5458,0
április	1038,2	1425,8	–	–	34,3	3938,7	1586,1	5524,8
május	1045,2	1480,3	–	–	33,8	4008,4	1591,6	5599,9
június	1052,9	1528,1	–	–	32,9	4080,0	1592,4	5672,4
július	1093,9	1537,9	–	–	32,7	4120,9	1647,9	5768,8
augusztus	1112,6	1595,6	–	–	32,3	4252,5	1660,0	5912,5
szeptember	1115,4	1601,4	–	–	31,3	4270,0	1700,8	5970,8
október	1133,2	1588,2	–	–	30,7	4299,9	1707,3	6007,2
november	1149,8	1638,2	–	–	29,2	4376,1	1752,1	6128,2
december <sup>a)</sup>	1160,9	1789,2	–	–	29,6	4619,7	1727,9	6347,6
1999. január <sup>a)</sup>	1150,5	1622,5	–	–	29,5	4524,2	1762,2	6286,4
február <sup>a)</sup>	1158,1	1645,2	–	–	29,8	4597,9	1831,8	6429,7
március <sup>a)</sup>	1180,6	1679,2	–	–	30,9	4644,0	1884,8	6528,8
április <sup>a)</sup>	1198,2	1686,8	–	–	31,3	4651,8	1923,7	6575,5
május <sup>a)</sup>	1219,3	1765,7	–	–	37,3	4770,5	1952,5	6723,0
június <sup>a)</sup>	1239,2	1772,5	–	–	37,9	4770,2	1986,7	6756,9
július <sup>a)</sup>	1271,2	1810,2	–	–	41,1	4844,6	2058,9	6903,5
augusztus <sup>a)</sup>	1277,6	1885,8	–	–	41,5	4958,5	2128,5	7087,0
szeptember <sup>a)</sup>	1285,7	1876,2	–	–	41,6	4972,2	2184,8	7157,0
október <sup>a)</sup>	1317,9	1890,3	–	–	41,4	5000,8	2199,9	7200,7
november <sup>a)</sup>	1323,2	1956,8	–	–	51,3	5097,6	2225,2	7322,8
december <sup>a)</sup>	1439,0	2125,1	–	–	51,0	5361,1	2180,4	7541,5

Forrás: MNB

<sup>a)</sup> Előzetes adatok.

<sup>b)</sup> Klasszifikációs változások miatt 1993. január 1-jétől a vállalati és a kisvállalkozói betétek, valamint az egyéb betétek állománya – ebből következően az egyes pénzágregátumok – a korábbi adatokkal nem teljes körűen összehasonlíthatók.

<sup>c)</sup> Monetáris bázis (M0) = forgalomban levő készpénz + hitelintézetek jegybanki tartalék- és egyéb forintszámlái. Az M0 kiszámításakor a teljes bankjegy- és érmeállomány hó végi, illetve a hitelintézetek jegybanknál lévő tartalék- és egyéb forintbetét számláinak – 1998. augusztus végéig az utolsó kétheti, azután havi – átlagos állományát vettük figyelembe. Az M0 a pénzügyi betétek állományát nem tartalmazza.

<sup>d)</sup> M1 = Bankrendszeren kívüli készpénz + látra szóló forintbetétek.

<sup>e)</sup> Kvázipénz = látra szóló devizabetétek + lekötött forint- és devizabetétek.

<sup>f)</sup> 1998. januártól a Kvázipénz és M2 pénzkategóriát nem publikáljuk.

<sup>g)</sup> 1998. januártól az értékpapírok csak a kötvényeket és a letéti jegyeket tartalmazzák. Az eddig értékpapír jellegű betétek tekintett okiratban lekötött betétek (takaréklevelek stb.) a megfelelő szektorok betétállományának részét képezik.

<sup>h)</sup> A tágabb értelemben vett pénzállomány (M3) bontása a XI/2. táblázatban látható.



XI/4. táblázat

## AZ M1 ÉS A KVÁZIPÉNZ ÖSSZETEVŐI

Milliárd forint

Időszak végén	Bankrendsze- ren kívüli kézpénz	Vállalati betét	Kisvállalko- zói betét	Lakossági betét (folyószám- la+látra szóló)	Helyi önkor- mány- zatok betétei	Nem nyereség- érdekeltségű szervek betétei	Bankközi forintbetét	Postai úton lévő tételek	Pénzálló- mány (M1) összesen
1990. december	209,8	166,4	33,6	57,3	30,5	7,9	12,4	-0,4	<b>517,5</b>
1991. december	260,2	152,4	55,7	76,9	41,1	5,1	16,6	3,7	<b>611,7</b>
1992. december	322,2	229,5	57,5	111,4	50,6	21,2	14,4	3,2	<b>810,0</b>
1993. január 1. <sup>b)</sup>	322,2	255,4	23,7	111,4	50,6	21,2	14,4	3,2	<b>802,1</b>
1993. december	371,2	276,6	27,4	131,1	52,4	25,2	10,2	7,8	<b>901,9</b>
1994. december	410,6	293,0	28,9	138,8	56,8	29,5	11,4	4,9	<b>973,9</b>
1995. december	443,9	294,8	30,4	148,0	67,0	31,5	16,9	3,8	<b>1036,3</b>
1996. december	497,7	361,7	40,9	199,4	64,0	37,1	35,1	0,0	<b>1237,2</b>
1997. december	562,6	461,4	65,8	265,2	81,6	33,7	57,9	0,0	<b>1528,3</b>
1998. január	538,8	355,5	66,1	266,7	65,3	35,2	9,0	0,0	<b>1336,5</b>
február	547,2	380,0	68,1	269,8	65,4	36,4	10,0	0,0	<b>1376,9</b>
március	551,7	405,9	67,1	277,3	77,2	36,1	19,2	0,0	<b>1434,5</b>
április	584,3	371,0	65,9	290,6	61,7	35,8	16,5	0,0	<b>1425,8</b>
május	587,6	403,3	72,9	290,5	60,5	36,8	28,7	0,0	<b>1480,3</b>
június	587,7	439,8	72,7	296,1	64,2	37,0	30,5	0,0	<b>1528,1</b>
július	615,2	419,5	73,7	316,5	55,7	37,7	19,6	0,0	<b>1537,9</b>
augusztus	642,6	444,2	81,8	313,1	61,2	37,2	15,5	0,0	<b>1595,6</b>
szeptember	640,6	431,0	78,5	318,3	83,9	37,0	12,2	0,0	<b>1601,4</b>
október	649,4	423,0	78,4	319,9	67,4	39,5	10,5	0,0	<b>1588,2</b>
november	661,9	454,8	85,2	313,1	66,3	38,0	18,9	0,0	<b>1638,2</b>
december <sup>a)</sup>	666,6	526,1	78,1	357,7	98,7	41,0	20,6	0,0	<b>1789,2</b>
1999. január <sup>a)</sup>	652,9	411,0	80,3	333,5	82,4	40,1	22,2	0,0	<b>1622,5</b>
február <sup>a)</sup>	657,3	415,1	81,9	351,9	76,5	41,2	21,3	0,0	<b>1645,2</b>
március <sup>a)</sup>	667,1	416,6	79,7	370,2	85,9	45,1	14,7	0,0	<b>1679,2</b>
április <sup>a)</sup>	677,0	411,3	80,1	385,4	70,2	42,0	20,7	0,0	<b>1686,8</b>
május <sup>a)</sup>	692,1	457,6	86,4	382,5	84,7	41,7	20,7	0,0	<b>1765,7</b>
június <sup>a)</sup>	708,4	444,6	86,1	406,0	64,0	44,4	19,0	0,0	<b>1772,5</b>
július <sup>a)</sup>	726,7	459,7	86,3	414,1	62,3	43,3	17,8	0,0	<b>1810,2</b>
augusztus <sup>a)</sup>	739,6	510,2	95,1	410,0	72,5	43,8	14,5	0,0	<b>1885,8</b>
szeptember <sup>a)</sup>	737,5	473,5	92,7	422,5	89,8	42,9	17,2	0,0	<b>1876,2</b>
október <sup>a)</sup>	748,2	484,2	96,4	410,9	80,7	48,3	21,6	0,0	<b>1890,3</b>
november <sup>a)</sup>	761,8	533,4	103,0	417,3	74,7	46,5	20,2	0,0	<b>1956,8</b>
december <sup>a)</sup>	845,9	568,1	90,8	445,4	98,7	47,6	28,7	0,0	<b>2125,1</b>

Forrás: MNB

<sup>a)</sup> Előzetes adatok.<sup>b)</sup> Klasszifikációs változások miatt 1993. január 1-jétől a vállalati és a kisvállalkozói betétek, valamint az egyéb betétek állománya – ebből következően az egyes pénzágregátumok – a korábbi adatokkal teljes körűen nem összehasonlítható.

## AZ M1 ÉS A KVÁZIPÉNZ ÖSSZETEVŐI

Milliárd forint

Időszak végén	Vállalati betét	Kisvállalkozói betét	Lakossági betét	Helyi önkormányzatok betétei	Nem nyereség-érdekeltségű szervezetek betétei	Bankközi devizabetét	Kvázi pénzállomány összesen <sup>e)</sup>
1990. december	111,3	3,0	266,5	13,1	2,9	0,0	<b>396,8</b>
1991. december	172,1	1,8	355,1	17,6	20,9	3,8	<b>571,3</b>
1992. december	166,0	4,3	471,0	22,9	25,4	6,2	<b>695,8</b>
1993. január 1. <sup>b)</sup>	168,8	4,5	471,0	22,9	25,4	6,2	<b>698,8</b>
1993. december	223,1	5,8	564,9	22,3	28,1	12,6	<b>856,8</b>
1994. december	225,3	3,1	727,6	12,6	28,8	16,7	<b>1014,1</b>
1995. december	315,5	3,7	931,7	13,7	36,4	16,8	<b>1317,8</b>
1996. december	388,1	6,4	1143,3	22,2	43,9	12,8	<b>1616,7</b>
1997. január	385,7	12,9	1155,1	29,5	40,3	12,8	<b>1636,2</b>
február	386,6	13,5	1162,3	31,1	40,8	13,1	<b>1647,5</b>
március	394,0	14,0	1171,5	33,1	39,6	13,8	<b>1666,0</b>
április	408,4	14,3	1184,4	36,0	39,9	12,5	<b>1695,6</b>
május	433,9	14,1	1194,9	37,6	38,5	12,2	<b>1731,3</b>
június	424,1	14,3	1209,8	36,4	38,8	13,5	<b>1736,9</b>
július	469,0	15,3	1236,3	37,5	40,2	12,9	<b>1811,2</b>
augusztus	456,5	15,8	1257,9	38,1	39,9	12,9	<b>1821,1</b>
szeptember	460,1	16,3	1277,4	40,4	40,1	13,1	<b>1847,4</b>
október	489,2	16,3	1295,0	41,9	40,1	12,5	<b>1895,0</b>
november	492,9	16,9	1310,7	37,9	40,4	11,3	<b>1910,2</b>
december	494,9	17,0	1398,0	34,2	40,1	11,8	<b>1996,0</b>

Forrás: MNB

<sup>b)</sup> Klasszifikációs változások miatt 1993. január 1-jétől a vállalati és a kisvállalkozói betétek, valamint az egyéb betétek állománya – ebből következően az egyes pénzaggregátumok – a korábbi adatokkal teljes körűen nem összehasonlítható.

<sup>e)</sup> 1998. januártól a Kvázipénz pénzkategóriát nem publikáljuk.

XI/5. táblázat

## A BANKJEGY- ÉS ÉRMEÁLLOMÁNY

Milliárd forint

Időszak végén	A) Forgalomban levő bankjegy és érme			B) Pénzintézeteknél levő bankjegy és érme	Teljes készpénzállomány (A + B)
	háztartásoknál	egyéb	együtt		
1991. december	189,0	71,2	260,2	26,5	286,7
1992. december	246,1	76,1	322,2	27,3	349,5
1993. december	294,7	76,5	371,2	29,5	400,7
1994. december	333,2	77,4	410,7	27,6	438,2
1995. december	380,4	63,5	443,9	37,6	481,5
1996. december	425,1	72,6	497,7	58,6	556,5
1997. december	496,9	65,7	562,6	58,7	621,3
1998. január	478,5	60,3	538,8	51,5	590,3
február	485,8	61,4	547,2	48,1	595,3
március	489,4	62,3	551,7	49,3	601,0
április	519,3	62,8	582,1	51,6	633,7
május	520,5	65,0	585,5	56,5	642,0
június	521,4	66,3	587,7	55,6	643,3
július	549,1	66,1	615,2	60,0	675,2
augusztus	573,7	69,0	642,7	59,3	702,0
szeptember	569,2	71,3	640,6	65,5	706,1
október	579,3	70,1	649,4	64,2	713,6
november	583,7	78,2	661,9	63,7	725,6
december	589,9	77,1	667,0	69,0	736,0
1999. január	576,8	75,9	652,8	60,8	713,6
február	582,6	74,8	657,3	61,9	719,2
március	589,9	77,2	667,1	63,5	730,6
április	603,5	73,5	677,0	69,0	746,0
május	614,5	77,6	692,1	71,8	763,9
június	628,6	79,7	708,4	72,1	780,5
július	644,8	82,0	726,7	73,3	800,0
augusztus	658,1	81,5	739,6	69,0	808,6
szeptember	658,2	79,3	737,5	69,7	807,2
október	668,7	79,6	748,2	69,5	817,7
november	676,5	85,3	761,8	71,2	833,0
december	751,3	94,5	845,9	110,0	955,9

Forrás: MNB



## **X. AZ MNB NETTÓ BELFÖLDI KIHELYEZÉSEI**

## A MAGYAR NEMZETI BANK BELFÖLDI KÖVETELÉSEI

Milliárd forint

Időszak végén	I. Az államháztartással szembeni követelések					II. A pénzüintézetekkel szembeni követelések	III. Egyéb hitelek <sup>b)</sup>	Mind-összesen (I + II + III)
	kihelyezések az államháztartás részére <sup>a)</sup>	államadóssági kötvény	kamatmentes adósság	devizatartozás	összesen			
1991. december	844,1	–	777,9	–	1622,0	417,5	2,0	2041,5
1992. december	953,0	–	888,9	–	1841,9	293,4	3,4	2138,7
1993. december	984,8	–	1182,0	–	2166,8	368,8	4,0	2539,6
1994. december	1059,1	59,1	1440,1	–	2558,3	405,8	43,8	3007,9
1995. december	990,3	131,1	2023,3	–	3144,7	302,6	28,2	3475,5
1996. december	812,7	526,9	1563,3	–	2902,9	229,9	27,1	3159,9
1997. december <sup>c)</sup>	634,1	333,2	–	1886,7	2854,0	185,4	30,0	3069,4
1998. január	632,4	333,2	–	1902,8	2868,4	179,4	30,0	3077,8
február	632,4	333,2	–	1917,7	2883,3	178,4	30,0	3091,7
március	597,0	333,2	–	1935,8	2866,0	176,9	30,0	3072,9
április	594,7	331,5	–	1945,5	2871,7	174,8	30,0	3076,5
május	594,6	331,5	–	1996,6	2922,7	170,2	30,0	3122,9
június	578,0	331,5	–	2011,0	2920,5	164,7	30,2	3115,4
július	578,0	331,5	–	2004,9	2914,4	164,2	30,0	3108,6
augusztus	578,0	331,5	–	2087,7	2997,2	166,2	30,0	3193,4
szeptember	560,8	331,5	–	2120,3	3012,6	197,1	30,0	3239,7
október	560,8	331,5	–	2113,8	3006,1	193,5	30,0	3229,6
november	543,1	331,5	–	2110,1	2984,7	190,7	30,0	3205,4
december	525,7	286,1	–	2117,8	2929,6	178,5	30,0	3138,1
1999. január	525,4	330,5	–	2080,1	2936,0	223,3	30,0	3189,3
február	525,4	330,5	–	2009,1	2865,0	177,4	30,0	3072,4
március	507,3	330,5	–	2034,4	2872,2	154,7	30,0	3056,9
április	507,3	330,5	–	1896,4	2734,2	152,8	30,0	2917,0
május	507,2	330,5	–	1838,3	2676,0	153,1	30,0	2859,1
június	488,8	330,3	–	1716,9	2536,0	145,0	30,0	2711,0
július	476,9	330,3	–	1726,7	2533,9	141,4	30,0	2705,3
augusztus	476,9	330,3	–	1735,7	2542,9	141,0	30,0	2713,9
szeptember	458,8	330,3	–	1662,3	2451,4	138,5	30,0	2619,9
október	455,9	330,3	–	1651,3	2437,5	137,1	30,0	2604,6
november	455,2	329,8	–	1552,5	2337,5	130,4	30,0	2497,9
december	434,9	328,7	–	1536,6	2300,2	126,6	30,0	2456,8

Forrás: MNB

<sup>a)</sup> 1996. áprilistól tartalmazza a forinttértékelésből eredő tartozás állampapírrá való alakítását (állampapír-kibocsátások 5%-a).<sup>b)</sup> Tartalmazza a pénzüintézetek saját fejlesztéseit finanszírozó jegybanki hiteleket és az MNB egyéb belföldi hiteleit.<sup>c)</sup> Az 1996. december 31-ei és az 1997. január 31-ei állományi adatok számbavétele között eltérés van az alábbi változások miatt:

– 1997 elejétől az MNB a hivatalos deviza-árfolyamokat a piaci árfolyamok alapján állapítja meg, így a devizában denominált mérlegtételek a piaci árfolyamokon átszámított összeggel szerepelnek,

– január 1-jétől a CIB (Közép-Európai Nemzetközi Bank) átkerült a rezidens bankok közé, azaz az MNB mérlegében CIB-bel kapcsolatos tételek a külföld helyett a belföldi pénzüintézeti adatok közé kerültek,

– 1997. január 2-án megtörtént az államháztartás forinttértékelésből eredő adósság devizahitelre való átalakítása.

X/2. táblázat

## A PÉNZINTÉZETEK NETTÓ POZÍCIÓJA A JEGYBANKKAL SZEMBEN

Milliárd forint

Időszak végén	I. Kihelyezések a pénzüintézetekhez			II. A pénzüintézetek betétei a jegybanknál <sup>a)</sup>	III. A pénzüintézetek nettó pozíciója a jegybankkal szemben (II - I) <sup>b)</sup>	IV. A betéteknek a kihelyezésekhez viszonyított aránya (II : I)
	hitelek	viszontleszámtolt váltók	összesen			
1991. december	412,8	4,7	417,5	510,5	93,0	1,2
1992. december	291,7	1,7	293,4	530,3	236,9	1,8
1993. december	367,4	1,4	368,8	600,4	231,6	1,6
1994. december <sup>c)</sup>	404,3	1,5	405,8	721,6	315,8	1,8
1995. december	301,7	0,9	302,6	1029,3	726,7	3,4
1996. december	229,6	0,3	229,9	1098,5	868,6	4,8
1997. december <sup>d)</sup>	185,3	0,1	185,4	1340,3	1154,9	7,2
1998. január	179,2	0,2	179,4	1340,9	1161,5	7,5
február	178,1	0,3	178,4	1442,3	1263,9	8,1
március	176,7	0,2	176,9	1571,3	1394,4	8,9
április	174,6	0,2	174,8	1593,1	1418,3	9,1
május	169,5	0,7	170,2	1615,7	1445,5	9,5
június	164,2	0,5	164,7	1608,8	1444,1	9,8
július	164,1	0,1	164,2	1590,4	1426,2	9,7
augusztus	166,0	0,2	166,2	1521,3	1355,1	9,2
szeptember	196,8	0,3	197,1	1353,4	1156,3	6,9
október	193,3	0,2	193,5	1375,2	1181,7	7,1
november	190,4	0,3	190,7	1483,7	1293,0	7,8
december	178,4	0,1	178,5	1461,9	1283,4	8,2
1999. január	223,3	0,0	223,3	1542,2	1318,9	6,9
február	177,4	0,0	177,4	1544,5	1367,1	8,7
március	154,7	0,0	154,7	1515,6	1360,9	9,8
április	152,8	0,0	152,8	1441,1	1288,3	9,4
május	153,1	0,0	153,1	1451,8	1298,7	9,5
június	145,0	0,0	145,0	1437,2	1292,2	9,9
július	141,4	0,0	141,4	1559,9	1418,5	11,0
augusztus	141,0	0,0	141,0	1612,7	1471,7	11,4
szeptember	138,5	0,0	138,5	1542,5	1404,0	11,1
október	137,1	0,0	137,1	1501,2	1364,1	10,9
november	130,4	0,0	130,4	1629,8	1499,4	12,5
december	126,6	0,0	126,6	1655,5	1528,9	13,1

Forrás: MNB

<sup>a)</sup> Korrigált adat. Nem tartalmazza a biztosítók és egyéb, nem pénzüintézetek betéteit.<sup>b)</sup> - = nettó hitelfelvevő, + = nettó betételhelyező.<sup>c)</sup> 1994. január 1-jétől a betétek tartalmazzák a pénzüintézetek egyéb jegybanki befektetéseit is.<sup>d)</sup> Az 1996. december 31-ei és az 1997. január 31-ei állományi adatok számbavétele között módszertani eltérés van az alábbi változások miatt:

- 1997 elejétől az MNB a hivatalos deviza-árfolyamokat a piaci árfolyamok alapján állapítja meg, így a devizában denominált mérlegtételek a piaci árfolyamokon átszámított összeggel szerepelnek,

- január 1-jétől a CIB (Közép-Európai Nemzetközi Bank) átkerült a rezidens bankok közé, azaz az MNB mérlegében CIB-bel kapcsolatos tételek a külföld helyett a belföldi pénzüintézeti adatok közé kerültek.

## A MAGYAR NEMZETI BANK KIHELYEZÉSEI A PÉNZINTÉZETEKHEZ

Milliárd forint

Időszak végén	A) A pénzintézeteknek nyújtott jegybankhitelek						
	I. Refinanszírozási és egyéb hitelek						II. Deviza-hitelek
	éven belüli hitelek				éven túli hitelek	összesen	
	eseti hitelek	szállítást megelőlegező exportrefinanszírozási hitelek	egyéb hitelek <sup>a)</sup>	együtt			
1991. december	0,5	23,2	15,7	39,4	200,1	239,5	32,6
1992. december	1,1	9,5	29,2	39,8	199,5	239,3	16,6
1993. december	1,7	0,5	1,6	3,8	212,1	215,9	9,3
1994. december	–	–	2,6	2,6	222,4	225,0	7,0
1995. december	0,1	–	1,6	1,7	208,4	210,1	8,4
1996. december	2,0	–	0,7	2,7	143,2	145,9	6,4
1997. december <sup>b)</sup>	2,0	–	0,4	0,8	119,6	120,4	15,9
1998. január	2,0	–	0,3	2,3	118,9	121,2	12,4
február	2,0	–	0,3	2,3	118,6	120,9	10,9
március	2,0	–	0,3	2,3	115,1	117,4	9,9
április	2,0	–	0,3	2,3	113,0	115,3	10,2
május	2,0	–	0,3	2,3	107,6	109,9	10,0
június	2,0	–	0,3	2,3	103,2	105,5	10,0
július	2,0	–	0,3	2,3	103,2	105,5	9,9
augusztus	2,0	–	0,3	2,3	103,4	105,7	11,7
szeptember	2,0	–	31,1	33,1	100,9	134,0	10,6
október	2,0	–	31,2	33,2	100,3	133,5	10,7
november	2,0	–	31,1	33,1	97,1	130,2	10,7
december	2,0	–	20,0	22,0	94,4	116,4	11,4
1999. január	2,0	–	20,0	22,0	93,6	115,6	11,2
február	2,0	–	20,0	22,0	93,8	115,8	11,3
március	2,0	–	0,3	2,3	91,3	93,6	11,2
április	2,0	–	0,2	2,2	90,0	92,2	11,2
május	2,0	–	0,2	2,2	86,6	88,8	10,9
június	2,0	–	0,2	2,2	83,8	86,0	11,3
július	2,0	–	0,2	2,2	81,0	83,2	10,8
augusztus	2,0	–	0,2	2,2	80,7	82,9	10,9
szeptember	2,0	–	0,2	2,2	79,1	81,3	9,9
október	2,0	–	0,5	2,5	78,8	81,3	10,0
november	2,0	–	0,5	2,5	75,7	78,2	6,8
december	2,0	–	0,5	2,5	74,9	77,4	6,3



X/3. táblázat (folytatás)

## A MAGYAR NEMZETI BANK KIHELYEZÉSEI A PÉNZINTÉZETEKHEZ

Milliárd forint

A) A pénzüintézeteknek nyújtott jegybankhitelek			IV. Visszavásárlási megállapodások	Mindösszesen (I + II + III + IV)	B) Viszontszámított váltók	Az MNB kihelyezései a pénzüintézetekhez (A + B)	Időszak végén
III. Devizabetét ellenében nyújtott hitelek		összesen					
éven belüli hitelek	éven túli hitelek						
133,9	6,8	140,7	0,0	412,8	4,7	417,5	1991. december
28,6	7,2	35,8	0,0	291,7	1,7	293,4	1992. december
–	20,6	20,6	121,6	367,4	1,4	368,8	1993. december
–	129,8	129,8	42,5	404,3	1,5	405,8	1994. december
–	79,4	79,4	3,8	301,7	0,9	302,6	1995. december
–	77,3	77,3	0,0	229,6	0,3	229,9	1996. december
–	49,0	49,0	0,0	185,3	0,1	185,4	1997. december <sup>b)</sup>
–	45,6	45,6	0,0	179,2	0,2	179,4	1998. január
–	46,3	46,3	0,0	178,1	0,3	178,4	február
–	49,4	49,4	0,0	176,7	0,2	176,9	március
–	49,1	49,1	0,0	174,6	0,2	174,8	április
–	49,6	49,6	0,0	169,5	0,7	170,2	május
–	48,7	48,7	0,0	164,2	0,5	164,7	június
–	48,7	48,7	0,0	164,1	0,1	164,2	július
–	48,6	48,6	0,0	166,0	0,2	166,2	augusztus
–	49,4	49,4	2,8	196,8	0,3	197,1	szeptember
–	49,1	49,1	0,0	193,3	0,2	193,5	október
–	49,5	49,5	0,0	190,4	0,3	190,7	november
–	50,6	50,6	0,0	178,4	0,1	178,5	december
–	50,7	50,7	45,8	223,3	0,0	223,3	1999. január
–	50,3	50,3	0,0	177,4	0,0	177,4	február
–	49,9	49,9	0,0	154,7	0,0	154,7	március
–	49,4	49,4	0,0	152,8	0,0	152,8	április
–	49,4	49,4	4,0	153,1	0,0	153,1	május
–	47,7	47,7	0,0	145,0	0,0	145,0	június
–	47,4	47,4	0,0	141,4	0,0	141,4	július
–	47,2	47,2	0,0	141,0	0,0	141,0	augusztus
–	46,7	46,7	0,6	138,5	0,0	138,5	szeptember
–	45,1	45,1	0,7	137,1	0,0	137,1	október
–	45,4	45,4	0,0	130,4	0,0	130,4	november
–	42,9	42,9	0,0	126,6	0,0	126,6	december

Forrás: MNB

<sup>a)</sup> Exportokmány-leszámítás refinanszírozása, devizában nyújtott hitelek, 1993. június 30-ig az MNB-közvetítésű bankközi kihelyezések stb.<sup>b)</sup> Az 1996. december 31-i és az 1997. január 31-i állományi adatok számbavétele között módszertani eltérés van az alábbi változások miatt:

– 1997 elejétől az MNB a hivatalos deviza-árfolyamokat a piaci árfolyamok alapján állapítja meg, így a devizában denominált mérlegtételek a piaci árfolyamokon átszámított összeggel szerepelnek,

– január 1-jétől a CIB (Közép-Európai Nemzetközi Bank) átkerült a rezidens bankok közé, azaz az MNB mérlegében CIB-bel kapcsolatos tételek a külföld helyett a belföldi pénzüintézeti adatok közé kerültek.

## A PÉNZINTÉZETEKNEK A MAGYAR NEMZETI BANKNÁL KEZELT BETÉTEI ÉS KÖVETELÉSEI

Milliárd forint

Időszak végén	I. Belföldi pénzüzetek saját betétei									összesen
	éven belül lekötve <sup>a)</sup>			kötelező tartalék <sup>b)</sup>			éven túl lekötve			
	bank- számlabetét	deviza- betét	együtt	forint- betétek után	deviza- betétek után	együtt	forint- betét	deviza- betét	együtt	
1991. december	29,9	221,1	251,0	124,9	41,4	166,3	0,2	71,1	71,3	488,6
1992. december	34,7	214,5	249,2	183,3	20,8	204,1	3,0	65,2	68,2	521,5
1993. december	25,4	296,2	321,6	169,5	10,1	179,6	0,0	91,0	91,0	592,2
1994. december	166,5	315,6	482,1	–	–	0,0	0,0	203,4	203,4	685,5
1995. december	236,0	482,8	718,8	–	–	0,0	0,0	192,6	192,6	911,4
1996. december	95,2	323,4	418,6	–	–	0,0	0,0	173,7	173,7	592,3
1997. december <sup>c)</sup>	232,4	201,7	434,1	–	–	0,0	0,0	117,2	117,2	551,3
1998. január	385,0	171,4	556,4	–	–	0,0	0,0	116,1	116,1	672,5
február	354,5	126,9	481,4	–	–	0,0	0,0	112,9	112,9	594,3
március	300,4	78,6	379,0	–	–	0,0	0,0	120,9	120,9	499,9
április	368,4	81,4	449,8	–	–	0,0	0,0	119,9	119,9	569,7
május	371,3	70,6	441,9	–	–	0,0	0,0	121,0	121,0	562,9
június	385,7	46,5	432,2	–	–	0,0	0,0	122,0	122,0	554,2
július	377,1	99,3	476,4	–	–	1,2	0,0	110,8	110,8	588,4
augusztus	357,5	54,6	412,1	–	–	0,0	0,0	114,6	114,6	526,7
szeptember	344,0	282,1	626,1	–	–	0,0	0,0	114,4	114,4	740,5
október	347,0	306,2	653,2	–	–	0,4	0,0	113,3	113,3	766,9
november	498,5	394,5	893,0	–	–	0,5	0,0	114,6	114,6	1008,1
december	295,7	358,6	654,3	–	–	1,0	0,0	114,4	114,4	769,7
1999. január	489,1	395,9	885,0	–	–	1,3	0,0	109,2	109,2	995,5
február	345,2	399,5	744,7	–	–	1,3	0,0	113,0	113,0	859,0
március	342,8	369,4	712,2	–	–	1,3	0,0	116,0	116,0	829,5
április	442,1	345,5	787,6	–	–	0,2	0,0	114,0	114,0	901,8
május	407,8	345,7	753,5	–	–	2,6	0,0	114,7	114,7	870,8
június	366,3	323,5	689,8	–	–	0,1	0,0	114,5	114,5	804,4
július	449,2	284,4	733,6	–	–	0,0	0,0	110,0	110,0	843,6
augusztus	260,9	244,6	505,5	–	–	0,2	0,0	114,2	114,2	619,9
szeptember	504,7	245,4	750,1	–	–	1,0	0,0	115,1	115,1	866,2
október	519,5	222,2	741,7	–	–	2,0	0,0	113,3	113,3	857,0
november	387,1	243,8	630,9	–	–	1,9	0,0	116,0	116,0	748,8
december	337,7	182,6	520,3	–	–	0,1	0,0	113,7	113,7	634,1

X/4. táblázat (folytatás)

## A PÉNZINTÉZETEKNEK A MAGYAR NEMZETI BANKNÁL KEZELT BETÉTEI ÉS KÖVETELÉSEI

Milliárd forint

II. Egyéb követelések <sup>c)</sup>	III. Visszavásárlási megállapodások <sup>d)</sup>	Mindösszesen (I + II + III)	Ebből: devizabetétek	Időszak végén
11,8	10,1	510,5	292,2	1991. december
7,2	1,6	530,3	279,7	1992. december
8,2	0,0	600,4	387,2	1993. december
30,8	5,3	721,6	519,0	1994. december
63,1	54,8	1029,3	675,4	1995. december
80,3	425,9	1098,5	497,1	1996. december
281,7	508,2	1341,2	318,9	1997. december <sup>e)</sup>
313,0	355,4	1340,9	287,5	1998. január
313,7	534,3	1442,3	239,8	február
366,3	705,1	1571,3	199,5	március
344,8	678,6	1593,1	201,3	április
363,0	689,8	1615,7	191,6	május
347,5	707,1	1608,8	168,5	június
307,7	659,3	1555,4	210,1	július
366,6	628,0	1521,3	169,2	augusztus
365,5	251,1	1357,1	396,5	szeptember
356,2	252,1	1375,2	419,5	október
341,8	133,8	1483,7	509,1	november
354,2	338,0	1461,9	473,0	december
350,8	195,9	1542,2	505,1	1999. január
304,9	380,6	1544,5	512,5	február
290,6	395,5	1515,6	485,4	március
279,3	260,0	1441,1	459,5	április
275,0	306,0	1451,8	460,4	május
256,0	376,8	1437,2	438,0	június
275,8	440,5	1559,9	394,4	július
253,8	739,0	1612,7	358,8	augusztus
256,6	419,7	1542,5	360,5	szeptember
257,2	387,0	1501,2	335,5	október
257,9	623,1	1629,8	359,8	november
256,7	764,6	1655,5	296,3	december

Forrás: MNB

<sup>a)</sup> Láttra szóló betétekkel együtt.<sup>b)</sup> 1994 októberétől a kötelező tartalék állománya a bankszámlabetétnél szerepel. A kötelező tartalék oszlopában a szankciós kötelező tartalékbetét állománya szerepel.<sup>c)</sup> 1993. június 3-ig az MNB-közvetítésű bankközi betétek állománya, 1990. január 31-től 1992. november 30-ig a külkereskedelmi célbetét és import-forintfedezeti betét is, 1993. december 31-től a pénzüintézetek egyéb jegybanki befektetései is.<sup>d)</sup> 1992. november 30-ig az állományok a kibocsátott letéti jegyeket tartalmazzák. 1997. januártól a pénzüintézetek által elhelyezhető, fel nem bontható betétállomány is itt szerepel.<sup>e)</sup> Az 1996. december 31-ei és az 1997. január 31-ei állományi adatok számbavétele között módszertani eltérés van az alábbi változások miatt:

– 1997 elejétől az MNB a hivatalos deviza-árfolyamokat a piaci árfolyamok alapján állapítja meg, így a devizában denominált mérlegtételek a piaci árfolyamokon átszámított összeggel szerepelnek,

– január 1-jétől a CIB (Közép-Európai Nemzetközi Bank) átkerült a rezidens bankok közé, azaz az MNB mérlegében CIB-bel kapcsolatos tételek a külföld helyett a belföldi pénzüintézeti adatok közé kerültek.



## **XV. MÉRLEG ÉS EREDMÉNYKIMUTATÁS**

## A MAGYAR NEMZETI BANK MÉRLEGE, 1999

Millió forint

ESZKÖZÖK	1998. dec. 31.	1999. dec. 31.	Eltérés
<b>I. KÖVETELÉSEK FORINTBAN (A+B)</b>	<b>1 006 329</b>	<b>909 931</b>	<b>-96 398</b>
A. FORINTKÖVETELÉSEK (1+2+3+4)	1 009 538	914 684	-94 854
1. KÖZPONTI KÖLTSÉGVETÉSSEL SZEMBENI KÖVETELÉSEK	811 775	763 692	-48 083
a) éven belüli lejáratú követelések	376 876	401 264	24 388
b) éven túli lejáratú követelések	434 899	362 428	-72 471
2. HITELINTÉZETEKSEL SZEMBENI KÖVETELÉSEK	167 078	120 279	-46 799
a) éven belüli lejáratú követelések	22 185	2 466	-19 719
b) éven túli lejáratú követelések	144 893	117 813	-27 080
3. PÉNZKIBOCSÁTÁSBÓL, PÉNZFORGALOMBÓL SZÁRMAZÓ KÖVETELÉSEK	30 000	30 000	0
a) Magyar Postával szembeni követelések	30 000	30 000	0
b) úton lévő tételek	0	0	0
4. EGYÉB KÖVETELÉSEK	685	713	28
a) éven belüli lejáratú követelések	3	3	0
b) éven túli lejáratú követelések	682	710	28
B. FORINTKÖVETELÉSEK CÉLTARTALÉKA (1+2)	-3 209	-4 753	-1 544
1. HITELINTÉZETEKSEL SZEMBENI KÖVETELÉSEK CÉLTARTALÉKA	-3 209	-4 753	-1 544
2. EGYÉB FORINTKÖVETELÉSEK CÉLTARTALÉKA	0	0	0
<b>II. KÖVETELÉSEK DEVIZÁBAN (A+B)</b>	<b>4 644 889</b>	<b>5 192 419</b>	<b>547 530</b>
A. DEVIZAKÖVETELÉSEK (1+2+3+4)	4 648 377	5 195 900	547 523
1. ARANY- ÉS DEVIZATARTALÉK	2 048 804	2 740 759	691 955
2. KÖZPONTI KÖLTSÉGVETÉSSEL SZEMBENI KÖVETELÉSEK	2 118 180	1 724 517	-393 663
a) éven belüli lejáratú követelések	0	3 540	3 540
b) éven túli lejáratú követelések	2 118 180	1 720 977	-397 203
3. HITELINTÉZETEKSEL SZEMBENI KÖVETELÉSEK	11 427	6 327	-5 100
a) éven belüli lejáratú követelések	342	439	97
b) éven túli lejáratú követelések	11 085	5 888	-5 197
4. EGYÉB DEVIZAKÖVETELÉSEK	469 966	724 297	254 331
a) éven belüli lejáratú követelések	180 378	143 815	-36 563
b) éven túli lejáratú követelések	289 588	580 482	290 894
B. DEVIZAKÖVETELÉSEK CÉLTARTALÉKA (1+2)	-3 488	-3 481	7
1. HITELINTÉZETEKSEL SZEMBENI KÖVETELÉSEK CÉLTARTALÉKA	0	-37	-37
2. EGYÉB DEVIZAKÖVETELÉSEK CÉLTARTALÉKA	-3 488	-3 444	44
<b>III. BANKÜZEMI ESZKÖZÖK</b>	<b>31 491</b>	<b>33 445</b>	<b>1 954</b>
A. ESZKÖZÖK ÖSSZESEN	32 508	33 489	981
1. Befektetett eszközök	30 577	30 755	178
2. Értékhelyesbítés	0	0	0
3. Pénzeszközök	3	1	-2
4. Egyéb eszközök	1 928	2 733	805
B. BANKÜZEMESZKÖZÖK CÉLTARTALÉKA	-1 017	-44	973
<b>IV. AKTÍV IDŐBELI ELHATÁROLÁSOK</b>	<b>247 746</b>	<b>240 027</b>	<b>-7 719</b>
ebből: devizatartaléknak minősülő eszközök után járó kamatok és kamatjellegű bevételek	62 900	47 493	-15 407
<b>V. ESZKÖZÖK ÖSSZESEN (I+II+III+IV)</b>	<b>5 930 455</b>	<b>6 375 822</b>	<b>445 367</b>
<b>FORRÁSOK</b>			
<b>VI. KÖTELEZETTSÉGEK FORINTBAN (1+2+3+4)</b>	<b>1 807 975</b>	<b>2 316 338</b>	<b>508 363</b>
1. KÖZPONTI KÖLTSÉGVETÉS BETÉTEI	93 416	245 702	152 286
a) éven belüli lejáratú betétek	93 416	245 702	152 286
b) éven túli lejáratú betétek	0	0	0
2. HITELINTÉZETEK BETÉTEI	634 658	1 102 396	467 738
a) éven belüli lejáratú betétek	634 658	1 102 396	467 738
b) éven túli lejáratú betétek	0	0	0
3. PÉNZKIBOCSÁTÁSBÓL, PÉNZFORGALOMBÓL SZÁRMAZÓ KÖTELEZETTSÉGEK	736 280	951 744	215 464
a) forgalomban lévő bankjegyek és érme	735 998	950 318	214 320
b) úton lévő tételek	282	1 426	1 144
4. EGYÉB BETÉTEK ÉS KÖTELEZETTSÉGEK	343 621	16 496	-327 125
a) éven belüli lejáratú betétek	342 487	15 853	-326 634
b) éven túli lejáratú betétek	1 134	643	-491
<b>VII. KÖTELEZETTSÉGEK DEVIZÁBAN (1+2+3)</b>	<b>3 835 382</b>	<b>3 863 315</b>	<b>27 933</b>
1. KÖZPONTI KÖLTSÉGVETÉS BETÉTEI	100 658	310 062	209 404
a) éven belüli lejáratú betétek	6 320	14 686	8 366
b) éven túli lejáratú betétek	94 338	295 376	201 038
2. HITELINTÉZETEK BETÉTEI	473 013	296 309	-176 704
a) éven belüli lejáratú betétek	358 622	182 644	-175 978
b) éven túli lejáratú betétek	114 391	113 665	-726
3. EGYÉB KÖTELEZETTSÉGEK DEVIZÁBAN	3 261 711	3 256 944	-4 767
a) éven belüli lejáratú kötelezettségek	46 982	148 281	101 299
b) éven túli lejáratú kötelezettségek	3 214 729	3 108 663	-106 066
<b>VIII. CÉLTARTALÉK</b>	<b>68 476</b>	<b>7 642</b>	<b>-60 834</b>
a) kötelezettségek után	68 476	7 642	-60 834
b) egyéb	0	0	0
<b>IX. BANKÜZEM EGYÉB FORRÁSAI</b>	<b>4 122</b>	<b>-44 934</b>	<b>-49 056</b>
<b>X. PASSZÍV IDŐBELI ELHATÁROLÁSOK</b>	<b>154 768</b>	<b>167 097</b>	<b>12 329</b>
<b>XI. SAJÁT TŐKE (1+2+3+4+5+6)</b>	<b>59 732</b>	<b>66 364</b>	<b>6 632</b>
1. Jegyzett tőke	10 000	10 000	0
2. Tőketartalék	89	0	-89
3. Eredménytartalék	45 500	56 216	10 716
4. Értékelési tartalék	0	0	0
5. Általános tartalék	4 143	0	-4 143
6. Mérleg szerinti eredmény	0	148	148
<b>XII. FORRÁSOK ÖSSZESEN (VI+VII+VIII+IX+X+XI)</b>	<b>5 930 455</b>	<b>6 375 822</b>	<b>445 367</b>

Forrás: MNB

## A MAGYAR NEMZETI BANK EREDMÉNYKIMUTATÁSA, 1999

Millió forint

BEVÉTELEK	1998	1999	Eltérés
<b>I. FORINTBAN ELSZÁMOLT KAMAT- ÉS KAMAT JELLEGŰ BEVÉTELEK</b>	<b>141 629</b>	<b>114 828</b>	<b>-26 801</b>
1. KÖZPONTI KÖLTSÉGVETÉSSEL SZEMBEN FENNÁLLÓ KÖVETELÉSEK KAMATBEVÉTELE	117 137	97 063	-20 074
a) éven belüli lejáratú követelések után	78 115	63 033	-15 082
b) éven túli lejáratú követelések után	39 022	34 030	-4 992
2. HITELINTÉZETEKSEL SZEMBENI KÖVETELÉSEK KAMATBEVÉTELEI	23 552	17 160	-6 392
a) éven belüli lejáratú követelések után	1 929	1 489	-440
b) éven túli lejáratú követelések után	21 623	15 671	-5 952
3. EGYÉB KÖVETELÉSEK KAMATBEVÉTELEI	172	254	82
a) éven belüli lejáratú követelések után	6	2	-4
b) éven túli lejáratú követelések után	166	252	86
4. FORINTBAN ELSZÁMOLT KAMAT JELLEGŰ BEVÉTELEK	768	351	-417
<b>II. DEVIZÁBAN ELSZÁMOLT KAMAT- ÉS KAMAT JELLEGŰ BEVÉTELEK</b>	<b>491 721</b>	<b>514 547</b>	<b>22 826</b>
1. DEVIZATARTALÉKOK UTÁNI KAMATBEVÉTELEK	113 288	117 712	4 424
2. KÖZPONTI KÖLTSÉGVETÉSSEL SZEMBENI KÖVETELÉSEK KAMATBEVÉTELE	149 143	137 307	-11 836
a) éven belüli lejáratú követelések után	0	0	0
b) éven túli lejáratú követelések után	149 143	137 307	-11 836
3. HITELINTÉZETEKSEL SZEMBENI KÖVETELÉSEK KAMATBEVÉTELE	526	524	-2
a) éven belüli lejáratú követelések után	8	39	31
b) éven túli lejáratú követelések után	518	485	-33
4. EGYÉB KÖVETELÉSEK KAMATBEVÉTELEI	15 935	13 697	-2 238
a) éven belüli lejáratú követelések után	14 742	12 710	-2 032
b) éven túli lejáratú követelések után	1 193	987	-206
5. DEVIZÁBAN ELSZÁMOLT KAMAT JELLEGŰ BEVÉTELEK	212 829	245 307	32 478
<b>III. DEVIZA-ÁRFOLYAMVÁLTOZÁSBÓL SZÁRMAZÓ BEVÉTELEK</b>	<b>182 134</b>	<b>101 941</b>	<b>-80 193</b>
1. Devizaállományok ártértékeléséből származó eredmény	133 375	81 515	-51 860
2. Konverziós árfolyamnyereség	48 759	20 426	-28 333
<b>IV. PÉNZFORGALOMMAL KAPCSOLATOS BEVÉTELEK</b>	<b>934</b>	<b>1 309</b>	<b>375</b>
<b>V. EGYÉB BEVÉTELEK</b>	<b>25 943</b>	<b>5 852</b>	<b>-20 091</b>
1. Forintban kapott jutalékok és díjak	1 457	367	-1 090
2. Devizában kapott jutalékok és díjak	1 053	2 094	1 041
3. Az előző tételbe nem sorolt szokásos mértékű és rendkívüli bevételek	23 433	3 391	-20 042
<b>VI. CÉLTARTALÉK FELHASZNÁLÁSA</b>	<b>77 425</b>	<b>76 600</b>	<b>-825</b>
<b>VII. BANKÜZEM BEVÉTELEI</b>	<b>1 485</b>	<b>1 969</b>	<b>484</b>
<b>VIII. BEVÉTELEK ÖSSZESEN (I+II+III+IV+V+VI+VII)</b>	<b>921 271</b>	<b>817 046</b>	<b>-104 225</b>
<b>RÁFORDÍTÁSOK</b>			
<b>IX. FORINTBAN ELSZÁMOLT KAMAT- ÉS KAMAT JELLEGŰ RÁFORDÍTÁSOK</b>	<b>232 088</b>	<b>143 984</b>	<b>-88 104</b>
1. KÖZPONTI KÖLTSÉGVETÉS BETÉTEINEK KAMATRÁFORDÍTÁSAI	43 791	32 229	-11 562
a) éven belüli lejáratú betétek után fizetett (fizetendő) kamatok	43 791	32 229	-11 562
b) éven túli lejáratú betétek után fizetett (fizetendő) kamatok	0	0	0
2. HITELINTÉZETI BETÉTEK KAMATRÁFORDÍTÁSAI	128 850	95 589	-33 261
a) éven belüli lejáratú betétek után fizetett (fizetendő) kamatok	128 850	95 589	-33 261
b) éven túli lejáratú betétek után fizetett (fizetendő) kamatok	0	0	0
3. EGYÉB BETÉTEK KAMATRÁFORDÍTÁSAI	58 369	16 077	-42 292
a) éven belüli lejáratú betétek után fizetett (fizetendő) kamatráfordítások	58 310	16 075	-42 235
b) éven túli lejáratú betétek után fizetett (fizetendő) kamatráfordítások	59	2	-57
4. FORINTBAN ELSZÁMOLT KAMAT JELLEGŰ RÁFORDÍTÁSOK	1 078	89	-989
<b>X. DEVIZÁBAN ELSZÁMOLT KAMAT- ÉS KAMAT JELLEGŰ RÁFORDÍTÁSOK</b>	<b>448 762</b>	<b>504 641</b>	<b>55 879</b>
1. KÖZPONTI KÖLTSÉGVETÉS BETÉTEINEK KAMATRÁFORDÍTÁSAI	8 286	9 135	849
a) éven belüli lejáratú betétek után fizetett (fizetendő) kamatok	165	257	92
b) éven túli lejáratú betétek után fizetett (fizetendő) kamatok	8 121	8 878	757
2. HITELINTÉZETI BETÉTEK KAMATRÁFORDÍTÁSAI	14 954	18 985	4 031
a) éven belüli lejáratú betétek után fizetett (fizetendő) kamatok	7 290	12 287	4 997
b) éven túli lejáratú betétek után fizetett (fizetendő) kamatok	7 664	6 698	-966
3. EGYÉB KÖTELEZETTSÉGEK KAMATRÁFORDÍTÁSAI	204 374	199 256	-5 118
a) éven belüli lejáratú kötelezettségek utáni kamatok	710	2 932	2 222
b) éven túli lejáratú kötelezettségek utáni kamatok	203 664	196 324	-7 340
4. DEVIZÁBAN ELSZÁMOLT KAMAT JELLEGŰ RÁFORDÍTÁSOK	221 148	277 265	56 117
<b>XI. DEVIZAÁRFOLYAM-VÁLTOZÁSBÓL SZÁRMAZÓ RÁFORDÍTÁSOK</b>	<b>45 708</b>	<b>28 217</b>	<b>-17 491</b>
1. Devizaállományok ártértékeléséből származó eredmény	0	0	0
2. Konverziós árfolyamvesztés	45 708	28 217	-17 491
<b>XII. PÉNZFORGALOMMAL KAPCSOLATOS RÁFORDÍTÁSOK</b>	<b>5 969</b>	<b>3 896</b>	<b>-2 073</b>
<b>XIII. EGYÉB RÁFORDÍTÁSOK</b>	<b>32 682</b>	<b>70 159</b>	<b>37 477</b>
1. Forintban elszámolt jutalékok és költségek	12	3	-9
2. Devizában elszámolt jutalékok és költségek	6 575	4 847	-1 728
4. Az előző tételbe nem sorolt szokásos mértékű és rendkívüli ráfordítások	26 095	65 309	39 214
<b>XIV. CÉLTARTALÉKKÉPZÉS</b>	<b>122 110</b>	<b>16 330</b>	<b>-105 780</b>
<b>XV. BANKÜZEM MŰKÖDÉSI KÖLTSÉGEI ÉS RÁFORDÍTÁSAI</b>	<b>13 840</b>	<b>14 467</b>	<b>627</b>
<b>XVI. RÁFORDÍTÁSOK ÖSSZESEN (IX+X+XI+XII+XIII+XIV+XV)</b>	<b>901 159</b>	<b>781 694</b>	<b>-119 465</b>
<b>XVII. TÁRGYÉVI EREDMÉNY</b>	<b>20 112</b>	<b>35 352</b>	<b>15 240</b>
<b>XVIII. EREDMÉNYTARTALÉK IGÉNYBEVÉTELE OSZTALÉKRA</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>XIX. FIZETETT OSZTALÉK</b>	<b>20 112</b>	<b>35 204</b>	<b>15 092</b>
<b>XX. MÉRLEG SZERINTI EREDMÉNY (XVII+XVIII+XIX)</b>	<b>0</b>	<b>148</b>	<b>148</b>
<b>XXI. MINDÖSSZESEN (XVI+XVII)</b>	<b>921 271</b>	<b>817 046</b>	<b>-104 225</b>

Forrás: MNB