

MONETÁRIS POLITIKAI  
FOGALOMTÁR  
2012



MAGYAR NEMZETI BANK



**MONETÁRIS POLITIKAI  
FOGALOMTÁR  
2012**

## Monetáris politikai fogalomtár

Szerkesztette: Csontos Orsolya  
Kaponya Éva

Jelen fogalomtár a Monetáris politika Magyarországon c. kiadvány eddigi kötetei által használt fogalmak frissített gyűjteménye. Elkészítésében a Monetáris stratégia és közgazdasági elemzés, a Pénzügyi stabilitás, valamint a Pénzügyi elemzések szervezeti egységek munkatársai is közreműködtek, akiknek a szerkesztők ezúton is köszönetet mondanak.

Budapest, 2012

Kiadja: Magyar Nemzeti Bank

Felelős kiadó: dr. Simon András

1850 Budapest, Szabadság tér 8–9.

[www.mnb.hu](http://www.mnb.hu)

ISBN 978-963-9383-99-9 (on-line)

# Szószedet

Adókulcs (tax rate)	Bankjegydó (banknote tax)
Adósságdefláció (debt deflation)	Bankközi pénzpiac / bankközi piac (interbank money market)
Aggregált kereslet (aggregate demand)	Bázel III. (Basel III)
Aggregált kínálat (aggregate supply)	Begyűrűző hatás (exchange rate pass-through)
Aktív repo (liquidity providing repo, repo)	Belső késés (inside lag)
Alapkamat (policy rate)	Belső megtérülési ráta (internal rate of return, IRR)
Alappálya (baseline scenario)	Betétbiztosítás (deposit insurance)
Áldozati ráta (sacrifice ratio)	Bruttó hazai termék (gross domestic product, GDP)
Államkötvény (government bond)	Bruttó nemzeti termék (gross national product, GNP)
Általános repo (repo transaction)	Célhorizont (target horizon)
Alternatív forgatókönyvek (alternative scenarios)	Cipőtalpköltség (shoe-leather cost)
Aranystandard / aranypénzrendszer (gold standard / gold money system)	Csúszó leértékelés (crawling peg)
Árfolyamcsatorna (exchange rate channel)	Defláció (deflation)
Árfolyamkockázat (exchange rate risk)	Denomináció (denomination)
Árfolyamnedzsmen (exchange rate management)	Devizacsere-ügylet (foreign exchange swap)
Árfolyamsáv (exchange rate band)	Devizaliberalizáció (liberalisation of foreign exchanges)
Árstabilitás (price stability)	Devizapiaci intervenció (foreign exchange market intervention)
Átlagos hátralévő futamidő (duration)	Devizatartalék (foreign exchange reserve)
Aukció (auction)	Dezinfláció (disinflation)
Azonnali/prompt ügylet (prompt transaction)	Dinamikus inkonzisztencia / időinkonzisztencia (dynamic inconsistency / time inconsistency)
Balassa–Samuelson-hatás (Balassa–Samuelson effect)	Direkt eszközök (direct instruments)
Bankhitelezési csatorna (bank lending channel)	

Diszkont-kincstárjegy (discount treasury bill)	Fedezeti rendszer / bankjegyfedezet (central bank collateral)
Diszkracionális eszközök (discretionary instruments)	Fedezetkezelés (collateral management)
DVP (Delivery Versus Payment – szállítás fizetés ellenében)	Felértékelődés (appreciation)
Egységes fedezeti lista (Single List)	Feltételes előrejelzés (conditional forecast)
Egyszintű bankrendszer (one-tier banking system)	Finomhangoló műveletek (fine-tuning operations)
EKB (ECB)	Fiskális politika (fiscal policy)
Előrejelzési horizont (forecast horizon)	Fix, illetve lebegő árfolyamrendszer (fixed or floating exchange rate regime)
Elsődleges piac (primary market)	Fizetési forgalom (payments)
Elszámolási forgalom (clearing turnover)	Fizetési és elszámolási rendszer (payment and settlement system)
Emisszió (currency issue)	Fizetési mérleg (balance of payments)
Endogén változó (endogeneous variable)	Fogyasztóiár-index (consumer price index)
Endogén monetáris politika (endogenous monetary policy)	Folyó fizetési mérleg (current account)
Exogén változó (exogeneous variable)	Folyó fizetési műveletek (current payments)
Erkölcsei kockázat (moral hazard)	Fundamentumok / gazdasági fundamentumok (fundamentals)
Erkölcsei ráhatás (moral suasion)	Függetlenség / jegybanki függetlenség (central bank independence)
ERM / árfolyam-mechanizmus (Exchange Rate Mechanism)	FX-swap ügylet (FX swaps)
ERM-II / módosított árfolyam-mechanizmus (Exchange Rate Mechanism II)	Gazdasági és Monetáris Unió, GMU (Economic and Monetary Union, EMU)
Értékpapír-elszámolási rendszer (securities settlement system, SSS)	GDP-deflátor (GDP deflator)
Eszközárcsatorna (asset price channel)	Harmonizált fogyasztóiár-index (Harmonised Index of Consumer Prices, HICP)
Eszköztár / jegybanki eszköztár / monetáris politikai eszköztár (instruments / central bank instruments / monetary policy instruments)	Határidős kamat (forward rate)
Euro	Határidős kamatparitás (forward interest parity)
Euroövezet (euro area, eurozone)	Határidős ügylet (forward transaction)
Európai Központi Bank, EKB (European Central Bank, ECB)	Határon átnyúló fedezetelfogadás rendszere (cross-border eligibility of collaterals)
Expanzív/laza monetáris politika (expansionary/loose monetary policy)	

Hiperinfláció (hyperinflation)	Jegybankpénz (base money)
Hitelcsatorna (credit channel)	Kamatcsatorna (interest rate channel)
Hitelesség / jegybanki hitelesség (central bank credibility)	Kamatfolyosó (interest rate corridor)
Hitelkockázat (credit risk)	Kamatkülönbözet (interest rate differential)
Horgonyzott várakozások (anchored expectations)	Kamatparitás (interest rate parity)
Hosszú táv (long term)	Kamatprémium (interest rate premium)
Hozamgörbe (yield curve)	KBER (ESCB)
Időinkonzisztencia (time inconsistency)	Keresleti sokk (demand shock)
IMF	Keresletoldali inflációs nyomás (demand-side inflationary pressure)
Indexálás (indexation)	Készfizetés (ready to pay)
Indikátorok, indikátorváltozók (indicator)	Kétszintű bankrendszer (two-tier banking system)
Indirekt eszközök (indirect instruments)	Kibocsátási rés (output gap)
Infláció (inflation)	Kínálati sokk (supply shock)
Inflációs adó (inflation tax)	Kis, nyitott gazdaság (small, open economy)
Inflációs cél (inflation target)	Kockázati pályák (alternative scenarios)
Inflációs célkövetés (inflation targeting)	Kockázati prémium (risk premium)
Inflációs előrejelzés (inflation forecast)	Konvergenciakritériumok, maastrichti konvergenciakritériumok (convergence criteria, Maastricht criteria)
Inflációs előrejelzés alappályája (baseline scenario)	Konverzió (conversion)
Inflációs spirál (inflation spiral)	Költségoldali inflációs nyomás (cost-push inflationary pressure)
Inflációs tehetetlenség (inflationary inertia)	Kötelező tartalékráta (reserve ratio)
Inflációs várakozások (inflation expectations)	Közbülső cél (intermediate objective)
Intervenció (intervention)	Központi bank (central bank)
Irányadó eszköz / irányadó instrumentum (policy instrument)	Központi Bankok Európai Rendszere, KBER (European System of Central Banks, ESCB)
Irányadó kamat (policy interest rate)	Központi szerződő fél (central counterparty)
Jegybank / központi bank (central bank)	
Jegybanki alapkamat (policy rate)	

Külső késés (outside lag)	Monetáris aggregátum, pénzmennyiség (monetary aggregate, money)
Leading indikátor / előreutató változó (leading indicator)	Monetáris bázis (M0, monetary base)
Lebegő árfolyamrendszer (floating exchange rate regime)	Monetáris hatóság (monetary authority)
Leértékelődés (depreciation)	Monetáris kondíciók (monetary conditions)
Legyezőábra (fan chart)	Monetáris politika (monetary policy)
Lejáratig számított hozam (yield to maturity)	Monetáris politikai eszköztár (monetary policy instruments)
Likvid eszköz (liquid assets)	Monetáris politikai stratégia/rezsim (monetary strategy/regime)
Likviditási helyzet (liquidity situation)	Monetáris transzmissziós mechanizmus (monetary transmission mechanism)
Likviditási kockázat (liquidity risk)	Nemzetközi Valutaalap (International Monetary Fund, IMF)
Likviditási korlát (liquidity constraint)	Nettó export (net export)
Likviditáskezelés (liquidity management)	Nettó finanszírozási pozíció (net financial position)
Likviditásszabályozás (liquidity regulation)	Nominális árfolyam (nominal exchange rate)
Lombardírozás, lombardhitel (Lombard loan)	Nominál effektív árfolyam (nominal effective exchange rate)
M0 / monetáris bázis (monetary base)	Nominális horgony (nominal anchor)
M1	Nominális konvergencia (nominal convergence)
M2	Nominális változó (nominal variable)
M3	Non-tradable termékek (non-tradable goods)
Maastrichti kritériumok (Maastricht criteria)	Nyílt piaci műveletek (open market operations)
Maginfláció (core inflation)	Nyitott devizapozíció (open foreign currency position)
Makrogazdasági előrejelzés (macroeconomic forecast)	Operatív cél (operating target)
Makroprudenciális elemzés (macroprudential analysis)	Overnight (O/N) kamat, egynapos kamat (overnight interest rate)
Másodlagos hatás (secondary effect)	Pass through
Másodlagos piac (secondary market)	Passzív repo (liquidity absorbing repo, reverse repo)
Mérlegcsatorna (balance sheet channel)	
Menüköltség (menu cost)	
Mikroprudenciális elemzés (microprudential analysis)	



Pézn hosszú távú semlegessége (long-run neutrality of money)	Restriktív/szigorú monetáris politika (restrictive/tight monetary policy)
Pézellúzió (money illusion)	Rövid, illetve hosszú táv (short, long term)
Pénzmultiplikátor, pénzmultiplikáció (money multiplier)	Rugalmas kereslet (elastic demand)
Pénzügyi egyensúlytalanság (financial imbalance)	Rugalmatlan kereslet (inelastic demand)
Pénzügyi fertőzés (financial contagion)	Sánta aranyvaluta (limping gold standard)
Pénzügyi stabilitás (financial stability)	Seigniorage/seignorage
Pénzügyi szabályozás (financial regulation)	Sokk, gazdasági/pénzügyi sokk (shock, economic/financial shock)
Pénzügyi válság (financial crisis)	Spotügylet (spot transaction)
Phillips-görbe (Phillips curve)	Sterilizáció (sterilisation)
Pooling rendszer (pooling system)	Sterilizált intervenció (sterilised intervention)
Potenciális kibocsátás (potential output)	Strukturális politika (structural policy)
Potenciális növekedés (potential growth)	Swap-/csereügylet (swap transaction)
Prémium (hitelkockázati, likviditási stb.) ( premia)	Szállítás fizetés ellenében
Prompt ügylet (spot transaction)	Származtatott határidős hozam (implied forward rate)
Prudenciális felügyelet (prudential supervision)	Szezonalitás (seasonality)
Prudenciális szabályozás, prudenciális szabályok (prudential regulation)	Tender
Racionális várakozások (rational expectations)	Tobin q-elmélete (Tobin's q theory)
Reálárfolyam (real exchange rate)	Tőkeáttétel (leverage)
Reálgazdaság (real economy)	Tőke, tőkejószág (capital, capital good)
Reálkamat (real interest rate)	Tőkeköltség (user cost of capital)
Reálkonvergencia (real convergence)	Tőkemegfelelési mutató (capital adequacy ratio)
Reálváltozó (real variable)	Tőkeműveletek (capital operations)
Recessió (recession)	Tőzsdei kapitalizáció (capitalisation)
Refinanszírozási hitel (refinancing loan)	Tradable termékek, tradable javak (tradable goods)
Rendelkezésre állás (standing facility)	Transzmissziós mechanizmus (transmission mechanism)
Repo (repo)	Transzmissziós késleltetés (transmission lag)

Transzparencia (transparency)	Várakozási csatorna (expectations channel)
Túlzottdeficit-eljárás, túlzotthiány-eljárás (excessive deficit procedure, EDP)	Várakozási hipotézis (expectations hypothesis)
Üzleti ciklus (business cycle)	Végleges adásvételi művelet (outright operation)
Valós idejű bruttó elszámolási rendszer, VIBER (real-time gross settlement system, RTGS)	Végső cél (final target)
Válságkezelés (crisis management)	Végső hitelező (lender of last resort)
Válságmegelőzés (crisis prevention)	Verbális intervenció (verbal intervention)
Változatlan adótartalmú index, VAI (constant tax rate index)	VIBER
Valutakosár (currency basket)	Zérókupon-hozam, zérókupon-hozamgörbe (zero-coupon yield / zero-coupon yield curve)

# Fogalomtár

## Adókulcs (tax rate)

Az a százalékos érték, amely megmutatja, hogy a megszerzett jövedelem mekkora hányadát kell adó formájában az állam számára befizetni.

## Adósságdefláció (debt deflation)

Az árszínvonal általános csökkenésekor nemcsak a termékek, de a hitelek fedezeteként szolgáló ingatlanok (lakások, házak) árai is csökkennek. Ha ez tartósan fennmarad, egy idő után a fedezet nem lesz elég a fennmaradó hitelösszeg biztosítására, ezért a bank érdekeltté válik a hitelszerződés újratárgyalásában (pl. további fedezetet kérhet). Amennyiben a hitelfelvevők végül csődbe mennek, és a bankok az ingatlanok értékesítésébe fognak, az tovább nyomja lefelé az árakat a lakáspiacon. Az önmagát erősítő folyamat gazdasági következményei rendkívül károsak.

## Aggregált kereslet (aggregate demand)

A gazdasági szereplők – háztartások, vállalatok, kormányzat – által támasztott kereslet. A tervezett fogyasztás, beruházás, kormányzati kiadások, valamint az áruk és szolgáltatások nettó exportjának (az export és az import különbségének) összege.

## Aggregált kínálat (aggregate supply)

A termelők által eladni kívánt áruk és szolgáltatások összessége.

## Aktív repo (liquidity providing repo, repo)

Olyan értékpapír-visszavásárlási megállapodás, mely során a jegybank értékpapírt (rendszerint állampapírt) vásárol, s azt az ügylet megkötésekor rögzített időpontban és ár mellett a jövőben eladja ugyanazon félnek, akitől azt vásárolta. Az aktív repo felfogható egy értékpapír-fedezet melletti hitelnyújtásnak. (Vö. [általános repo](#); [passzív repo](#).)

## Alapkamat (policy rate)

Lásd [jegybanki alapkamat](#)

## Alappálya (baseline scenario)

Lásd [inflációs előrejelzés alappályája](#)

## Áldozati ráta (sacrifice ratio)

Az infláció egységnyi leszorításával járó átmenetei kibocsátásveszteség.

## Államkötvény (government bond)

Olyan hitelviszonyt megtestesítő értékpapír, amelyet az állam bocsát ki. Ennek megvásárlója – előre meghatározott időre és kamatra – hitelt nyújt az államnak. Az államkötvények szabadon adhatók, vehetők a futamidő alatt is, azaz likvid eszköznek számítanak.

## Általános repo (repo transaction)

Értékpapír-visszavásárlási megállapodás. Két ellentétes irányú adásvételi ügylet együttese, amely során az eszköz (legtöbbször állampapír) a jelenben gazdát cserél, s egyúttal egy jövőbeli, ellentétes ügylet is megkötésre kerül, meghatározott időpontra és ár mellett. Célja rövid futamidejű hitelnyújtás, illetve betételhelyezés. (Vö. [aktív repo](#); [passzív repo](#).)

**Alternatív forgatókönyvek (alternative scenarios)**

Lásd kockázati pályák

**Aranystandard / aranypénzrendszer (gold standard / gold money system)**

Olyan monetáris rendszer, amelyben egy ország pénzének értéke a törvény által megszabott módon az arany egy rögzített mennyiségével egyenlő, és a belső valuta meghatározott mértékben aranyra váltható bankjegyek formáját ölti. Az aranypénzrendszer hatásaként az ország valutaárfolyama a többi aranypénzhez képest szűk határok között állandósul. Az aranystandard rendszere 1870–1914 között működött.

**Árfolyamcsatorna (exchange rate channel)**

A monetáris transzmisszió egyik csatornája. A monetáris politika lépései, a kamatdöntések hatást gyakorolnak az ország valutájának árfolyamára is. Egy kamatemelés után a valuta erősödik, ami egyrészt csökkenti az export versenyképességét, másrészt olcsóbbá teszi az importot. Ez csökkenő kibocsátáshoz és – az importált termékek forintban kifejezett alacsonyabb ára miatt – az infláció csökkenéséhez vezet. (Vö. **monetáris transzmissziós mechanizmus.**)

**Árfolyamkockázat (exchange rate risk)**

A devizában denominált pénzügyi eszközök tulajdonosainak vagy kötelezettségek fizetőinek abból fakadó kockázata, hogy az árfolyam elmozdulásával az általuk tartott eszköz vagy kötelezettség hazai fizetőeszközben kifejezett értéke megváltozik.

**Árfolyammenedzsment (exchange rate management)**

A valutaárfolyam befolyásolására irányuló monetáris politikai lépések sorozata. Szűk értelemben olyan monetáris stratégia, amely elsősorban a valutaárfolyam befolyásolásán keresztül kívánja elérni elsődleges célját.

**Árfolyamsáv (exchange rate band)**

A hazai valutának egy kitüntetett külföldi valutához vagy valutakosárhoz képest kifejezett árfolyamának meghatározott sávja. A jegybank kötelezettséget vállal, hogy az árfolyamsáv szélein beavatkozik annak érdekében, hogy az árfolyam a sávon belül maradjon. 2003 júniusától kezdve a 282,36 Ft/euro középárfolyamhoz képest  $\pm 15$  százalék jelentette az árfolyamsávot. 2008 februárjában döntés született az árfolyamsáv eltörléséről, azóta Magyarországon lebegő árfolyamrendszer működik.

**Árstabilitás (price stability)**

Tartósan alacsony infláció és horgonyzott várakozások együttese. Árstabilitás mellett a gazdasági szereplők fogyasztási és beruházási döntéseiben az infláció már nem játszik kitüntetett szerepet.

**Átlagos hátralévő futamidő (duration)**

Az átlagos hátralévő futamidő egy pénzügyi eszköz árfolyamának piaci hozamokra való érzékenységét mutatja meg: minél nagyobb az eszköz átlagos hátralévő futamideje, értéke annál érzékenyebb a hozamszintben bekövetkező elmozdulásokra. Másként fogalmazva az átlagos hátralévő futamidő egy pénzáramlásnak (például a kötvényből származó kamat- és törlesztési kifizetéseknek) a kifizetések jelenértékével súlyozott átlagos futamideje.

**Aukció (auction)**

Az értékesítés olyan formája, amely során a partnerkörhöz tartozó hitelintézetek meghatározott formai és tartalmi elemeknek megfelelő ajánlatokat adhatnak be, és a jegybank ezt követően dönt azok elfogadásáról.

**Azonnali/prompt ügylet (prompt transaction)**

Olyan deviza- vagy értékpapírügylet, amely során a szerződés megkötésekor a teljesítés is megtörténik. (Vö. **határidős ügylet.**)

**Balassa–Samuelson-hatás (Balassa–Samuelson effect)**

A fejlett és fejletlen országok között megfigyelhető árszint-konvergenciát magyarázó modell, amely az árszintfelzárkózást a termelékenység-növekedés miatti jövedelemfelzárkózásból vezeti le. A Balassa–Samuelson-hatás szerint a szegényebb országokban a tradable (kereskedelmi forgalomba kerülő termékeket gyártó) szektor kevésbé termelékeny, mint a gazda-

gabb országokban, ezért a szegényebb országokban alacsonyabb árszínvonal alakul ki, mint a gazdagabbakban. A szegényebb országok azonban – a termelékenység fokozatos javulásán keresztül – idővel felzárkóznak a gazdagabb országokhoz, amely során megvalósuló bér- és árszínvonal-emelkedés magasabb inflációhoz vezet a felkapaszkodási periódusban.

### Bankhitelezési csatorna (bank lending channel)

Lásd [hitelcsatorna](#)

### Bankjegyadó (banknote tax)

Törvényi előírás a pénzmennyiség szabályozására. A pénzkibocsátásra jogosult pénzintézetnek (jegybanknak) a pénzmennyiség arányában meghatározott adót kellett fizetnie az államnak, amennyiben a forgalomban lévő pénzmennyiség meghaladta a fedezetben előírtat plusz egy bizonyos adómentes mennyiséget.

### Bankközi pénzpiac / bankközi piac (interbank money market)

A pénzpiac egyik részpiaca, a jegybanki források piaca, ahol a résztvevők a bankok. A bankközi piacon kötött ügyletek jellemzően nagyon rövid lejáratúak, az üzletek többsége néhány napos futamidejű.

### Bázel III. (Basel III)

A 2007–2008-as pénzügyi válság rávilágított arra, hogy a Bázel II-es elvárások sem voltak elég szigorúak ahhoz, hogy megfelelő szinten biztosítsák a bankok sokk-ellenállóképességét. Az ún. Bázel III-as ajánlásban a veszteségek fedezésére szolgáló szavatoló tőkének szűkebb definíciót adtak, valamint növekedett az elvárt tőkemegfelelési szint. A válság súlyosságában szerepet játszó likviditási problémák miatt, a bankoknak a jövőben egyrészt nagyobb likviditási puffert kell tartaniuk az esetleges stresszhelyzetekben való túlélés biztosítása érdekében, másrészt pedig finanszírozásuk során nagyobb szerepet kell adni a hosszabb lejáratú, stabil forrásoknak a bankközi finanszírozással szemben. A válság másik tanulsága szerint a súlyos prociklikus alkalmazkodás jelentős reálgazdasági áldozattal jár, ezért csökkentették a fennálló szabályozás cikluserősítő hatásait, valamint az egyedi banki tőketartalék mellé rendszerszintű anticiklikus tőkepuffer előírását is lehetővé tették. A partnerkockázati veszteségek csökkenése érdekében az OTC-kereskedést központi elszámolóházba terelték. A válság kialakulásában szerepet játszó túlzott tőkeáttétel is korlátozásra kerül a jövőben a mérlegen belüli és azon kívüli eszközök szavatoló tőkéhez viszonyított arányának maximalizálásával. A bankmentés jelentős fiskális terhei miatt előtérbe került továbbá a rendszerkockázati szempontból jelentős pénzügyi intézmények (SIFIs) kockázatainak kezelése, amelyekre szigorúbb szabályokat kívánnak előírni. Az elfogadott szabályok 2013-tól különböző ütemezéssel kerülnek bevezetésre, egyes elemeket egészen 2019-ig is elnyújtva.

### Begyűrűző hatás (exchange rate pass-through)

Az árfolyam-begyűrűzés jelentősen befolyásolhatja a monetáris transzmissziót. Az árfolyam-begyűrűzés paramétere azt méri, hogy egy adott nominálisárfolyam-változás milyen mértékben és milyen időtávon módosítja a belföldi árakat.

### Belső késés (inside lag)

A gazdaságpolitikai döntés szükségességének felismerése és a döntés meghozatala között eltelt idő. A monetáris politika esetében ez a késés viszonylag rövid. (Vö. [külső késés](#).)

### Belső megtérülési ráta (internal rate of return, IRR)

Azon kamatláb, amely mellett egy befektetés jelenértéke megegyezik annak piaci árával.

### Betétbiztosítás (deposit insurance)

A pénzügyi stabilitás fennmaradását és a betétesek biztonságát garantálja a hitelintézet fizetéseképtelensége esetén. A hitelintézet által gyűjtött névre szóló betétekre a betétbiztosítási alapok által nyújtott biztosítás mértékéig fizethető kártalanítás. A kártalanítás – betétesenként és egy hitelintézetre összevontan – jelenleg legfeljebb 100 ezer eurónak megfelelő forintösszeg lehet.

### Bruttó hazai termék (gross domestic product, GDP)

Adott időszak alatt a hazai gazdaságban előállított hozzáadott érték, azaz a termékek és szolgáltatások értéke a termeléshez felhasznált termékek és szolgáltatások értéke nélkül. A nemzeti számlarendszer definíciója szerint egy nemzetgazdaságban a bruttó hazai termék megegyezik a magánfogyasztás, a beruházás, a kormányzati kiadás és a nettó export

összegével. A GDP abban különbözik a bruttó nemzeti terméktől (gross national product, GNP), hogy nem veszi figyelembe az országok közötti jövedelemátutalásokat. A GDP tehát azt a jövedelmet veszi számba, ami az országhatáron belül keletkezett, és figyelmen kívül hagyja a hazai gazdasági szereplők külföldön szerzett jövedelmeit, viszont tartalmazza a külföldi gazdasági szereplők belföldön szerzett jövedelmeit. Míg a nominális GDP a GDP aktuális árakon kifejezett értéke, a reál GDP az infláció hatását próbálja kiküszöbölni azzal, hogy a GDP-t alkotó javakat valamilyen bázisidőszaki áron veszi figyelembe. (Vö. **bruttó nemzeti termék**.)

### **Bruttó nemzeti termék (gross national product, GNP)**

Adott időszak alatt a hazai gazdasági szereplők által előállított hozzáadott érték, azaz a termékek és szolgáltatások értéke a termeléshez felhasznált termékek és szolgáltatások értéke nélkül. A GDP-vel szemben a GNP tartalmazza a külföldön élő/működő gazdasági szereplők által előállított hozzáadott értéket, azonban nem tartalmazza a belföldön élő külföldi rezidensek által előállított hozzáadott értéket.

### **Célhorizont (target horizon)**

Az az időtáv, amelyben a jegybank az inflációs cél elérésére, illetve az előre jelzett infláció cél közelében tartására törekszik az inflációs célkövetéses rezsimben.

### **Cipőtalpköltség (shoe-leather cost)**

Az árszínvonal folyamatos emelkedése esetén a gazdasági szereplők igyekeznek minél hamarabb megejteni vásárlásaikat, amihez készpénzre van szükségük. Mivel bankban tartott betéteik után kamatot kapnak, akkor járnak a legjobban, ha a lehető legtovább bent hagyják megtakarításaikat. A gyakori bankba járásból fakadó költséget nevezzük cipőtalpköltségnek. A pénzügyi kultúra fejlődésével és a bankkártyák elterjedésével azonban ennek a költségnek a jelentősége mára nagymértékben csökkent.

### **Csúszó leértékelés (crawling peg)**

Olyan valutaárfolyam-rendszer, amely során a jegybank előre bejelentett ütemezésben, és előre bejelentett mértékben leértékeli az ország valutáját. A csúszó leértékelés közben az árfolyam egy előre meghatározott (általában szűk) sávban mozoghat, és az előre bejelentett leértékelési ütem és mérték mind a sávszélekre, mind a sávközépre vonatkozik. Magyarországon a 1995. március 16. és 2001. október 1. közti időszakban volt érvényben csúszó leértékelés.

### **Defláció (deflation)**

Az általános árszínvonal folyamatos és tartós csökkenése, „negatív” infláció. (Vö. **dezinfláció**.)

### **Denomináció (denomination)**

A pénzügyi követelések, tartozások devizaneme. Esedékességkor a denomináció szerinti devizában kell teljesíteni.

### **Devizacsere-ügylet (foreign exchange swap)**

Lásd **swap**-/csereügylet

### **Devizaliberalizáció (liberalisation of foreign exchanges)**

A tipikusan a hazai pénzügyi szektor védelmét szolgáló tőkekorlátozások feloldása.

### **Devizapiaci intervenció (foreign exchange market intervention)**

Lásd **intervenció**

### **Devizatartalék (foreign exchange reserve)**

A jegybank birtokában lévő devizaeszközök összessége. Tartásának legfontosabb céljai a tartalékszintre vonatkozó nemzetközi befektetési elvárásoknak való megfelelés, az állam tranzakciós devizaigényének biztosítása, a devizapiaci intervenció kapacitás biztosítása, valamint bizonyos országokban az árfolyamrendszer fenntartása.

### **Dezinfláció (disinflation)**

Az infláció – azaz az árszint növekedési ütemének – csökkenése; lassuló infláció. (Vö. **defláció**.)

**Dinamikus inkonzisztencia / időinkonzisztencia (dynamic inconsistency / time inconsistency)**

A szabály melletti elköteleződésre nem képes gazdaságpolitika egészének, illetve egyes elemeinek jellemzője. Időinkonzisztenciáról beszélünk, ha a jövőre vonatkozó, a jelenben optimálisnak tűnő gazdaságpolitika a jövőben, a tényleges végrehajtáskor nem lesz optimális. Emiatt a kormány ösztönzést érez a meghirdetett politikától való eltérésre. Legjellemzőbb példája, ha az infláció mérséklését megcélzó, ezáltal az inflációs várakozásokat kordában tartó gazdaságpolitika a bértárgyalásokat követően a várakozásoknál magasabb inflációt gerjeszt, magasabb növekedési ütem vagy kedvezőbb külső egyensúly érdekében.

**Direkt eszközök (direct instruments)**

Azon jegybanki eszközök csoportja, amelyekkel a jegybank közvetlenül szabályozza a bankok által, azok ügyfeivel szemben alkalmazott pl. betéti vagy hitelkamatok szintjét, vagy valamilyen mennyiségi korlátot határoz meg. (Vö. **indirekt eszközök**.)

**Diszkont-kincstárjegy (discount treasury bill)**

Adósságot megtestesítő értékpapír. Az állampapírok olyan speciális, általában egy évnél rövidebb futamidejű fajtája, amely kamatot nem fizet, névérték alatti áron vásárolható meg, és a futamidő végén a névértéket törleszti. A kincstár bocsátja ki, 3, 6, 12 hónapos futamidővel.

**Diszkrécionális eszközök (discretionary instruments)**

Azon jegybanki eszközök csoportja, amelyeket a jegybank nem rendszeresen alkalmaz, hanem szükség esetén, eseti jelleggel hirdet meg. Futamidejüket a jegybank tetszőlegesen határozhatja meg, és lehetnek aktív (a bankrendszernek likviditást nyújtó) vagy passzív (a bankok likviditását csökkentő) oldaliak is.

**DVP (Delivery Versus Payment – szállítás fizetés ellenében)**

Egy fizetési és elszámolási rendszer megfelel a DVP-elvnek, amennyiben az értékpapírok szállítása csak és kizárólag abban az esetben történhet meg, ha az ellenérték kifizetése is megtörténik. A DVP-mechanizmussal tehát a fizetési forgalomban felmerülő kockázat lényegesen mérsékelhető.

**Egységes fedezeti lista (Single List)**

Az eurozóna jelenlegi két kategóriával rendelkező elfogadható fedezeti körét egy többlépcsős folyamat végén felváltó, egységes elfogadott fedezeti kör. Ez új eszközökkel bővíti az elfogadott fedezetek körét, de a jelenleg a 2-es kategóriában találhatóak közül néhány eszköztípus már nem lesz elfogadott. A legjelentősebb várható változás a bankhitelek fedezetként való általános elfogadása lesz.

**Egyszintű bankrendszer (one-tier banking system)**

A monetáris politikáért felelős jegybank közvetlen hitelkapcsolatban van a vállalatok és a lakosság széles körével. (Vö. **kétszintű bankrendszer**.)

**EKB (ECB)**

Lásd **Európai Központi Bank**

**Előrejelzési horizont (forecast horizon)**

Az az időtáv, amelyre a jegybank az infláció, illetve egyéb makrogazdasági változók előrejelzését elkészíti. Magyarországon ez jelenleg az aktuális évet követő két teljes év. (Vö. **célhorizont**.)

**Elsődleges piac (primary market)**

Az értékpapírok első forgalomba kerülésének (kibocsátásának) a színtere.

**Elszámolási forgalom (clearing turnover)**

Hitelintézetek, MNB, valamint más, az elszámolásforgalmi rendszerek szabályzata szerint az elszámolási rendszerben részvételre jogosult szervezetek közötti, saját és az ügyfelek megbízásából származó fizetési forgalom lebonyolítása, ideértve a fizetési üzenetek ellenőrzését, továbbítását távközlési hálózat igénybevételeivel, a résztvevők közötti tartozások és követelések megállapítását és a pénzügyi kockázatok kezelését.

### Emisszió (currency issue)

Pénz- (bankjegy- és érme-) kibocsátás.

### Endogén változó (endogeneous variable)

Olyan változó, amelynek értéke modellen belül határozódik meg (a modell outputjai), azaz értékét a modellben szereplő egyenletek, összefüggések, további endogén változók, exogén változók vagy sokkok határozzák meg. (Vö. **exogén változó; sokk.**)

### Endogén monetáris politika (endogenous monetary policy)

Az előrejelzés során alkalmazott modellben a monetáris politika – egy viselkedési egyenlet alapján – reagál az inflációs és reálgazdasági kilátásokra. Ennek eredményeképpen előáll egy kamatpálya, amely azt mutatja meg, hogy milyen lépésekre van szükség a középtávú inflációs cél eléréséhez.

### Exogén változó (exogeneous variable)

Olyan változó, amely kívülről kerül a modellbe (a modell inputjai), értéke adottságnak tekinthető (egyszerű modellekben például adók értéke). (Vö. **endogén változó.**)

### Erkölcsei kockázat (moral hazard)

Erkölcsei kockázat olyan (gazdasági) szituációkban merülhet fel, amikor a gazdaság egyes szereplői tevékenységük nyereségét teljes mértékben megtarthatják, ugyanakkor a potenciális veszteséget, vagy annak egy részét átháríthatják másokra. Az ilyen helyzetek kialakulása általában túlzott kockázatvállaláshoz vezet, mert a szereplő tudja, hogy tetteinek következményeit, illetve annak anyagi kárait nem, vagy nem teljes mértékben ő viseli. A bankrendszerrel kapcsolatban akkor merül fel, ha a bankok biztosak abban, hogy az állam vagy a jegybank egy esetleges válsághelyzet esetében segítséget nyújt nekik, és így a lehetséges nagy nyereség miatt a prudens szintnél magasabb kockázatú hitelezési gyakorlatot folytatnak.

### Erkölcsei ráhatás (moral suasion)

A jegybank tekintélyét felhasználva informálisan (kétoldalú megbeszéléseken, írásbeli figyelmeztetéseken stb. keresztül) is rábíthatja a bankokat magatartásuk megváltoztatására.

### ERM / árfolyam-mechanizmus (Exchange Rate Mechanism)

Az Európai Közösségek 1979-ben létrehozott árfolyam-mechanizmusa, amely a tagországok közötti árfolyam-ingadozások mérséklését tűzte ki célul.

### ERM-II / módosított árfolyam-mechanizmus (Exchange Rate Mechanism II)

Az ERM-et 1999-ben, az euro bevezetését követően váltotta fel az ERM-II, amely az uniós tagállamok közötti árfolyam-politikai együttműködés feltételeit megteremtő árfolyamrendszer. Egy tagország akkor lehet az ERM-II tagja, ha devizája egy meghatározott központi árfolyam körüli  $\pm 15$  százalékos sávban mozog. Az ERM-II tagság az eurozónához való csatlakozás egyik előfeltétele, de ahhoz, hogy egy tagország bevezethesse a közös fizetőeszközt, még szigorúbb feltételeket kell teljesítenie, többek között azt, hogy az euróhoz viszonyított árfolyama csak egy  $\pm 2,25$  százalékos sávban lebegjen. (Vö. **konvergenciakritériumok.**)

### Értékpapír-elszámolási rendszer (securities settlement system, SSS)

Olyan rendszer, amely lehetővé teszi értékpapírok vagy egyéb pénzügyi eszközök tartását és átutalását, akár fizetés nélkül, akár fizetés ellenében.

### Eszközárcsatorna (asset price channel)

A monetáris transzmisszió egyik csatornája. A monetáris politikai lépések az eszközárakon – elsősorban részvény- és ingatlanárakon – keresztül is hatnak a fogyasztási és beruházási döntésekre. A kamat csökkentése a részvények iránti kereslet növekedésének irányába hat. A megemelkedett részvényárak több beruházást és tulajdonosaik számára magasabb fogyasztást tesznek lehetővé. Végül mind az aggregált kereslet, mind az árak nőni fognak. (Vö. **monetáris transzmissziós mechanizmus.**)



### **Eszköztár / jegybanki eszköztár / monetáris politikai eszköztár (instruments / central bank instruments / monetary policy instruments)**

Lásd [monetáris politikai eszköztár](#)

#### **Euro**

Az euro az Európai Unió hivatalos fizetőeszköze, amelyet az euroövezet (jelenleg 17) országában használnak. Az euro, mint elszámolás pénz 1999-ben került bevezetésre, az euroérmék és eurobankjegyek 2002. január 1-jén kerültek forgalomba. Ahhoz, hogy egy tagország bevezethesse a közös fizetőeszközt, teljesítenie kell az ún. maastrichti kritériumokat. (Vö. [konvergenciakritériumok](#).)

#### **Euroövezet (euro area, eurozone)**

Azok az európai uniós tagállamok tartoznak bele, amelyek egységes fizetőeszközként az eurót vezették be, és amelyek az EKB vezetésével egységes monetáris politikát folytatnak. Jelenleg 17 ország tagja: Ausztria, Belgium, Ciprus, Észtország, Finnország, Franciaország, Görögország, Hollandia, Írország, Luxemburg, Málta, Németország, Olaszország, Portugália, Spanyolország, Szlovákia és Szlovénia.

#### **Európai Központi Bank, EKB (European Central Bank, ECB)**

Az euroövezet központi bankja. Az eurorendszerre és a KBER-re (Központi Bankok Európai Rendszere – European System of Central Banks) ruházott feladatokat saját tevékenységén vagy a nemzeti központi bankokon keresztül hajtja végre az alapokmányának megfelelően. Az EKB elsődleges célja az árstabilitás fenntartása az eurozónában, amely az infláció, esetükben a harmonizált fogyasztói árindex (HICP) 2 százalékos alatti, de ahhoz közeli szinten tartását jelenti. Székhelye Németországban, Frankfurt am Main-ban található.

#### **Expanzív/laza monetáris politika (expansionary/loose monetary policy)**

Alacsonyabb reálkamatok és/vagy leértékeltébb árfolyam, illetve a pénzmennyiség gyorsabb növekedése révén az aggregált kereslet bővülését eredményező és magasabb infláció irányába ható monetáris politika.

#### **Fedezeti rendszer / bankjegyfedezet (central bank collateral)**

A nemesfémre átváltható pénz időszejében a bankjegy- és érmekibocsátás mennyiségét a jegybank birtokában lévő nemesfémek mennyisége alapján korlátozták. Teljes fedezetet (általában) nem valósíthattak meg, de a forgalomban lévő bankjegyek és érmék egy meghatározott arányának megfelelő nemesfémfedezettel kellett rendelkeznie a jegybanknak, illetve csak ennek birtokában bocsáthatott ki fizetőeszközt. A pénzforgalomban részt vevő további készpénz fedezetét „bankszerű fedezet”, általában jó minőségű kereskedelmi váltók leszámítolása képezte.

#### **Fedezetkezelés (collateral management)**

A jegybanki fedezetkezelés egyrészt a jegybank által fedezetként elfogadott pénzügyi eszközök körének meghatározását, másrészt azok elfogadásának és kezelésének módját jelenti.

#### **Felértékelődés (appreciation)**

A hazai fizetőeszköz felértékelődése (vagy más szóval az árfolyam erősödése) akkor következik be, ha az iránta megnyilvánuló kereslet megnő, vagy csökken annak kínálata. Ekkor egy egységnyi külföldi valutáért kevesebb hazai valutát kell fizetni (illetve fordítva: egy egységnyi hazai valutáért több külföldi valutát kell fizetni). (Vö. [leértékelődés](#).)

#### **Feltételes előrejelzés (conditional forecast)**

Változatlan monetáris politikát (nominális árfolyamot és kamatlábat) feltételező inflációs előrejelzés. A monetáris politika által nem befolyásolható gazdasági változók esetében pedig nem szükségszerűen a legvalószínűbb esetet tartalmazza, hanem a korábban kialakított előrejelzési szabályokon alapul. 2011-ben a feltételes előrejelzést endogén monetáris politika váltotta fel, melynek keretében az MNB modelljében a kamat- és árfolyampálya is endogén módon határozódik meg. (Vö. [endogén monetáris politika](#).)

**Finomhangoló műveletek (fine-tuning operations)**

A jegybank akkor használja ezen eszközeit, ha egy piaci (jellemzően overnight) hozamszint valamely külső tényező hatására átmenetileg eltér a jegybank által preferált szinttől, de még azon a mozgástéren belül, amelyet a kamatfolyosó lehetővé tesz. A bankrendszer átmeneti likviditászavara esetén a jegybank megfontolhatja, hogy a bankközi piaci kamatokat hagyja-e a kamatfolyosó határain belül jelentősen elmozdulni, vagy tenderrel, gyorstenderrel meggátolja a zavaró hatású – esetleg indokolatlan – ingadozásukat. A finomhangolás a gyakorlatban igen nehezen valósítható meg, figyelembe véve a monetáris transzmisszió késleltetéseit és a sokkokat.

**Fiskális politika (fiscal policy)**

A költségvetés kiadásainak és bevételeinek gazdaságpolitikai szempontú meghatározása (pl. adópolitika, szociális transzferek, állami beruházások). Elsődleges célja a makroökonómiai stabilizáció, jövedelemelosztás és bizonyos közszolgáltatások fenntartása. Egy ország fiskális politikáját rendszerint a kormány vagy a parlament határozza meg. (Vö. **monetáris politika**)

**Fix, illetve lebegő árfolyamrendszer (fixed or floating exchange rate regime)**

Fix árfolyamrendszerben a jegybank kötelezettséget vállal arra, hogy a hazai fizetőeszköz egy adott valutához vagy valutakosárhoz viszonyított árfolyamát egy előre kijelölt pályán tartja devizapiaci intervenciók segítségével. Lebegő árfolyamrendszer esetében a jegybank nem rendelkezik célkitűzéssel az árfolyam szintjére vonatkozóan, így az a mindenkori piaci kereslet és kínálat szerint szabadon alakulhat. Az árfolyamrendszer jellege alapvetően meghatározza a monetáris politika lehetőségeit. Magyarországon 2008. február óta lebegő árfolyamrendszer működik.

**Fizetési forgalom (payments)**

A számlavezető részére adott fizetési megbízás és annak a pénzforgalmi jogszabályokban meghatározott valamely fizetési mód alkalmazása útján történő teljesítése.

**Fizetési és elszámolási rendszer (payment and settlement system)**

Azon eszközök, megállapodások, pénzforgalmi közvetítést és kiegyenlítést végző szervezetek és intézmények összessége, amely lehetővé teszi a fizetési forgalom lebonyolítását, illetve a pénzügyi piacok különböző értékeinek a cseréjét (az értékpapír- és devizaügyleteket).

**Fizetési mérleg (balance of payments)**

Az ország külfölddel folytatott reál- és pénzügyi tranzakcióinak összessége. Legfőbb részei: folyó fizetési mérleg, tőke-mérleg, pénzügyi mérleg. (Vö. **folyó fizetési mérleg**.)

**Fogyasztóiár-index (consumer price index)**

Az infláció legfontosabb mérőszáma, amelyet Magyarországon a Központi Statisztikai Hivatal mér és publikál. Egy tipikus háztartás által jellemzően vásárolt termékekből összeállított fogyasztói kosár árának változását fejezi ki az előző megfigyelt időszakhoz képest. Az index lehet hosszú bázisú, azaz éves (ha az egy évvel korábbi árszinthez mérjük a változást) és rövid bázisú, azaz negyedéves vagy havi (az előző negyedévhez, illetve hónaphoz viszonyított árváltozás esetén). (Vö. **infláció**.)

**Folyó fizetési mérleg (current account)**

Az áruk és szolgáltatások külkereskedelmének (export mínusz import, azaz kereskedelmi mérleg), a munka- és tőkejövedelmeknek, valamint a folyó transzfereknek a nemzetközi áramlását, egyenlegét mutatja meg.

**Folyó fizetési műveletek (current payments)**

A folyó fizetési mérleget érintő tranzakciók (külkereskedelmi átutalások, külfölddel szembeni jövedelemátutalások, transzferek).

**Fundamentumok / gazdasági fundamentumok (fundamentals)**

Egy ország gazdaságának állapotát leíró legfontosabb makrováltozók (reál-GDP-növekedés, fizetési mérleg egyenlege, államháztartás egyenlege stb.) összessége.

**Függetlenség / jegybanki függetlenség (central bank independence)**

A jegybanknak, mint a monetáris politikáért felelős intézménynek megfelelő szabadsággal és önállósággal kell rendelkeznie a monetáris politikai döntések meghozatalához, mind személyi, mind pénzügyi, mind szakmai szempontból. A jogi értelemben vett függetlenséget a legtöbb fejlett országban törvény biztosítja.

**FX-swap ügylet (FX swaps)**

Lásd [swap-/csereügylet](#)

**Gazdasági és Monetáris Unió, GMU (Economic and Monetary Union, EMU)**

A maastrichti szerződés a Gazdasági és Monetáris Unió létrehozatalának három szakaszát fogalmazza meg. Az első szakaszt (1990. július–1993. december) az Európai Unión belüli szabad tőke mozgást akadályozó belső korlátok lebontásának folyamata jellemezte. A második szakaszban (1994. január–1998. december) jött létre az Európai Monetáris Intézet – ami az Európai Központi Bank elődjének tekinthető –, és ebben a szakaszban szűnt meg a tagországokban az állami szektor jegybanki finanszírozása is. E szakaszban zajlott a közös monetáris politikai irányításhoz és az euro bevezetéséhez történő felkészülés. A harmadik szakaszban (1999. januártól) kezdte meg működését az Európai Központi Bank, az egységes európai valuta, az euro bevezetésével egy időben.

**GDP-deflátor (GDP deflator)**

A teljes belföldi termelés árindexe. A fogyasztóiár-indexszel ellentétben nem tartalmazza az importált árukat és szolgáltatásokat. A nominális GDP és a reál GDP hányadosa.

**Harmonizált fogyasztóiár-index (Harmonised Index of Consumer Prices, HICP)**

A HICP olyan fogyasztóiár-index, amely közös statisztikai módszertan alapján mutatja be az egyes európai uniós tagországok fogyasztóiár-változásait.

**Határidős kamat (forward rate)**

Jövőbeni időpontban induló befektetések, hitelek kamatlába. Például az 1 év múlva kezdődő 6 hónapos határidős kamat az egy év múlva kezdődő, 6 hónapos befektetés várt kamatlába. Az azonnali és a határidős hozamok között a határidős (forward) kamatparitás teremti meg a kapcsolatot.

**Határidős kamatparitás (forward interest parity)**

Az azonnali és határidős kamatok közötti kapcsolatot leíró összefüggés: azt fejezi ki, hogy az egymást követő rövid futamidejű határidős (jövőben induló) befektetések összesített hozamának meg kell egyeznie a megfelelő futamidejű, hosszú lejáratú, azonnali befektetés hozamával.

**Határidős ügylet (forward transaction)**

Olyan adásvételi ügylet, amelynek során az adásvétel tárgya egy rögzített jövőbeni időpontban, előre megállapított áron cserél gazdát. (Vö. [azonnali/prompt ügylet](#).)

**Határon átnyúló fedezetelfogadás rendszere (cross-border eligibility of collaterals)**

Az eurozónában alkalmazott fedezetelfogadási rendszer, amelynek segítségével egy adott jegybank partnere a jegybanki hitelhez külföldön tartott fedezetének jegybank javára történő elhelyezésével is hozzájuthat. Az eurorendszer fedezetkezelési rendszere többfajta megoldást is kínál, amelyek a jegybankok, illetve értéktárak, elszámolóházak egymás közötti értékpapírszámla-kapcsolataira épül.

**Hiperinfláció (hyperinflation)**

Szélsőségesen magas infláció. Rendszerint a havi 50 százalékot meghaladó árszínvonal-emelkedés jellemzésére használják. A pénz az árszínvonal-változás gyorsasága, illetve gyorsulása miatt nem, vagy csak részben tölti be hagyományos funkcióit (fizetési eszköz, megtakarítási forma). A gazdasági szereplők nem képesek hosszú távra tervezni, ezért a beruházások és megtakarítások szintje általában radikálisan visszaesik, a cserekereskedelem felvirágzik. A második világháborút követően Magyarország tapasztalta meg a történelem egyik legnagyobb méretű hiperinflációját, amely során az árak 15 óránként duplázódtak meg, melynek eredményeképp a havi infláció megközelítette a 41,900 billió ( $4,19 \cdot 10^{16}$ ) százalékot.

### Hitelcsatorna (credit channel)

A monetáris transzmisszió egyik csatornája. A monetáris politikai lépések azon túl, hogy a kamatok változása által hatnak a hitelkeresletre, a hitelkínálatot is befolyásolják. A bankhitelezési csatorna elmélete szerint alacsonyabb kamat mellett emelkedik a látra szóló betétek állománya, és a bankok alacsonyabb kamatprémium mellett tudnak a hitelezéshez szükséges forrásokhoz jutni. A mérlegcsatorna elmélete alapján az alacsonyabb kamatok növelik a vállalatok eszközeinek értékét, így több (és egyben olcsóbb) fedezett hitelhez juthatnak. (Vö. [monetáris transzmissziós mechanizmus](#).)

### Hitelesség / jegybanki hitelesség (central bank credibility)

Annak mértéke, hogy a piaci szereplők mennyire bíznak abban, hogy a gazdaságpolitikai döntéshozók meghirdetett stratégiájuk, illetve előre bejelentett lépéseik szerint reagálnak a különböző gazdasági eseményekre. Az inflációs célkövető jegybank működése akkor tekinthető hitelesnek, ha a gazdaság szereplői az inflációs cél teljesülését feltételezve hozzák meg döntéseiket.

### Hitelkockázat (credit risk)

Annak kockázata, hogy a pénzügyi ügyfele, mint hitelfelvevő nem képes vagy nem akar a visszafizetési kötelezettségének eleget tenni, ezáltal veszteséget okozva a hitelező intézménynek.

### Horgonyzott várakozások (anchored expectations)

Ha a gazdasági szereplők középtávon az inflációs céllal megegyező inflációra számítanak még akkor is, ha az aktuális ráta eltér a céltől, akkor a várakozások horgonyzottak tekinthetők. (Vö. [inflációs cél](#).)

### Hosszú táv (long term)

Lásd [rövid](#), illetve [hosszú táv](#)

### Hozamgörbe (yield curve)

Különböző lejáratú pénzügyi eszközök hozamainak ábrázolása a futamidő függvényében. Leggyakrabban az állampapírok hozamait ábrázoló állampapír-piaci hozamgörbét értik alatta.

### Időinkonzisztencia (time inconsistency)

Lásd [dinamikus inkonzisztencia](#)

### IMF

Lásd [Nemzetközi Valutaalap](#)

### Indexálás (indexation)

Nominális összegek – pénzkövetelések, árak, bérek – valamely árindex múltbeli értékéhez történő kötése az inflációból eredő veszteségek csökkentése érdekében.

### Indikátorok, indikátorváltozók (indicator)

Gazdasági, pénzügyi változók, amelyek előzetes információt nyújtanak a gazdaság állapotáról és segítenek előre jelezni a jövőben várható folyamatokat.

### Indirekt eszközök (indirect instruments)

Azon jegybanki eszközök csoportja, amelyekkel a jegybank nem közvetlenül határozza meg a bankok által, azok ügyfeleivel szemben alkalmazandó kamatszintet, hanem a piacok működési mechanizmusán keresztül próbálja elérni a céljaihoz szükséges feltételeket (pl. nyílt piaci műveletekkel). (Vö. [direkt eszközök](#).)

### Infláció (inflation)

Az általános árszínvonal – azaz az áruk és szolgáltatások általános árszintjének – folyamatos és tartós emelkedése. (Vö. [fogyasztóiár-index](#).)

**Inflációs adó (inflation tax)**

Az a veszteség, amit a piaci szereplők elszenvednek azáltal, hogy a magasabb árak miatt kevesebb terméket tudnak vásárolni.

**Inflációs cél (inflation target)**

Az inflációs célkövetéses rendszerben az a kitüntetett inflációs szint, amelynek elérésére a jegybank kötelezettséget vállal. A jelenlegi inflációs cél Magyarországon 3 százalék.

**Inflációs célkövetés (inflation targeting)**

Olyan monetáris politikai keretrendszer, amelyben a jegybank elsődleges célja az árstabilitás fenntartása. Ennek megvalósítására inflációs célt jelöl ki, és kötelezettséget vállal annak elérésére. Az inflációs célkövetéses rendszer fontos eleme a jegybank által követett monetáris politika átláthatósága és elszámoltathatósága. A Magyar Nemzeti Bank 2001 nyara óta az inflációs célkövetés rendszerét használja. (Vö. [inflációs cél](#).)

**Inflációs előrejelzés (inflation forecast)**

A jegybank által az infláció jövőbeli alakulására vonatkozó, bizonyos feltevések alkalmazása mellett elkészített, rendszeres és publikus előrejelzés.

**Inflációs előrejelzés alappályája (baseline scenario)**

A makrogazdasági előrejelzés alapján a gazdasági folyamatok várható legvalószínűbb kimenete, az előrejelzés valószínűségi tartományának középpértéke.

**Inflációs spirál (inflation spiral)**

Akkor alakulhat ki, amikor a gazdasági szereplők inflációs várakozásai megemelkednek, és öngerjesztő folyamatot indítanak el. Mivel magasabb árszínvonalra számítanak a jövőben, magasabb (nominális) bért várnak el annak érdekében, hogy jövedelmük reálértéke – azaz a megvásárolható áruk és szolgáltatások mennyisége – ne csökkenjen. A bérek emelkedése azonban a termelők számára magasabb költséget jelent, aminek hatását az árakban is megjeleníthetik. A folyamat ezen a ponton önmagát erősítővé válik, azaz beindul a spirál.

**Inflációs tehetetlenség (inflationary inertia)**

Az infláció aktuális szintjét részben meghatározza az előző időszakok inflációs rátája. Ennek magyarázatát elsősorban az inflációs várakozások lassú alkalmazkodása okozta lassú béralkalmazkodásban és vállalati árképzésben kereshetjük.

**Inflációs várakozások (inflation expectations)**

A gazdasági szereplők valamely jövőbeli időpontra vagy időszakra várt, tervezett inflációja.

**Intervenció (intervention)**

Jegybanki beavatkozás a devizapiacra vagy egyéb pénzügyi termék piacán. A központi bank a devizapiacra devizavásárlással vagy -eladással befolyásolja a hazai fizetőeszköz árfolyamát. Az intervenció következtében megváltozik – devizaeladáskor csökken, devizavásárláskor növekszik – a gazdaságban lévő jegybankpénz mennyisége.

**Irányadó eszköz / irányadó instrumentum (policy instrument)**

A jegybank által optimálisnak ítélt kamatszint érvényesítésére szolgáló elsődleges eszköz. A jegybank az irányadó eszközön keresztül gyakorol befolyást a pénzügyi hozamokra, amelyek hatással vannak a vállalati és lakossági betétek és hitelek kamatszintjére, valamint a forint árfolyamára. Rendszerint rövid lejáratú eszköz, irányát tekintve lehet betét- vagy hiteloldali. Magyarországon ezt a szerepet jelenleg a kéthetes futamidejű MNB-kötvény tölti be.

**Irányadó kamat (policy interest rate)**

Lásd [jegybanki alapkamat](#)

### Jegybank / központi bank (central bank)

A monetáris politika vitelért felelős független intézmény. Magyarországon ezt a szerepet a Magyar Nemzeti Bank (MNB) tölti be. Az MNB jogairól, kötelezettségeiről a 2011. évi CCVIII. – vagy röviden csak „jegybanktörvényként” hivatkozott – törvény rendelkezik.

### Jegybanki alapkamat (policy rate)

Azon kamatláb, amely leginkább tükrözi a monetáris politika irányultságát, illetve annak megváltozását. Az MNB esetében ez egyben az irányadó eszközre (Magyarországon jelenleg a kéthetes betétre) fizetett kamatlábat is jelenti.

### Jegybankpénz (base money)

Lásd *M0*

### Kamatcsatorna (interest rate channel)

A monetáris transzmisszió egyik csatornája. A monetáris politika lépései a piaci kamatok megváltozását eredményezik. A kamatsökkentés következtében kialakuló alacsonyabb hitelkamatok növelik a hitelkeresletet, az alacsonyabb betéti kamatok pedig csökkentik a megtakarítási hajlandóságot. Így megnő a magánszektor fogyasztási és beruházási hajlandósága, ami magasabb inflációhoz vezet.

### Kamatfolyosó (interest rate corridor)

A jegybank egynapos (O/N, overnight) fedezett hitel- és betéti kamatai által kijelölt folyosó, amelynek legfőbb funkciója a rövid lejáratú bankközi piaci kamatlábak ingadozásának mérséklése. Segítségével megakadályozható, hogy az egynapos bankközi kamatok ingadozása továbbgyűrűzzön a hosszabb hozamokba.

### Kamatkülönbözet (interest rate differential)

Lásd *kamatprémium*

### Kamatparitás (interest rate parity)

Szabad tőkeáramlás esetén két ország kamatai között kapcsolat létesül, ugyanis a befektetések annak az országnak a valutájában történnek meg, ahol az árfolyamváltozást is figyelembe véve kedvezőbb hozamot várnak a befektetők. A fedezetlen kamatparitás (uncovered interest rate parity, UIP) elve szerint két ország között a kamatok a várt árfolyamváltozásnak megfelelő mértékben térnek el egymástól.

### Kamatprémium (interest rate premium)

A kamatprémium a forint hozamának a külföldi hozam és a forint várt leértékelődése feletti része. A kamatprémiumnak megfelelő többlethozamot annak fejében várják el a befektetők, hogy pénzüket a (dollárba vagy euróba történő befektetésekhez viszonyítva) kockázatosabbnak tartott forintba fektessék.

### KBER (ESCB)

Lásd *Központi Bankok Európai Rendszere*

### Keresleti sokk (demand shock)

A kereslet megváltozásából fakadó gazdasági sokk (pl. fogyasztási preferenciák megváltozása, kormányzati beruházások növekedése).

### Keresletoldali inflációs nyomás (demand-side inflationary pressure)

A megemelkedett keresletből fakadó áremelési nyomás.

### Készfizetés (ready to pay)

Nemesfém alapú pénzrendszerek esetében a központi bank kötelezettsége arra, hogy a forgalomban lévő pénzhelyettesítőket kívánságra monetáris nemesfémre váltsa. Noha a nemesfém a forgalomban nem vagy csak korlátozottan vesz részt, a készfizetésen keresztül érvényesülhetnek a klasszikus arany alapú pénzrendszer törvényszerűségei. (Vö. *aranystandard*; *fedezeti rendszer*.)

### Kétszintű bankrendszer (two-tier banking system)

A monetáris politikáért felelős jegybank (ellentétben az egyszintű bankrendszer gyakorlatával) nincs közvetlen hitelkapcsolatban a vállalatok és a lakosság széles körével. Magyarországon 1987. január 1-je óta kétszintű bankrendszer működik. (Vö. egyszintű bankrendszer.)

### Kibocsátási rés (output gap)

Az aktuális kibocsátás potenciális – vagy más néven természetes, hosszú távú egyensúlyi – kibocsátástól vett eltérése. A kibocsátási rés negatív, ha a gazdaság a potenciális kibocsátás alatt termel. Ilyenkor a reálgazdasági folyamatok – az alacsonyabb kereslet miatt – az infláció csökkenésének irányába hatnak. Ha a kibocsátás átmenetileg meghaladja a természetes – azaz a kapacitásokat „túlhasználják” –, a gazdaság túlfűtötté válik, és a többlettermelés miatt megemelkedett költségek inflációt gerjesztő hatásúak lesznek.

### Kínálati sokk (supply shock)

A kínálat megváltozásából eredő gazdasági sokk (pl. olajár-növekedés, termelékenységnövekedés).

### Kis, nyitott gazdaság (small, open economy)

A közgazdasági elmélet szempontjából kis országnak számít az, amely export- és importpiacain árelfogadó. A nyitottság fokmérője az ország külfölddel való gazdasági kapcsolatainak, külkereskedelmének kiterjedtsége, jellemzően az export és import összegének a GDP-hez viszonyított aránya. Magyarország kis, nyitott gazdaságnak tekinthető.

### Kockázati pályák (alternative scenarios)

Az inflációs előrejelzés alappályája mellett ún. alternatív forgatókönyvek is készülnek, amelyek az előrejelzés bizonyos feltevéseivel kapcsolatos kockázatokat számszerűsítik. A forgatókönyvekhez tartozó kockázati pályák azokat az eseményeket mutatják be, amelyek ha bekövetkeznek, eltérő monetáris politikai irányultságot indokolhatnak ahhoz képest, mint amit az alappálya előrevetített. A kockázati pályák segítségével a Monetáris Tanács tagjainak lehetőségük nyílik arra, hogy a többségitől eltérő álláspontjukat kommunikálják. (Vö. inflációs előrejelzés alappályája.)

### Kockázati prémium (risk premium)

Egy adott eszköznek a kockázatmentes eszköz hozamához viszonyított többlethozama, amit a befektetők az adott eszköz különböző (politikai, partner, likviditási stb.) kockázatai miatti ellentételezéseként várnak el. Az elvárt (ex ante) és a ténylegesen realizált (ex post) hozam eltérhet egymástól.

### Konvergenciakritériumok, maastrichti konvergenciakritériumok (convergence criteria, Maastricht criteria)

A monetáris unió létrehozásához szükséges a benne részt vevő országok főbb makroökonómiai jellemzőinek a konvergenciája. A maastrichti konvergenciakritériumok a monetáris és fiskális politika alakulásának jól mérhető jellemzőit szorítják korlátok közé, hogy megvalósuljon a monetáris unió hatékony működéséhez szükséges makrogazdasági konvergencia a tagországok között. A maastrichti kritériumok az infláció, a hosszú kamatok, az államháztartási hiány, az államadósság és az árfolyam alakulására határoznak meg referenciaértékeket.

### Konverzió (conversion)

Forintról devizára (vagy fordítva) történő átváltás. A jegybanki konverzió a devizapiaci intervención kívül az állam devizaműveleteiből (adósságszolgálat, hitelfelvétel, privatizáció) származó deviza-forint átváltást is tartalmazza.

### Költségoldali inflációs nyomás (cost-push inflationary pressure)

A termelési tényezők árának megemelkedéséből fakadó áremelési nyomás.

### Kötelező tartalékráta (reserve ratio)

A kereskedelmi bankok az általuk gyűjtött betétek és egyéb források után – a tartalékráta meghatározott százalékban – tartalékot kötelesek képezni a jegybanknál. A tartalékráta emelése szűkíti, csökkentése növeli a likviditást. Elsődleges célja ugyanakkor nem a pénzmennyiség változtatása, hanem az átlagolási mechanizmuson keresztül a kereskedelmi bankok likviditáskezelésének elősegítése és a rövid bankközi piaci hozamok ingadozásának mérséklése.

### **Közbülső cél (intermediate objective)**

Olyan gazdasági változó, amelyre a monetáris politika közvetlenül tud hatni, és amely a transzmissziós mechanizmuson keresztül a végső cél elérésének irányába hat. A jól megválasztott közbülső cél a jegybank hatáskörén kívül eső tényezők változásait is megragadja még azelőtt, mielőtt azok magát a végső célt ténylegesen befolyásolnák. Az inflációs célkövetés rendszerében ezt a szerepet az inflációs előrejelzés tölti be. Emellett, a nominális árfolyam vagy akár valamelyik monetáris aggregátum (pénz vagy hitelmennyiség) is lehet közbülső cél.

### **Központi bank (central bank)**

Lásd [jegybank](#)

### **Központi Bankok Európai Rendszere, KBER (European System of Central Banks, ESCB)**

Az Európai Unió jegybankjaiból álló rendszer, melynek tagjai (nem csak az euroövezet jegybankjai) részt vehetnek az EKB Általános Tanácsában (General Council).

### **Központi szerződő fél (central counterparty)**

A határidős ügyletek esetében a KELER Zrt. a nemzetközi gyakorlathoz hasonlóan központi szerződő félként (central counterparty) lép be a vevő és az eladó közé, és így garantálja az ügyletek teljesítését.

### **Külső késés (outside lag)**

A gazdaságpolitikai döntés és annak teljes hatásának végleges lecsengése között eltelt idő. A monetáris politika külső késése meglehetősen nagy. (Vö. [belső késés](#).)

### **Leading indikátor / előremutató változó (leading indicator)**

Olyan változó, amelynek jelenlegi alakulásából következtetni tudunk egy másik változó jövőbeli alakulására (például a jelenleg kiadott építési engedélyek számából a jövőbeli (építőipari) kibocsátásra). (Vö. [indikátorok](#).)

### **Lebegő árfolyamrendszer (floating exchange rate regime)**

Lásd [fix](#), illetve [lebegő árfolyamrendszer](#)

### **Leértékelődés (depreciation)**

A hazai fizetőeszköz leértékelődése (vagy más szóval az árfolyam gyengülése) akkor következik be, ha csökken az iránta megnyilvánuló kereslet, vagy megnő annak kínálata. Ekkor egységnyi külföldi valutáért több hazai valutát kell fizetni (illetve fordítva: egységnyi hazai valutáért kevesebb külföldi valutát kell fizetni). (Vö. [felértékelődés](#).)

### **Legyezőábra (fan chart)**

Az inflációs előrejelzés bizonytalanságának mértékét kifejező ábra. A különböző árnyalatokkal jelölt területek az infláció egy adott valószínűséggel bekövetkező sávját mutatják be. A bizonytalanság növekedésével kb. egy évig fokozatosan szélesedik. A sávok középpontja a legvalószínűbb kimenetet, az inflációs előrejelzés alappályáját jelöli.

### **Lejáratig számított hozam (yield to maturity)**

Lásd [belső megtérülési ráta](#)

### **Likvid eszköz (liquid assets)**

Olyan eszköz, amelyet gyorsan és alacsony költséggel (beleértve az árfolyamvesztést is) pénzre lehet váltani. Likvid eszköz például a készpénz és a bankbetét.

### **Likviditási helyzet (liquidity situation)**

A banki tartalékok tényleges és kívánatosnak tartott szintjének viszonya. Likviditáshiányról akkor beszélünk, amikor a kívánatos szint magasabb a ténylegesnél, és a bankok jegybanki hitelek felvételére szorulnak.

### **Likviditási kockázat (liquidity risk)**

Annak a kockázata, hogy valamely üzletkötő fél nem esedékességkor, hanem csak későbbi időpontban vagy egyáltalán nem tud teljes összegben eleget tenni fizetési kötelezettségének.



**Likviditási korlát (liquidity constraint)**

Egy gazdasági szereplő által felhasználható saját és idegen pénzforrások maximális nagysága. Például likviditáskorlátos háztartásról akkor beszélünk, ha annak fogyasztási, illetve beruházási döntéseit, hitelfelvételi lehetőség hiányában, pillanatnyi jövedelmi pozíciója határozza meg, nem pedig egy hosszabb időhorizontra várt jövedelemáramlása.

**Likviditáskezelés (liquidity management)**

Tágabb értelemben a pénzügyi és nem pénzügyi vállalatoknak az a tevékenysége, amelynek során az üzletmenetükhöz szükséges likvid eszközöket a lehető legkisebb költség mellett biztosítják. Szűkebb értelemben a kereskedelmi bankok azon tevékenysége, amelynek során az ügyfelek tranzakcióihoz és a jegybankitalék-előíráshoz szükséges likvid eszközök állományát a legkisebb költség mellett biztosítják.

**Likviditásszabályozás (liquidity regulation)**

A jegybank azon pénzügyi tevékenysége, amelynek során eszközrendszerének működtetésével úgy alakítja a jegybank-pénz keresletét, illetve kínálatát, hogy azok összhangba kerüljenek operatív céljával, legyen az mennyiségi vagy kamatcél.

**Lombardírozás, lombardhitel (Lombard loan)**

Értékpapír fedezete mellett adott, kamatozó, (kézi)záloghitel, amelyben az értékpapírok a hitelező őrzésében hitelbiztosítékként szolgálnak.

**M0 / monetáris bázis (monetary base)**

Más szóval monetáris bázis vagy jegybankpénz. A legszűkebb pénzágregátum, amely a készpénzt, valamint a kereskedelmi bankok jegybanknál vezetett forintszámláinak egyenlegét tartalmazza. A jegybank a monetáris bázis nagyságára közvetlen befolyással bír. A monetáris bázist időnként bázispénznek, illetve nagy erejű pénznek is hívják.

**M1**

A második legszűkebb pénzkategória (monetáris aggregátum), amely a monetáris intézményeken kívüli szektoroknál lévő készpénzen kívül magában foglalja a látra szóló és folyószámlabetéteket, denominációtól függetlenül.

**M2**

Szélesebb monetáris aggregátum, amely az M1 elemein túl felöleli a két évnél nem hosszabb lejáratra lekötött betéteket.

**M3**

A legszélesebb pénzmennyiségi kategória, amely az M2 mellett tartalmazza a belföldi monetáris intézmények (elsősorban kereskedelmi bankok) által kibocsátott azon piacképes pénzügyi eszközöket, melyek a bankbetétek közeli helyettesítőinek tekinthetők.

**Maastrichti kritériumok (Maastricht criteria)**

Lásd [konvergenciakritériumok](#)

**Maginfláció (core inflation)**

Olyan termékeket tartalmazó inflációs mutató, amelyek áralakulása kevésbé változékony és főként piaci folyamatok alakítják. Így nem tartalmazza a feldolgozatlan élelmiszereket, az üzemanyagokat, illetve a szabályozott árú termékeket és szolgáltatásokat.

**Makrogazdasági előrejelzés (macroeconomic forecast)**

Az előrejelzés megmutatja, milyen makrogazdasági folyamatokra lehet számítani a jövőben. Hátterében egy, a gazdaság működési mechanizmusait jól megragadó makrogazdasági modell áll. A negyedévente megjelenő prognózis az infláció alakulását meghatározó tényezőket elemzi, vetíti előre, és egyben a monetáris döntéshozatal legfontosabb információforrása.

**Makroprudenciális elemzés (macroprudential analysis)**

A rendszerszintű kockázatok feltárására és kommunikációjára fókuszáló átfogó elemzés, amelynek fő célja a pénzügyi egyensúlytalanság kialakulásának felismerése és megelőzése, és az ebből származó reálgazdasági költségek elkerülése. (Vö. [pénzügyi egyensúlytalanság](#).)

### Másodlagos hatás (secondary effect)

Egy sokkhatásnak a közvetlen inflációs hatásán túli, főként a várakozásokba való beépülése révén jelentkező hatás. Az inflációs várakozások a bérmegállapodáson, árképzésen keresztül, késleltetéssel hatnak az inflációra.

### Másodlagos piac (secondary market)

A már kibocsátott értékpapírok befektetők közötti adásvételének színtere.

### Mérlegcsatorna (balance sheet channel)

Lásd [hitelcsatorna](#)

### Menüköltség (menu cost)

Az étlapok újranyomtatásának klasszikus példája alapján a tartósan magas inflációs környezetben a termelők oldalán jelentkező, az átárazáshoz kapcsolódó költség. (Vö. [cipótalpköltség](#).)

### Mikroprudenciális elemzés (microprudential analysis)

A mikroprudenciális elemzés az egyes intézményekre, piaci szereplőkre lebontott vizsgálatot és egyedi ellenőrzést takarja, célja a kockázatok feltárásával, kommunikációjával a betétesek, befektetők érdekeinek védelme. A pénzügyi stabilitás szempontjából ezt a megközelítést „bottom-up” szemléletűnek nevezzük. (Vö. [makroprudenciális elemzés](#).)

### Monetáris aggregátum, pénzmennyiség (monetary aggregate, money)

A pénzmennyiséget a pénztartó gazdasági szereplők (vállalatok, háztartások) tulajdonában lévő készpénz mellett a különféle egyéb, a pénzteremtő gazdasági szereplőkkel (bankok) szemben fennálló pénzügyi követeléseik alkotják (bankbetétek, kötvények stb.). A pénzaggregátumokat képező instrumentumok tehát a monetáris pénzügyi intézmények mérlegének forrás oldalán találhatóak. Az angol „Money” szó rövidítését felhasználva „M”-mel és egy számmal jelölik ezeket a mutatókat. (Vö. [M0](#); [M1](#); [M2](#); [M3](#))

### Monetáris bázis (M0, monetary base)

Lásd [M0](#)

### Monetáris hatóság (monetary authority)

A pénz (bankjegy és érme) kibocsátásának monopóliumával rendelkező intézmény, jellemzően a jegybank.

### Monetáris kondíciók (monetary conditions)

A gazdasági környezetet befolyásoló, monetáris politika által meghatározott változók. Elsősorban a reálkamatot és a reálárfolyamot értjük alatta.

### Monetáris politika (monetary policy)

A gazdaságpolitika része, amelynek viteléért a jegybank felel. A gazdaságpolitika célja, hogy a gazdasági folyamatok befolyásolásán, irányításán keresztül a társadalom jólétét növelje. A monetáris politika ehhez leginkább az árstabilitás biztosításával tud hozzájárulni. A monetáris politika főbb elemei a kamat- és az árfolyam-politika. (Vö. [fiskális politika](#).)

### Monetáris politikai eszköztár (monetary policy instruments)

Mindazon eszközök összessége, amelyek a jegybanktörvény felhatalmazása alapján a jegybank rendelkezésére állnak monetáris politikai céljai eléréséhez. Az eszköztár elemeivel a bankközi kamatok szintjét, illetve a bankközi piacon forgó jegybankpénz mennyiségét lehet közvetlenül befolyásolni. Az eszköztár legfontosabb elemei a nyílt piaci (forint- és deviza-) műveletek és a kötelező tartalékráta.

### Monetáris politikai stratégia/rezsim (monetary strategy/regime)

Az a gondolkodási keret, modell, amelyben a jegybank a gazdaság működéséről, illetve a monetáris politikai célok megvalósításáról gondolkodik. A múltbeli tapasztalatok, illetve mérhető eredmények alapján megfogalmazható, a monetáris politika vitelével kapcsolatos azon irányelvek összessége, amelyek elengedhetetlenek a monetáris politikai célok eléréséhez.

**Monetáris transzmissziós mechanizmus (monetary transmission mechanism)**

Az a hatásmechanizmus, amely során a jegybank monetáris politikai lépései – a piaci szereplők döntéseinek befolyásolásán keresztül – a kibocsátás és az infláció alakulására hatnak.

**Nemzetközi Valutaalap (International Monetary Fund, IMF)**

A Nemzetközi Valutaalap az ENSZ 1945-ben létrehozott washingtoni székhelyű szervezete. Magyarország 1982 óta tagja a Valutaalapnak. Fő célja a nemzetközi pénzügyi együttműködés és az árfolyam-stabilitás elősegítése, illetve hogy átmeneti pénzügyi segítséget nyújtson fizetésimérleg-problémákkal küzdő tagországainak.

**Nettó export (net export)**

Az export (az országból külföldre eladott termékek és szolgáltatások) és az import (a külföldről vásárolt termékek és szolgáltatások) különbsége.

**Nettó finanszírozási pozíció (net financial position)**

Az adott szektor követeléseire és tartozásaira kapcsolódó, adott időszaki tranzakciók végső egyenlege, amely ha pozitív, akkor kapacitásról, ha negatív, akkor igényről beszélünk. Például a háztartás nettó finanszírozási kapacitása jövedelmének azon része, amelyet nem költ el fogyasztásra és beruházásra, így más szektorok finanszírozására rendelkezésre áll.

**Nominális árfolyam (nominal exchange rate)**

Egy valuta egy másik valutában kifejezett árát nominális árfolyamnak nevezzük. Megmutatja, hogy hány egység (hazai) valutáért lehet vásárolni egy egység (külföldi) valutát (pl. 290 forint/euro azt jelenti, hogy 290 forintért lehet vásárolni 1 eurót). Ha a nominális árfolyam emelkedik, akkor a hazai valuta gyengüléséről, míg ha csökken, akkor a hazai valuta erősödéséről beszélünk. (Vö. **reálárfolyam**.)

**Nominál effektív árfolyam (nominal effective exchange rate)**

Az adott deviza egy valutakosárral szemben vett (általában külkereskedelmi részesedéssel) súlyozott átlagos árfolyama.

**Nominális horgony (nominal anchor)**

A stabilizációs gazdaságpolitika által megcélzott nominális makroökonómiai változó (pl. árszínvonal, árfolyam, bérek, pénzmennyiség), amelynek tervezett alakulása más nominális árak kialakításakor iránymutatásként, referenciaként szolgál. Tehát olyan gazdasági változó, amely képes arra, hogy stabilizálja, „lehorgonyozza” a gazdasági szereplők jövőbeni inflációra vonatkozó várakozásait. Ha a nominális horgony hiteles, azaz a gazdaság szereplői bíznak abban, hogy a monetáris hatóság teljesíteni tudja a célját, akkor inflációs várakozásaikat a horgonynak megfelelően alakítják ki. (Vö. **inflációs várakozások**.)

**Nominális konvergencia (nominal convergence)**

Eredeti értelemben a felzárkózási folyamat során a nominális változók (árszint, bérek) közeledését jelenti az eurozóna megfelelő változóinak értékéhez. A gyakorlatban sokszor használják annak mérésére, hogy teljesülnek-e az árstabilitást célzó gazdaságpolitika feltételei. (Vö. **konvergenciakritériumok**.)

**Nominális változó (nominal variable)**

Olyan változó, amely tartalmazza az árak megváltozásának hatását. Két típusa van: tisztán ár (pl. árfolyam, árszínvonal) és érték (pl. nominális GDP) típusú nominális változó. Az árváltozók csak az árak megváltozásának hatását mérik, míg az érték típusú mutatók a mennyiségi és árváltozások együttes hatását mutatják. Az árváltozás hatásának kiszűrésével csak mennyiségi változást mérő, ún. reálmutatókat kapunk. (Vö. **reálváltozó**.)

**Non-tradable termékek (non-tradable goods)**

Lásd **tradable termékek**

**Nyílt piaci műveletek (open market operations)**

A jegybank azon tevékenysége, amelynek során valamely pénzügyi eszköz (államkötvény, deviza) piacán eladóként vagy vevőként lép fel, a jegybankpénz-mennyiség, illetve a kamatszint befolyásolása, kívánatos szintjének közelében tartása céljából.

**Nyitott devizapozíció (open foreign currency position)**

Nyitott devizapozíciónak tekintendő, ha a hitelintézet devizaeszközeinek és határidős devizaköveteléseinek összege valamely devizában nem egyezik meg a devizaforrásainak és határidős devizatartozásainak összegével. A hitelintézet teljes nyitott pozíciója az egyes külföldi pénznemekben fennálló és forintban kifejezett, előjel nélküli (hosszú és rövid) pozíciók összege. A mérleg szerinti nyitott pozíció a hitelintézet mérlegében szereplő devizaeszközök és források alapján számított előjeles (nettósított) nyitott pozíciók összege.

**Operatív cél (operating target)**

Olyan változó, amelyre a jegybank közvetlenül és azonnal képes hatni, és amelynek változása befolyásolja a monetáris politika közbülső célját. Leggyakrabban valamilyen rövid futamidejű pénzügyi hozam.

**Overnight (O/N) kamat, egynapos kamat (overnight interest rate)**

Az egynapos futamidejű, az üzletkötés napján induló és az azt követő munkanapon lejáró (jellemzően bankközi) pénzügyi (hitel/betét) ügyletek kamatlába.

**Pass through**

Lásd **begyűrűző hatás**

**Passzív repo (liquidity absorbing repo, reverse repo)**

Olyan értékpapír-visszavásárlási megállapodás, amely során a jegybank értékpapírt (rendszerint állampapírt) ad el, és azt az ügylet megkötésekor rögzített időpontban és ár mellett egy jövőbeli időpontban visszavásárolja. A passzív repo felfogható egy betétfogadásnak is, mely során a jegybank likviditást von ki a bankrendszerből. (Vö. **általános repo**; **aktív repo**.)

**Pénz hosszú távú semlegessége (long-run neutrality of money)**

Az elmélet azt mondja ki, hogy bár a monetáris politika rövid távon tud hatni a gazdasági növekedésre – így képes a gazdasági ingadozások simítására –, hosszabb távon a reálváltozókra (foglalkoztatás, növekedés stb.) gyakorolt hatása megszűnik. Ez utóbbiak egyensúlyi szintjét ugyanis alapvetően a kínálat folyamatai – így a rendelkezésre álló technológia, a demográfia vagy a gazdasági szereplők preferenciái – határozzák meg. A monetáris politika lépéseinek rövid távú hatása végül az árszínvonal változásában csapódik le.

**Pénzillúzió (money illusion)**

Az a jelenség, amikor a gazdaság szereplői nem képesek elkülöníteni a nominális változásokat a reálváltozásoktól (például a nominális bér növekedését a reálbér növekedésétől). A pénzillúzió miatt a pénzmennyiség növelése átmenetileg képes növelni az aggregált keresletet, hosszabb távon azonban a pénzillúzió megszűnik, és a pénzmennyiség növekedése inflációban csapódik le.

**Pénzmultiplikátor, pénzmultiplikáció (money multiplier)**

A pénzmultiplikátor valamely monetáris aggregátum (pl. M1 vagy M3) és a monetáris bázis (jegybankpénz) hányadosa. A pénzmultiplikáció az a folyamat, amely során a kereskedelmi bankok hitelezési és pénzteremtési tevékenysége folytán a monetáris bázis egységnyi bővülése sokszorosával – pontosan a pénzmultiplikátor értékével – növeli a bővebb monetáris aggregátumot.

**Pénzügyi egyensúlytalanság (financial imbalance)**

Egy vagy több gazdasági szektor (pl. háztartások) túlzott mértékű eladósodása, illetve egyes piacok (pl. tőzsde, ingatlanpiac) árainak túlzott ütemű növekedése, ami hosszabb távon nem fenntartható. Ezek spontán kiigazodása (korrekciója) azzal a veszéllyel jár, hogy piaci pánikot és nagymértékű gazdasági visszaesést, válságot okoz. Emiatt a legjobb, ha sikerül elkerülni vagy legalább mérsékelni a felépülésüket, mert a kiigazodás túlzott társadalmi veszteséggel jár.

**Pénzügyi fertőzés (financial contagion)**

Olyan tőke kivonás vagy árfolyam-spekuláció, amelyet nem az adott ország gazdasági fundamentumai magyaráznak, hanem az adott régió, befektetési célcsoport együttes megítélése.

**Pénzügyi stabilitás (financial stability)**

A pénzügyi stabilitás olyan állapot, amelyben a pénzügyi rendszer ellenáll a gazdasági és pénzügyi eredetű sokkoknak, és képes zökkenőmentesen ellátni alapvető funkcióit: a pénzügyi források közvetítését, a kockázatok kezelését és a fizetési forgalom lebonyolítását.

**Pénzügyi szabályozás (financial regulation)**

Banki, biztosítási és befektetési szolgáltatási tevékenységeket érintő jogszabályok kialakítása. Célja, hogy alapvetően ügyfélvédelmi, hatékonysági és versenysemlegességi alapon az intézmények számára viselkedési minimumnormákat határozzon meg, illetve biztosítsa a számonkérés jogalapját.

**Pénzügyi válság (financial crisis)**

Olyan fundamentális okokra visszavehető zavar, amely hosszabb távon megakadályozza, hogy a pénzügyi rendszer ellássa alapvető, közvetítői funkcióját. Egy pénzügyi válság jelentős reálgazdasági költséggel járhat.

**Phillips-görbe (Phillips curve)**

A Phillips-görbe eredetileg az infláció és a munkanélküliség között vélt negatív kapcsolatot fejezte ki, az 1970-es évek tapasztalatai azonban megcáfolták ezen összefüggés fennállását. Napjaink közgazdasági gondolkodásában az ún. új-keynesi Phillips-görbe használatos, ami többek között a kibocsátási rés inflációra gyakorolt hatását ragadja meg.

**Pooling rendszer (pooling system)**

A jegybankok olyan fedezetkezelő rendszere, amelyben ügyleteik összességének fedezetéül az ügyfelek egy eszközportfóliót ajánlanak fel. A portfólióban szereplő értékpapírokat számon tartják, de fedezetként együttesen veszik számításba őket, ellentétben a másik rendszerrel (earmarking system), ahol minden egyes ügylet mögé meghatározott papírt állítanak.

**Potenciális kibocsátás (potential output)**

A gazdaság kibocsátásának egyik kitüntetett állapota. A potenciális kibocsátás fogalma a gazdaságban rejlő hosszú távú, illetve maximális kapacitáskihasználtság melletti termelési lehetőségeket igyekszik megragadni. Mivel a potenciális kibocsátás nem megfigyelhető, ezért értelmezéstől és felhasználási céljától függően termelési függvény alapján vagy idősoros technikákkal (trendszűréssel) becslik. (Vö. [potenciális növekedés](#); [kibocsátási rés](#).)

**Potenciális növekedés (potential growth)**

A gazdaságnak az a lehető legmagasabb növekedési üteme, amely még nem jár inflációval. A potenciális növekedés ütemét a kínálatoldali tényezők növekedése (a technológia fejlődése, a rendelkezésre álló tőke és munkaerő bővülése stb.) határozza meg. (Vö. [kibocsátási rés](#).)

**Prémium (hitelkockázati, likviditási stb.) (premia)**

Lásd [kockázati prémium](#)

**Prompt ügylet (spot transaction)**

Lásd [azonnali ügylet](#)

**Prudenciális felügyelet (prudential supervision)**

A hitelintézetek prudenciális felügyelete annak betartására irányul, hogy az intézmények folyamatosan megfeleljenek a törvényben megfogalmazott, prudens (átgondolt) működésre vonatkozó elvárásoknak. A prudenciális szabályozás alapvetően az azonnali fizetőképesség biztosítása mellett a felvállalt kockázatok szavatoló tőkével való fedezettségének elvárását tartalmazza. A szavatoló tőke mennyiségéhez kötött kockázatok körébe a hitel, a piaci kockázatok, a koncentrációs kockázat (nagykockázat), a tulajdonszerzéshez és befektetéshez kapcsolódó kockázatok, valamint a csoporttagságból eredő, hasonló típusú kockázatok tartoznak.

**Prudenciális szabályozás, prudenciális szabályok (prudential regulation)**

Szabályozás, amely a hitelintézetek túlzott kockázatvállalását korlátozza (például tőke megfelelésre és a nagyhitelre vonatkozó korlát). A prudenciális szabályok betartásával a hitelintézet köteles fenntartani azonnali és mindenkori hitelképességét (azaz likviditását és szolvenciáját).

**Racionális várakozások (rational expectations)**

A gazdasági szereplők döntéseiket az összes rendelkezésre álló információ alapján hozzák meg. Emellett tisztában vannak azzal, hogy a gazdaságpolitika számára kifizetődő lehet olyan ígéretek tenni, amelyeket – a kívánt gazdasági hatás elérése után – végül nem valósít meg.

**Reálárfolyam (real exchange rate)**

Két ország közötti reálárfolyam összefoglaló mutatója az egyik országból származó javak és szolgáltatások másik országból származókhöz viszonyított arányának, azaz ugyanazon valutában számított külföldi és belföldi árszínvonal aránya. A gazdasági versenyképesség mutatója, amely a külföldi javak hazai javakban kifejezett értékét adja meg. A kevésbé fejlett országokra egynél nagyobb, míg a versenyképesebbekre egynél alacsonyabb értékű reálárfolyam jellemző. A reálárfolyam felértékelődése a monetáris kondíciók szigorodását, a versenyképesség romlását, az aggregált kereslet és az infláció csökkenését vonja maga után, míg a leértékelődés a monetáris kondíciók lazítását jelenti, általában versenyképesség-javító, de árszínvonal-emelő hatású. A monetáris politika csak rövid távon képes hatni a reálárfolyam alakulására. (Vö. **nominális árfolyam**.)

**Reálgazdaság (real economy)**

A gazdaság azon része, amely nem a pénzügyi szektorhoz köthető.

**Reálkamat (real interest rate)**

Az ún. ex ante reálkamat a nominális kamat és a várt infláció különbsége, míg az ex post reálkamat a nominális kamat és a ténylegesen megvalósuló infláció különbségét jelenti. Elsősorban az ex ante reálkamat nagysága van hatással a fogyasztási, megtakarítási és beruházási döntésekre, és ezeken keresztül az aggregált keresletre és az inflációra. A monetáris politika – többek között – a reálkamat szintjének közvetett megváltoztatásán keresztül képes hatni a jövőbeli infláció alakulására.

**Reálkonvergencia (real convergence)**

Az egy főre jutó kibocsátás és a termelékenység felzárkózását értjük alatta az eurozóna kibocsátásához és termelékenységéhez.

**Reálváltozó (real variable)**

Az árak változásának hatásától megtisztított változó, amely csak a mennyiségi változásokat (volumenváltozást) mutatja. (Vö. **nominális változó**.)

**Recesszió (recession)**

Általánosságban a gazdasági visszaesés időszakát értjük alatta. Technikai értelemben akkor beszélünk recesszióról, ha a gazdaság növekedése két egymást követő negyedévben is negatív (azaz csökken az előállított nemzeti össztermék).

**Refinanszírozási hitel (refinancing loan)**

A kereskedelmi bankok számára a jegybank által nyújtott forinthitel melynek célja, hogy azt – meghatározott programok keretében – továbbhitelezzék a vállalkozások számára.

**Rendelkezésre állás (standing facility)**

Olyan jegybanki eszközök, amelyek a pénzügyi szereplők (legtöbbször bankok) kezdeményezésére lépnek működésbe. Gyakran nem irányadó instrumentumként szolgálnak, hanem inkább „biztonsági” szerepük van. Az MNB-ben rendelkezésre állás-szerűen működik pl. a kamatfolyosó két szélén az egynapos fedezett hitel és az egynapos jegybanki betét.

**Repo (repo)**

Lásd általános repo; aktív repo; passzív repo

**Restriktív/szigorú monetáris politika (restrictive/tight monetary policy)**

Magasabb reálkamatok és/vagy felértékeltébb árfolyam, illetve a pénzmennyiség lassabb növekedése révén az aggregált kereslet szűkülését eredményező és alacsonyabb infláció irányába ható monetáris politika. Rendszerint az irányadó ráta emelését takarja.

**Rövid, illetve hosszú táv (short, long term)**

Makrogazdasági értelmezésben a rövid és a hosszú távot aszerint különböztetjük meg, hogy a változók mennyire tudnak alkalmazkodni a gazdaság megváltozott viszonyaihoz. Rövid távon bizonyos változók nem képesek reagálni, míg hosszú távon mindegyik változhat. Így például rövid távon az árak „ragadósak”, és a kereslet-kínálat megváltozott viszonyaihoz a termelés alkalmazkodik. Hosszú távon ezzel ellentétben az árak változása teremti meg az egyensúlyt a piacon.

**Rugalmas kereslet (elastic demand)**

Egy termék árváltozása és az iránta megnyilvánuló kereslet összefüggését adja meg. A termék iránti kereslet rugalmas, ha egyszázaléknyi árváltozás – például áremelkedés – hatására a kereslet egy százaléknál nagyobb mértékben változik – jelen példában esik vissza. (Vö. rugalmatlan kereslet.)

**Rugalmatlan kereslet (inelastic demand)**

Egy termék árváltozása és az iránta megnyilvánuló kereslet összefüggését adja meg. A termék iránti kereslet rugalmatlan, ha egyszázaléknyi árváltozás – például áremelkedés – hatására a kereslet egy százaléknál kisebb mértékben változik – jelen példában esik vissza. (Vö. rugalmas kereslet.)

**Sánta aranyvaluta (limping gold standard)**

Az 1892-ben bevezetett aranykorona esetében hiányzott a klasszikus, az aranyvaluta néhány döntő sajátossága, ezért azt „sánta” aranyvalutának nevezték. Nem érvényesült a monometallizmus, vagyis az aranyon kívül a korábban vert ezüst-pénzeket is elfogadták fizetőeszközként és az ezüstkészletet is beszámították a fedezetbe. Nem valósult meg a készfizetés, vagyis a bankjegyek kötelező átváltása aranyra és fedezet nélküli állami papírpénzek is forgalomban maradtak.

**Seigniorage/seigniorage**

Az államnak a pénzkibocsátási monopóliumából származó haszna. Egyik lehetséges értelmezése szerint abból fakad, hogy a pénz vásárlóértéke meghaladja a pénz előállításából és terjesztéséből fakadó költségeket. Másik, modernebb értelmezése szerint a jegybanki mérlegben a készpénzállománnyal, mint kötelezettségekkel szemben álló eszközállományra (tipikusan állampapírokra, illetve devizatartalékokra) kapott kamat. A pénzkibocsátás joga a fejlett országokban az államé, azon belül pedig a jegybanké. Így a seigniorage is a jegybankoknál keletkezik, amelyet befizetnek a költségvetésbe. A seigniorage hiperinflációs időkben jelentős állami bevételforrás, alacsony inflációs környezetben azonban általában nem haladja meg a GDP 0,5 százalékát.

**Sokk, gazdasági/pénzügyi sokk (shock, economic/financial shock)**

A gazdaságot érő külső behatás, amely kimotoztatja a makrogazdasági, pénzügyi változókat azok egyensúlyi pályáiról.

**Spotügylet (spot transaction)**

Lásd azonnali/prompt ügylet

**Sterilizáció (sterilisation)**

Mindazon jegybanki műveletek, amelyek célja a devizapiaci intervenció belföldi pénzkínálatra gyakorolt hatásának ellensúlyozása (például a jegybanki betét- vagy kötvényállományának a devizapiaci intervencióval megegyező mértékű növelése).

**Sterilizált intervenció (sterilised intervention)**

Összehangolt jegybanki művelet, amelynek során az árfolyamcél fenntartása érdekében a jegybank interveniál a devizapiacra, és ezzel egy időben az intervenciók likviditási hatását nyílt piaci vagy más műveleteivel ellensúlyozza.

### Strukturális politika (structural policy)

A gazdaságpolitika része, célja a gazdasági szerkezet hatékonyabbá/rugalmasabbá tétele, valamint a mikroökonómiai szabályozási keret kialakítása (pl. versenypolitika, árszabályozás, fogyasztóvédelem).

### Swap-/csereügylet (swap transaction)

Olyan adásvételi megállapodás, amelynek értelmében a szerződő felek jövőbeli pénzáramlásokat cserélnek el előre megállapított feltételek mellett. A swapügyletek egy csoportját képezik a devizacsere-ügyletek, amely ügyletek során a felek a jelenben „elcserélnek” egy devizát valamely másik devizára, majd egy jövőbeli időpontban – előre meghatározott árfolyamon – visszacserélik azt. A swapügyletek (a határidős és opciós ügyletek mellett) a kockázatkezelés alapvető eszközei.

### Szállítás fizetés ellenében

Lásd DVP

### Származtatott határidős hozam (implied forward rate)

Az azonnali (spot) hozamgörbéből a határidős kamatparitás segítségével kiszámolt (implicit) határidős hozam.

### Szezonális (seasonality)

A gazdasági változókban megfigyelhető, éven belül jelentkező rendszeres ingadozás. Az infláció esetében például a szezonális elsősorban az idényjellegű vásárlási szokásokhoz, ünnepnapokhoz köthető.

### Tender

Lásd aukció

### Tobin q-elmélete (Tobin's q theory)

A Tobin-q mérőszám a beruházási döntésekkel kapcsolatban hordoz információt a vállalat számára. A Tobin-q a tőke piaci értékének és pótlási költségének hányadosa. Ha ez a hányados nagyobb, mint egy, akkor a vállalatoknak megéri beruházni. Azaz, ha a részvényárak a tőkejóságok árához képest drágulnak, a vállalatoknak megéri új részvények kibocsátásával beruházni.

### Tőkeáttétel (leverage)

Egy vállalkozás saját és idegen forrásainak aránya.

### Tőke, tőkejóság (capital, capital good)

A gazdasági szereplők által termeléshez felhasznált gépek, berendezések, eszközök, épületek stb. összessége. A tőkejóságok nem közvetlen fogyasztásra gyártott termékek, hanem olyan eszközök, amelyek felhasználásával további (fogyasztásra szánt) termékeket és szolgáltatásokat lehet előállítani. A közgazdasági definíció szerint sem a természeti erőforrások, sem a humán tőke nem tekinthető tőkejóságnak, továbbá nem keverendő össze a pénzügyi vagy vállalati szektorban használt tőke terminusával.

### Tőkeköltség (user cost of capital)

Tőkejóság vásárlásának és termelésbe állításának teljes költsége.

### Tőkemegfelelési mutató (capital adequacy ratio)

Az ún. Bazel II. alapú tőkemegfelelési mutató a kockázatok fedezésére figyelembe vehető szavatoló tőke és tőkekövetelmény hányadosa, szorozva 8 százalékkal. A Bazel II. ajánlás nyomán a bankokkal szembeni tőkemegfelelési elvárás 3 pillérré épül: minimális tőkekövetelmény, felügyeleti felülvizsgálat és piaci fegyelmző erő. A keretrendszer célja, hogy bankok tőkéje 99,9 százalékos valószínűséggel legyen képes a veszteségek fedezésére anélkül, hogy a bank fizetésektelen állapotba kerülne. Az első pillér szerint a szavatoló tőkének meg kell haladnia a hitelezés 8 százalékának, továbbá a piaci és működési kockázatok tőkekövetelményének összegét. A különböző kockázatok mérésének módszerét és a súlyok kialakítását a korábbiakhoz képest szabadabban, rugalmasabban választhatják meg a bankok, a sztenderdizált megközelítés mellé belső kockázatomérési módszerek is megengedettek, sőt a nagy, komplex bankcsoportok felé ezek használata kifejezetten elvárás. A felügyeleti felülvizsgálati pillér azt kívánja biztosítani, hogy a felügyelet meggyőződhessen arról, hogy minden egyes bank megbízható belső eljárásokkal rendelkezik saját kockázatainak értékelésében, így tőkemegfelelésének



mérésében és menedzselésében. A harmadik pillér keretében a kockázati mutatók nyilvánosságra hozatali kötelezettségén keresztül a piaci szereplők is értékelik a bankok kockázati profilját és tőkepozícióját. (Vö. [Bázel III.](#))

### **Tőkeműveletek (capital operations)**

A fizetési mérleg pénzügyi mérlegét érintő tranzakciók (közvetlen működőtőke-befektetések, portfólió és egyéb tőkeáramlás).

### **Tőzsdei kapitalizáció (capitalisation)**

Az összes tőzsdén szereplő cég részvényeinek együttes piaci értéke.

### **Tradable termékek, tradable javak (tradable goods)**

A külkereskedelmi forgalomban ténylegesen vagy potenciálisan részt vevő áruk és szolgáltatások. Emellett vannak ún. nontradable javak, melyek jellemzően nem kerülnek külkereskedelmi forgalomba. Ennek tipikus példája a fodrászat.

### **Transzmissziós mechanizmus (transmission mechanism)**

Lásd [monetáris transzmissziós mechanizmus](#)

### **Transzmissziós késleltetés (transmission lag)**

Az az időtáv, amely egy monetáris politikai lépés és a lépés teljes hatásának érvényesülése között eltelik.

### **Transzparencia (transparency)**

A jegybanki működés átláthatósága a gazdaság szereplői számára. A transzparens működés hozzásegít a monetáris politika hitelességének és hatékony működésének megteremtéséhez és fenntartásához.

### **Túlzottdeficit-eljárás, túlzotthiány-eljárás (excessive deficit procedure, EDP)**

Ahhoz, hogy a Gazdasági és Monetáris Unió zavarmentesen működjön, a tagállamoknak el kell kerülniük, hogy költségvetési hiányuk túlzott mértékben megnövekedjen. A stabilitási és növekedési paktum rendelkezései két kritérium betartását írják elő: a költségvetési hiány nem lehet több a GDP 3 százalékánál, az államadóság pedig nem haladhatja meg a GDP 60 százalékát.

A Szerződés 104. cikke, valamint a túlzott hiány esetén követendő eljárásra vonatkozó 20. jegyzőkönyv előírja az EU tagállamai számára a költségvetési fegyelem betartását, meghatározza a túlzott hiánynak minősülő államháztartási pozíció ismérveit, valamint előírja a teendőket arra az esetre, ha az államháztartási egyenlegre vagy adósságra vonatkozó követelmények nem teljesülnek. Ezt kiegészíti a túlzott hiány esetén követendő eljárás megvalósításának felgyorsításáról és pontosításáról szóló 1467/97/EK rendelet (1997. július 7.), mely a Stabilitási és Növekedési Egyezmény egyik eleme. Vonatkozó jogszabályok: a Szerződés 104. cikke, a túlzott hiány esetén követendő eljárásra vonatkozó jegyzőkönyv, 1466/97. sz. tanácsi rendelet, 1467/97. sz. tanácsi rendelet, európai tanácsi állásfoglalás, 1997. június 17., Amszterdam, európai tanácsi nyilatkozat, 2004. június 17–18., 2001 Code of Conduct (on the content and format of the stability and convergence programmes).

### **Üzleti ciklus (business cycle)**

A gazdasági fellendülés és visszaesés (vagy a növekedés lassulása) egymást követő időszakai, amelyek során a növekedési ütem a hosszú távú trend körül ingadozik. A szakirodalomban általánosan elfogadottnak tekintett, hogy egy ciklus időtartama legalább egy év, az éven belüli váltakozásokat szezonális ingadozásoknak hívjuk. Az üzleti ciklusok tehát perzisztensek, és egy évtől akár 12 évig is tarthatnak. A ciklusok folyamatosan ismétlődnek, de nem tekinthetők periodikusnak: mind időtartamukban, mind pedig mélységükben különbözhetnek egymástól.

### **Valós idejű bruttó elszámolási rendszer, VIBER (real-time gross settlement system, RTGS)**

Olyan bruttó elvű (az elszámolásokat és a kiegyenlítéseket egy időben végrehajtó) fizetési rendszer, amelyben a fizetési megbízások feldolgozása és végleges kiegyenlítése folyamatosan zajlik az érintett résztvevők azonnali értesítése mellett, szemben a nettó rendszerekkel (ahol az elszámolás és a kiegyenlítés mozzanata időben elválik), vagy a késleltetett kiegyenlítésű bruttó rendszerekkel (ilyen például bankközi klíringrendszer, korábbi nevén a zsíró).

### Válságkezelés (crisis management)

A jegybankok pénzügyi stabilitási funkciói közé tartozik a válságmenedzsment. Ennek során a jegybank célja a már kialakult válság elmélyülésének megakadályozása, a pénzügyi instabilitás reálgazdasági költségeinek csökkentése. A jegybank válságmenedzsmenttel kapcsolatos eszközei alatt a válságkoordinációt és a végső hitelezést (LOLR, lender of last resort) értjük.

### Válságmegelőzés (crisis prevention)

A jegybankok pénzügyi stabilitási funkciói közé tartozik a válság megelőzése. Ennek során a jegybank kommunikációjával felhívja a stabilitást veszélyeztető kockázatokra a gazdaság szereplőinek figyelmét és a rendelkezésre álló eszközök (fizetési forgalom fejlesztése, szabályozói környezet kialakítása) segítségével törekszik arra, hogy a pénzügyi rendszer az esetleges sokkoknak ellenállóbb legyen. Végső soron a jegybank a válság megelőzési funkcióját a pénzügyi stabilitás erősítésével teljesíti.

### Változatlan adótartalmú index, VAI (constant tax rate index)

Az index az adóváltozás miatt bekövetkezett árváltozásokat szűri ki, és megmutatja, mekkora lett volna az infláció, ha az adóváltozások nem torzítják az árakat. Ez a mutató különösen akkor hasznos, ha a szabályozói környezet gyakran változik – például gyakran módosul az áfa vagy a jövedéki adó kulcsa.

### Valutakosár (currency basket)

Fix árfolyamrendszerek esetében a rögzítés gyakran nem egyetlen valutához képest történik. Ilyenkor a hazai fizetőeszköz több különböző valutához viszonyított árfolyamának súlyozott átlagát tartja kijelölt szinten a jegybank. Ezen valuták és a hozzájuk tartozó súlyok összessége a valutakosár.

### Várakozási csatorna (expectations channel)

A monetáris transzmissziós mechanizmus egyik csatornája, amelynek középpontjában a vállalatok előre tekintő árazási gyakorlata áll. Ha a vállalatok arra számítanak, hogy a jövőben magasabb infláció lesz, akkor már most elkezdik emelni áraikat. A jövőbeli várt infláció tehát már a jelenben áremelkedést okoz. (Vö. [monetáris transzmissziós mechanizmus](#).)

### Várakozási hipotézis (expectations hypothesis)

A hozamgörbe várakozási elmélete szerint a hosszú lejáratú hozamokat a rövid hozamok jövőben várt pályája alakítja.

### Végleges adásvételi művelet (outright operation)

Olyan adásvételi ügylet, ahol az adásvétel tárgyát képező eszköz (értékpapír, deviza) véglegesen gazdát cserél. (Vö. [általános repo](#).)

### Végső cél (final target)

A gazdaságpolitika általános céljai (pl. infláció leszorítása és/vagy magas foglalkoztatottság fenntartása) közül a jegybank működése szempontjából legfontosabb, általában törvény által meghatározott cél.

### Végső hitelező (lender of last resort)

Amennyiben egy hitelintézet likviditáshiánya állandósul, vagy hirtelen nagymértékűvé válik, akkor a jegybank, mint végső hitelező, a likviditási válsághelyzetbe került bankot jegybankpénzzel látja el, elkerülendő a bank összeomlását. A jegybank a pénzügyi rendszer stabilitásának megőrzése érdekében vállalja ezt az implicit elkötelezettséget.

### Verbális intervenció (verbal intervention)

A jegybanki kommunikáció egyik egyedi eszköze, amely a várakozások befolyásolására alkalmas. A verbális intervenciót akkor alkalmazzák, mikor egy – a végső cél szempontjából fontos – változó (pl. adott ország devizájának árfolyama) szintjét vagy várt pályáját a jegybank nemkívánatosnak vagy hosszú távon fenntarthatatlannak ítéli, de egyéb módon (pl. nyílt piaci műveletekkel, kamatváltoztatással) egyelőre nem kívánja befolyásolni azt.

### VIBER

Lásd [valós idejű bruttó elszámolási rendszer](#)

**Zérókupon-hozam, zérókupon-hozamgörbe (zero-coupon yield / zero-coupon yield curve)**

A kamatfizetés nélküli, névértékét a futamidő végén, egy összegben törlesztő (ún. „zérókupon”, vagy „elemi”) kötvény hozama. A zérókupon-hozamgörbe nem más, mint a különböző futamidejű zérókupon-hozamok összessége. Számítása kötvényárfolyamokból (például állampapír-piaci adatokból) történik, különböző becslési eljárásokkal. Felhasználási területe a kamat-, illetve inflációs várakozások számszerűsítése, elemzése.



**Monetáris politikai fogalomtár**

2012

Nyomda: D-Plus

H-1037 Budapest, Csillaghegyi út 19-21.

