



<h2>Nemzetközi fizetési mérleg</h2>	<p><b>Olvasási idő:</b> <b>15 perc</b></p> 	<p><b>Készítette:</b> <b>Máté Andor</b></p> 
-------------------------------------	---	---

### Fizetési mérleg

A fizetési mérleg egy **forgalmi (flow) típusú statisztikai kimutatás**, amely az adott gazdaság szempontjából **rezidens és nem rezidens gazdasági szereplők között**, egy meghatározott **időszakban** lezajló **reálgazdasági és pénzügyi műveletek** számbavételére szolgál. Természetesen érdemes tisztázni, hogy kit tekintünk rezidensnek és hogyan történik a tranzakciók számba vétele.

- A **rezidens**, más néven statisztikai értelemben vett belföldi, minden olyan természetes és jogi személy, akinek alapvető gazdasági érdeke (állandó lakhelye, telephelye, termelése stb.) az adott ország gazdasági területéhez kapcsolódik, azaz adott országban van bejegyezve a telephelye, s ott gazdasági tevékenységet folytat.
- A reálgazdasági műveletek értéke pedig az exportáló ország határán számolt paritásnak (f.o.b.) megfelelően kerül rögzítésre. (A számla szerinti érték azon elemeit, amelyek a szerződéses paritás következtében szállítási, biztosítási vagy egyéb költségeket tartalmaznak, a folyó fizetési mérleg megfelelő tételéhez kell átsorolni.)

A folyó fizetési mérleg tartalmaz még állományszemléletű (stock) adatot is, így a külfölddel szembeni nettó befektetési pozíciót, amely a nem rezidensekkel szembeni pénzügyi követelés és tartozás összesített egyenlege.

#### *A fizetési mérleg részei*



Forrás: saját szerkesztés.

## Folyó fizetési mérleg, pénzügyi mérleg és a tőkemérleg elemei

**A folyó fizetési mérleg (current account) az alábbi tételekből épül fel:**

- **Áruk és szolgáltatások exportja és importja (kereskedelmi mérleg)**
  - **Áruk**
    - rezidensek és nem rezidensek közötti
    - általános termékforgalom,
      - a javítás,
      - a nem rezidens szállítóeszközök által a statisztikát összeállító országban igénybe vett üzemanyag és egyéb ellátmány
      - (illetve a rezidens szállítóeszközök által külföldön igénybe vett, hasonló tartalmú áruk),
    - valamint a nem monetáris célú – a nemzetközi tartalékok részét nem képező – arany.
    - közvetítő kereskedelem
  - **Szolgáltatások**
    - Szállítás (személy és áru)
    - Turizmus, utazás
    - Kommunikáció
    - Építőipar
    - Biztosítás
    - Pénzügyi szolgáltatások
    - IT
    - szellemi tulajdonjogok adásvétele
    - Licenz díjak, franchise díjak
    - Sport, kultúra, rekreáció
    - Kormányzati szolgáltatások
    - a bér munka,
      - csak feldolgozásra kerül az átadott termék (olaj, textil stb.),
      - majd ezután visszakerül az eredeti tulajdonosához.
- **Elsődleges jövedelmek**
  - külföldön dolgozó belföldi rezidensek munkajövedelmei
  - Mikor számít egy munkavállaló rezidensnek és mikor nem rezidensnek?  
Természetes személy abban az országban lesz rezidens, ahol huzamosabb ideig – statisztikailag ez legalább egy esztendő – él, illetve dolgozik → tehát az a munkabér kerül ide, amit egy évnél kevesebb ideig kint lévő munkás utal haza
  - Tőkejövedelmek: közvetlen működőtőke befektetés, portfólió befektetés és egyéb befektetések jövedelmei
    - osztalékok leányvállalattól és befektetésekből
    - kamatfizetések
      - nyújtott hitelek
      - kötvény befektetések
      - alárendelt kölcsöntőke
      - tulajdonosi hitel
    - egyéb
      - biztosítások, nyugdíjak
      - termék- és termelési adók, bérleti díjak
- **Másodlagos jövedelmek (nemzetközi együttműködések, vendégmunkások hazautalásai)**
  - Kormányközi tranzakciók, EU-transzferek
  - Külföldi rezidens (1 évnél régebb óta kint lévő) munkavállalók hazautalásai

**A pénzügyi mérleg az alábbi tételekből áll:**

- **Külföldi működőtőke (Foreign Direct Investment – FDI)**
  - egy ország rezidens befektetője egy másik ország rezidens vállalatában való
  - tartós érdekeltség megszerzésére törekszik
    - a befektetés időtávja,
    - a befektetéssel létrehozott vállalkozás irányításába való hatékony beleszólás
    - a 10 százaléknyi és az azt meghaladó tulajdonosi részesedés
- **Portfóliobefektetés (portfolio investments)**
  - szervezett és egyéb pénzügyi piacokon forgatott (forgatható) pénzügyi instrumentumokat tartalmazza
    - tulajdonviszonyt (részvények) valamint
    - a hitelviszonyt (kötvények – bonds and notes),
    - a pénzpiaci eszközöket (money market instruments) megtestesítő instrumentumokat.
  - nincs sok értelme az eredeti lejárat szerinti bontásnak,
    - hiszen ez a tényező aligha gyakorol jelentős befolyást a befektető viselkedésére
    - egy évek múlva lejárató kötvényt is akár naponta lehet adni-venni, ha van likvid piaca
- **Pénzügyi derivatívák**
  - határidős típusúakat (forward type) + swapok, és az opció típusú (option type) származékos ügyletek.
    - Egy határidős típusú származékos ügyletben
    - a felek arra szerződnek, hogy egy reál vagy pénzügyi eszköz (underlying item)
    - meghatározott mennyiségét egy meghatározott időpontban,
    - a szerződésben megállapított áron (strike price) kicserélik egymással,
      - Illetve bizonyos swapügyletek esetében cash-flow-k cseréjében egyeznek meg,
      - amelyek értékét az előre lefektetett szabályok alapján számított referenciaártól (kamat vagy árfolyam) való eltérés határozza meg.
    - Kötéskor a határidős típusú ügyletek értéke zérus.
    - Ide tartoznak
      - a kamatswapok, a határidős kamatmegállapodások (forward rate agreements – FRA), és a különböző határidős devizaügyletek.
  - Az opciós típusú származékos ügyletben
    - az opció vevője (purchaser of the option) opciós prémium fizetése fejében
    - arra szerzőjogot – de nem kötelezettséget – az opció kiírójától (writer of the option), hogy
    - egy meghatározott reál vagy pénzügyi eszközt egy meghatározott időpontban vagy az előtt,
    - meghatározott áron elad (put option) neki vagy megvesz (call option) tőle.
    - Kötéskor az opció értéke a szerződésben meghatározott prémiummal egyenlő (ez általában, de nem feltétlenül egyenlő a ténylegesen kötéskor kifizetett prémiummal).
- **Egyéb befektetések**
  - nem értékpapírtípusú, 10% alatti részesedések
  - külföldi bankbetétek
  - hitelek, bankhitelek (pl. anyabanki hitelek)
  - állam által nemzetközi szervezetektől felvett hitelek

A tételek jelentős része gyorsan kivonásra kerülhet (pl. a betétek felmondásra kerülhetnek, az anyabanki hitelek nem kerülnek megújításra) → miért lehet veszélyes egy krónikus fizetésimérleg hiány rövid lejáratú pénzbeáramlással ellensúlyozni?

### **Bruttó külső adósság**

- egy adott ország rezidenseinek egy másik ország rezidensei felé fennálló olyan tartozásai
- amelyekhez – kamatfizetéssel vagy kamatfizetés nélkül – törlesztési kötelezettség,
- törlesztéssel vagy törlesztés nélkül – kamatfizetési kötelezettség társul

#### • **Tartalékok (Reserve assets), Tartalékok változása:**

- a nemzetközi tartalékok közé azon likvid eszközöket sorolja be,
- amelyek a monetáris hatóság által ellenőrzöttek és számára azonnal elérhetők
- fizetési problémák esetén közvetlenül fizetésre fordíthatók,
- illetve közvetett módon
  - devizapiaci intervenció útján az árfolyam befolyásolásával
- felhasználhatók e fizetési nehézségek intenzitásának csökkentésére, vagy ezektől eltérő egyéb célokra szabadon igénybe vehetők

### **Tőkemérleg részei:**

- A folyó mérlegtől világosan elkülönülő, és a felhalmozási számlák részét képező
- a vizonzatlan tőkeátutalásokat,
- a nem termelt, nem pénzügyi eszközök tulajdonjogának átruházásához kapcsolódó bevételeket és kiadásokat
- állóeszköz tulajdonjogának átadásával vagy adósságelengedéssel
- reál- vagy pénzügyi eszközeinek (vagyonának) állományát változtatja meg
- áttelepülők miatt a pénzügyi eszközökben és tartozásokban bekövetkező változásokat (migrants' transfers)
- nem termelt, nem pénzügyi eszközök vétele, illetve eladása
- EU-s tőke-transzferek

**Folyó fizetési mérleg + Tőkemérleg = A gazdaság nettó finanszírozási képessége (vagy szükséglete) reálgazdasági oldalról**

**Pénzügyi mérleg = A gazdaság nettó finanszírozási képessége (vagy szükséglete) finanszírozási oldalról**

A kettő egyenlege papíron megegyezik, pl. a fizetésimérleg hiányát, azaz a nemzetgazdaság külföld felé fennálló tartozását a beáramló külföldi tőke ellensúlyozza, illetve a tartalékok változása. → különböző adatokból állítják össze (reálgazdasági adatok (pl. KSH), pénzügyi adatok (pl. MNB), így a mérlegegyezés sok esetben „nem jön ki” → tévedések és kihagyások egyenlege (Net errors and omissions) – ez hozza egyensúlyba a kettőt

### **Konvertibilitás**

A tőke szabad áramlása, a **pénzügyi mérlegben szereplő tételek korlátozásmentes mozgása**. (IMF alapszabály 8. cikkely: a tagok általános kötelességeiről – 4. bekezdés: a külföldi befektetések konvertibilitását biztosítani kell.)

### **Folyó fizetési mérleg deficit lehetséges okai**

- **Nincs elegendő, globális piacon eladható (versenyképes) árut vagy szolgáltatást előállítani képes vállalkozás** – pl. Görögország, Ukrajna
- **Egy fő exportcikkkel rendelkezik az ország és ennek érzékeny a világpiaci árának az alakulására** – pl. olaj országok, mint Oroszország, Öböl országok, mezőgazdasági exportőrök, korábbi gyarmatok

- **Jelentős jövedelemkiáramlással** szembeül, amit még a külkereskedelem esetleges többlete sem tud ellensúlyozni.
- **A termelési értékláncok nemzetköziesedése:** az alacsonyabb hozzáadott értékű termelést a multinacionális vállalatok külföldre telepítik
  - Feltörekvő ország: külkereskedelmi mérleg többlete, osztalék és jogdíjak fizetése
  - Adóparadicsom (offshore vállalkozás): márka nemzetközi jogtulajdonosa, a külföldi leányvállalatok neki fizetnek a névhasználati jogok után
  - Fejlett ország: anyavállalat, vállalati központ, tőzsdei jegyzés, magas hozzáadott értékű termelés ide van helyezve, de a leányvállalatok osztaléka nem ér ide, hanem az offshore vállalatoknál gyűlik → ez okozhat folyó fizetési mérleg hiányt is (pl.: USA)

### Források:

IMF BoP Manual (6th edition, 2009):  
<https://www.imf.org/external/pubs/ft/bop/2007/pdf/bpm6.pdf>  
MNB Oktatási Füzetek: Fizetési mérleg <https://www.mnb.hu/letoltes/mnb-oktatasi-fuzetek-12-fizetesi-merleg-0329.pdf>

### Önellenőrző kérdések:

1. Ismertesse a fizetési mérleg felépítését, és hogy az egyes fő elemek milyen altételekre bonthatóak!
2. Miért nem egyezik meg minden esetben a folyó fizetési mérleg és tőkemérleg összege a pénzügyi mérleg egyenlegével? Mi segít ezt a hibát korrigálni?
3. Miért nem szerencsés hosszú távon folyamatosan a folyó fizetési mérleg hiányával működni?
4. Mi az a konvertibilitás?

Jelen tananyag a Szegedi Tudományegyetemen készült az Európai Unió támogatásával. Projekt azonosító: EFOP-3.4.3-16-2016-00014

