

Nagy Gyula

A pénzügyi innovációk szerepe oligopolisztikus piaci környezetben

Az oligopolisztikus piacokon általában hosszú távon árstabilitás érvényesül, az árverseny szerepét a kutatás, fejlesztés és innováció, a reklám, illetve a márkanév veszi át. A jelenlegi magyarországi bankpiac erősen oligopolisztikus, ebből fakadóan a pénzügyi termékek és szolgáltatások terén az árverseny korlátozottan érvényesül. Az eredményes piaci versenystratégia banki eszköztárában mind hangsúlyosabb a különféle pénzügyi innovációk, a brand, a márkaértékek térnyerése, valamint ezek – reklám és PR-eszközök alkalmazásával történő – intenzív kommunikációja.

AZ OLIGOPOLISZTIKUS PIACSTRUKTÚRA SAJÁTÓSÁGAI

A magyarországi bankprivatizáció fontos eredménye, hogy a piacon a kilencvenes évek közepétől tulajdonosként vannak jelen a nagy külföldi bankcsoportok, amelyek tőkeerejükkel, korszerű banki termék- és szolgáltatáskínálatukkal, a banki infrastruktúra fejlesztésével hozzájárultak a hazai pénzügyi rendszer stabilitásához, a pénzügyi közvetítés elmélyítéséhez, a gazdaság szereplőinek hatékony kiszolgálásához. Mindez olyan bankpiaci környezetben ment végbe, amely szerkezeti sajátosságait tekintve erőteljes oligopolisztikus piaci vonásokat mutat. Ilyen körülmények között a piaci

eredményességet befolyásoló tényezők (ár, minőség, megbízhatóság, márkaérték, innováció, marketingkommunikáció) szerepének fontossága átértékelődik, és az egyes piaci szegmensek sajátosságaihoz igazodik. Ez a magyarázata annak, hogy miközben a magyarországi bankpiac egésze oligopolisztikus, esetenként monopolisztikus jellegű, erősen homogenizálódó termék- és szolgáltatáskínálatlaltal, addig egyes ügyfél-, illetve termékszegmensekben erős a piaci árverseny, és a pénzügyi innovációk növekvő szerepet játszanak a piaci térnyerésben.

Piacforma és verseny

Az egyes piacformák adekvát viselkedést, magatartást váltanak ki a piaci szereplőkből.¹ A piaci versenyben való eredményes helytállás érdekében kialakított versenystratégia jellemzően növekedésorientált, mert az erősebb piaci pozíciók révén érhető el magasabb profit, és ehhez egyre nagyobb tőkeerő szükséges, vagyis a vállalati érték maximalizálása a méret növekedésével jár együtt. Az úgynevezett *polypol* piacstruktúra olyan versenykörnyezetet jelent, amelyben nagyon sok szereplő van jelen kínálati és keresleti oldalon egyaránt, de ezek egyike sem rendelkezik akkora befolyással, hogy

erre alapozva manipulálni tudná az árak alakulását. Erőteljes az árverseny, valamennyi szereplő számára állandósult a piaci pozícióvesztés fenyegetettsége a versenytársak részéről, a kereslet árvezérelt és nagymértékben ingadozik. Ebben a piaci környezetben minden szereplő fokozottan számol a költség- és keresleti oldalról egyaránt jelentkező fenyegetésekkel. A versenyképes költségstruktúra kialakítása érdekében mindenki kénytelen fejleszteni az alkalmazott technológiát, a terméket, adott esetben magát az értékesítési folyamatot, vagyis a kutatási, fejlesztési kényszer nagyon erős. Az ennek révén elért versenyelőny ugyanakkor nagyon tűnékeny, mert reális a veszélye annak, hogy a versenytársak hasonló innovációi vagy éppen imitációi közömbösítik a fejlesztéssel elért árelőnyt. Az innováció egyik fő motiváló tényezője ezért az úgynevezett *pioneer profit* megszerzése, de amennyiben ezt nem lehet teljes mértékben kiaknázni, akkor inkább a követő versenystratégia válik jellemzővé.

Ha az előbbi piacstruktúra nagyjából hasonló erejű szereplők versenypiacaként értelmezhető, akkor a másik végletet a monopolista piac jelenti. Ennek a piacnak is sok szereplője lehet kínálati oldalon,² de van egy kitüntetett helyzetű vállalat, amely meghatározó a piaci feltételek, árak alakításában, és mindenki más kénytelen hozzá igazodni. Ez nem zárja ki a versenyt a többi szereplő között, de a monopolhelyzetű vállalat számára sokkal kisebb a kényszer a költségcsökkentésre, illetve annak elérését biztosító kutatásra, fejlesztésre. A termékinnovációra való hajlandóságát az is csökkenti, hogy az új termékektől várható profit a régiek rovására keletkezhet. Ráadásul a fejlesztési ráfordítások megtérülése bizonytalan, ezért nem feltétlenül kockáztatják a már megszerzett magas piaci részesedésüket ilyen kiadásokkal. Kétségtelen, hogy monopolista piacon rövid távon nem kell tartaniuk attól, hogy felbukkan olyan versenytárs, aki

az utánzás révén kínálatával veszélyeztetné a versenyelőnyüket, de hosszabb távon a piacra újonnan belépő szereplőktől (*newcomers*) való félelem a kutatásokban való érdekeltséget fenntartja.³

A köztes piaci struktúra az *oligopólium*, ahol a piacot viszonylag kevés számú, de nagy tőkeerejű szereplő kínálata dominálja, amelyek túlságosan erősek ahhoz, hogy a piaci pozícióikat egymás rovására, a közöttük kibontakozó árverseny révén legyenek képesek javítani. Ez a küzdelem túlságosan hosszúvá nyúlhatna anélkül, hogy érdemi átrendeződéshez vezetne a fennálló pozíciókban és rendkívül költséges is. Mivel csekély számú szereplőről van szó, ez elvileg növeli az esélyét annak, hogy az egymás „kivéreztetésére” irányuló verseny helyett a piac befolyásolását jelentő informális (háttér-) megállapodásokkal, kartellbe tömörülve szabályozzák az adott piac működését. Ennek lehetőségei nyilván attól is függenek, hogy az adott országban milyen a versenyszabályozás, a tisztességes piaci verseny fenntartásáért felelős ellenőrző hatóságok milyen hatékonyan tudnak fellépni a versenykorlátozó praktikákkal, az informális kartellmegállapodásokkal szemben. Ha az oligopolisztikus piaci környezetben az árak csökkentése, vagyis az árverseny nem járható út a pozíciók javítására, akkor az ár szabályozó szerepe veszít befolyásából, miközben más tényezők hatása felértékelődik. A polypol jelentette versenypiachoz hasonlóan ennél a piacformánál is megjelenik a kutatási, fejlesztési kényszer, csak az intenzitása mérsékeltebb, mert nem biztosítható a közvetlen összhang a kutatási, fejlesztési ráfordítások és az általuk elért hozam között.⁴

A piaci struktúra nem függetleníthető az ott jelen lévő szereplők méretétől, mert a változó piaci környezethez való alkalmazkodás, a kutatási, fejlesztési kényszerek és hajlandóság ennek alárendelten változnak. Az abszolút vállalatméret és az innovációs tevékenység összefüggéseinek vizsgálata során *J. Schumpeter* ju-

tott arra a megállapításra, hogy a technikai megújulás sokkal nagyobb termelékenységi és jóléti hatásokat eredményez, mint ami az eszközök elosztásának javításával valaha is elérhető.⁵ Későbbi követői közül *J. Tabbert* úgy fogalmaz, hogy a technikai előrehaladás a kvázi monopolhatalommal rendelkező nagyvállalatoktól függ, és tőlük várhatók igazán az innovációs erőfeszítések⁶, mert ezek vannak abban a helyzetben, hogy az ehhez szükséges költségeket és kockázatot vállalni tudják, illetve a finanszírozás is rendelkezésükre áll. A monopolhelyzet kialakulását előidéző koncentrációs folyamatok erősödése is arra vezethető vissza, hogy a technikai haladás a csökkenő hozadék miatt egyre nagyobb optimális üzemenagyságot követel, ezért az *economies of scale* jelentette költségmegtakarítást alapvetően a nagyvállalatok képesek kihasználni. Természetesen csak akkor, ha ezeket a kutatásokat, illetve ezek eredményeit végigviszik és a piaci bevezetésig eljutnak. Ezen a területen azonban már korántsem egyértelmű a nagyok versenyelőnye, mert a mérettel veszteségek (*diseconomies of scale*) is felléphetnek azáltal, hogy kisebb a készletük az innovációk minél előbbi piaci bevezetésére.⁷

Oligopolisztikus hazai bankpiac

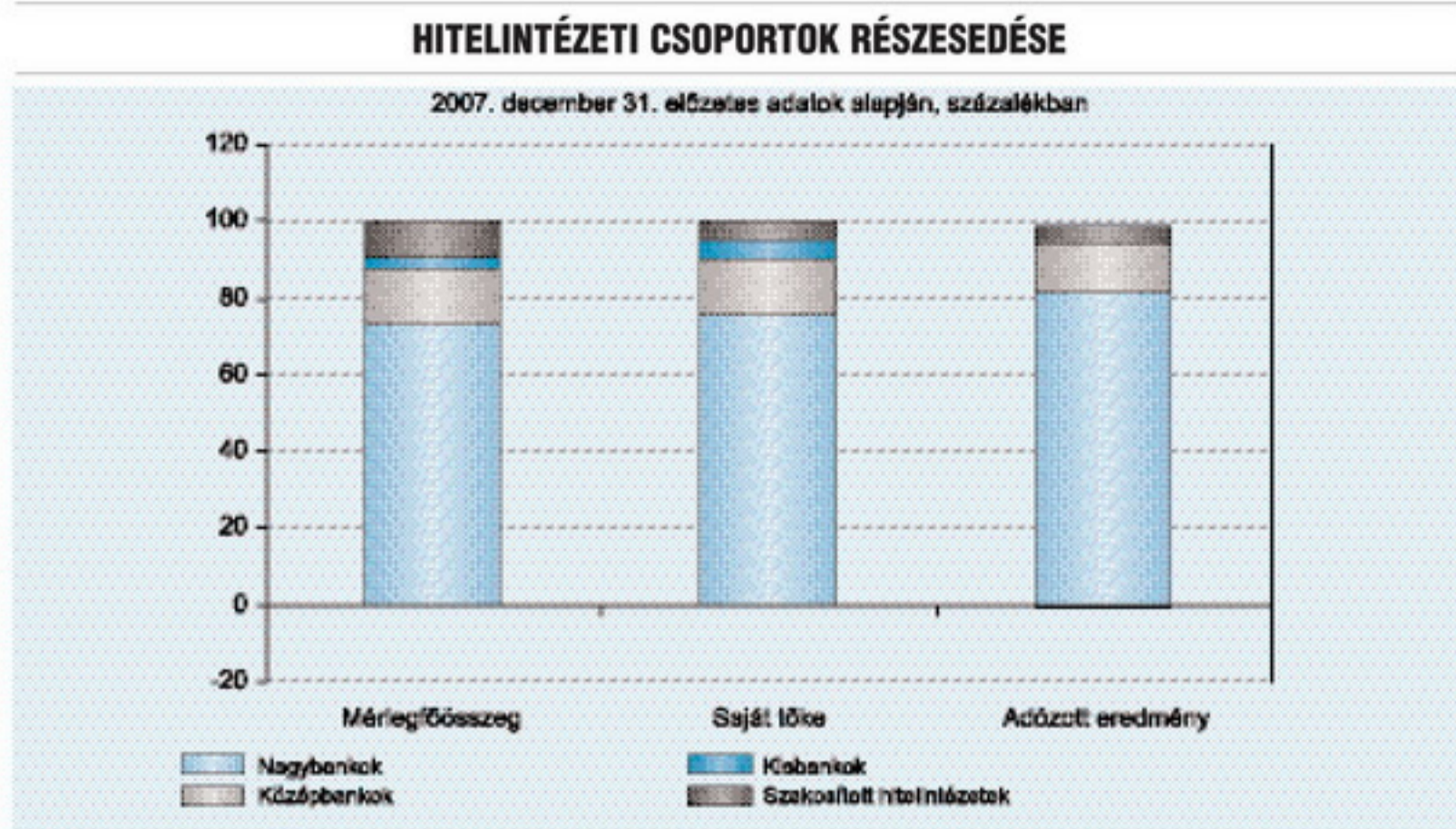
A továbbiakban a magyarországi pénzügyi szektornak a részvénytársasági formában működő hitelintézeteit vesszük vizsgálat alá a 2007. év végi előzetes adatok felhasználásával.⁸ Ez az intézményi csoport összesen 38 hitelintézetet foglal magában a következő bontásban: nagybankok (7), középbankok (11), kisbankok (15), valamint szakosított hitelintézetek (5).⁹ A banki piacstruktúra jellemzői a PSZÁF elemzési csoportjainak a mérlegfőösszeg, a saját tőke, valamint az adózott eredmény összesített értékeiből való részesedése alapján kerültek meghatározásra.

A hazai bankpiac erőteljes oligopolisztikus jellegére utal, hogy a vizsgált hitelintézetek összesített mérlegfőösszege magas fokú koncentrációt mutat. A hét – számarányát tekintve 18,4 százalékot kitevő – univerzális nagybank¹⁰ részesedése 2007. év végén 72,88 százalékot tett ki, miközben a legnépesebb csoportot alkotó kisbankok az összes eszköz mindössze 3,31 százalékát mondhatták csak magukénak. A középbankok 14,53 százalékos, valamint a szakosított hitelintézetek 9,28 százalékos súlya együttesen sem tudta ellensúlyozni a nagybankok csoportjának meghatározó befolyását. Tovább árnyalja a képet, hogy a hazai piac legnagyobb szereplője, az Országos Takarékpénztár és Kereskedelmi Bank (OTP) önmagában több mint egyötöddel részesedett az összesített mérlegfőösszegeből. (Lásd 1. ábra) A lakossági bankpiacon érvényesülő „vezető-követő modell (...) a piacvezető bank számára biztosítja a magas profitszint fenntartását, (...) miközben a versenytársak számára olyan nyereséget tesz lehetővé, amely képes fedezni a nagy költséggel járó terjeszkedést.”¹¹

A saját tőkét tekintve is hasonló kép bontakozik ki: a nagybankok 75,58 százalékos részaránya az összesített saját tőkében a mérlegfőösszegeknél valamivel magasabb koncentrációt mutat. A kisbankok nagyobb (5,20 százalékos) részesedése a szakosított hitelintézetek rovására következett be (4,99 százalék), ugyanígy a középbankok súlya (14,23 százalék) lényegében nem változott.

A 38 hitelintézet 2007. év végén az előzetes adatok szerint összesen 316,5 milliárd forint adózott eredményt mutatott ki. A nagybankok ebből 82,76 százalékot mondhatnak magukénak, a középbankok 13,40 százalékot, a szakosított hitelintézetek pedig 4,67 százalékot. A 15 kisbank 2007. évi összesített adózott eredménye ugyanakkor több mint 2,6 milliárd forintos veszteséget mutat.

Az úgynevezett Várhegyi-bizottság jelentése szerint „a hazai bankpiaci helyzet empirikus



Forrás: Saját számítás

elemzése alapján megállapítható, hogy egyes lakossági részpiacokon (folyószámlahitel, áruhitel, személyi kölcsön, folyószámlák) kimutathatóan gyenge az árverseny.¹² Az oligopolisztikus piacstruktúra tipikus jellemzője az árverseny korlátozott szerepe. Emiatt nem csupán a banki „tömegtermékek” (például számlacsomagok), de a betéti és a hiteltermékek kondícióiban, árazásában sincsenek olyan szignifikáns eltérések, amelyek önmagukban befolyásolnák az ügyfelek bankválasztását. A hitelintézetek részéről kellően transzparens árazásra, összehasonlítható szerződéses feltételekre lenne szükség ahhoz, hogy ezek az apró különbségek felfedhetőek legyenek, amelyek végül is az alapját képeznék annak, hogy az ügyfelek megtalálják a legjobban igényeikre szabott (*taylor made*) pénzügyi megoldásokat. Ehhez azonban mélyebb tájékozódásra van szükség maguknak a banki szolgáltatásoknak a részletes tartalmáról, az egyes termékek, szolgáltatások költségvonzatáról (kamatok, díjak összehasonlíthatósága), valamint a bankok és az ügyfelek jogairól és kötelezettségeiről.

A PÉNZÜGYI INNOVÁCIÓK

A továbbiakban azt vesszük górcső alá, hogy az oligopolisztikus piaci viszonyok közepette háttérbe szoruló árversenyt milyen módon képesek kiváltani, helyettesíteni a pénzügyi innovációk. Ezek azok a pénzügyi termékek, instrumentumok, amelyek a hozam-kockázat kategóriákban gondolkodó befektetők lehetőségeit kitágították azáltal, hogy elhitették: a magasabb hozamnak nem kell együtt járnia a kockázat arányos növekedésével, mert a kockázatok a globalizálódott pénzügyi piacokon az egyre komplexebb pénzügyi termékeknek köszönhetően szétteríthetők. Elterjedésük és növekvő népszerűségük két forrásból is táplálkozott, az egyik a bankrendszerből eredt, ahol a pénzügyi innovációktól a romló jövedelmezőség orvoslását várták. Az új instrumentumok iránt a befektetők részéről is nagy érdeklődés mutatkozott, elsősorban a magas hozamoknak és a bennük rejlő (alábecsült) kockázatnak köszönhetően. Ez utóbbi illúziót erősítette az a körülmény, hogy a nem kel-

lően transzparens pénzügyi intézmények innovatív, de magas tőkeáttételű, következtetésképp hatványozott kockázatot hordozó „új-racsomagolt” termékeikkel olyan termékpiacokat alakítottak ki, amelyek megfelelő szabályozottsága és ellenőrzöttsége mindmáig várat magára.

Pénzügyi innovációk – kockázati összefüggések

A pénzügyi innovációk meglehetősen tág kategória, legáltalánosabban úgy értelmezhető, mint gyűjtőfogalma mindazon újszerű befektetési és finanszírozási eszközöknek, amelyek a pénz-, a hitel- és a tőkepiacokon még nem hozzáférhetők.¹³ A német pénzügyi szabályozásban a fogalom azokat az értékpapírokat jelenti, amelyek az adóköteles kamatbevételeket adómentes árfolyamnyereséggé alakítják, vagyis teljes egészében tőkejövedelemként adóznak utána.¹⁴ A pénzügyi innovációk a profitszerzés érdekében alkalmazott olyan új pénzügyi eszközöket, piaci megoldásokat és értékesítési technikákat jelentenek, amelyek révén lehetővé válik új ügyfelek megszerzése, a forrásköltségek csökkentése, a források növelésével többletlikviditás biztosítása. A pénzügyi innovációk termékei lehetővé teszik a kamat- és árfolyam-ingadozás, valamint a tőkeáttétel jelentette magas kockázatra építő spekulatív jövedelmek elérését, ezzel párhuzamosan a kockázatok szétterítését, illetve bizonyos adminisztratív pénzügyi piaci szabályozások kikerülését. A pénzügyi innovációk szorosan kapcsolódnak az informatikai és kommunikációtechnológiai fejlődéshez, amely főleg a nyolcvanas évektől kezdve a nemzetközi pénzügyi piacok ugrásszerű növekedését váltotta ki.

A pénzügyi innovációk között található az értékpapírosítás (*securitisation*) tipikus termékei (euró-értékpapírok, változó kamatozású értékpapírok, letéti jegyek, kamatszelvény nélkü-

li kötvények). Idetartozik az alacsonyabb kamatozású devizában való hitelfelvétel és magasabb hozamú devizában való kihelyezés összekapcsolását jelentő úgynevezett *carry trade* vagy a kockázatcsökkentésre is alkalmas származékos ügyletek termékei, az úgynevezett *derivatívák* (*futures, swaps, opciók*), valamint a rendkívül dinamikusan fejlődő innovatív pénzügyi intézmények, mint például a *hedge fund*-ok. Ez utóbbiak jelentős részét olyan befektetők birtokolják, akik *carry trade* útján finanszírozott pozíciókkal rendelkeznek, és ezek tömeges felmondásuk esetén láncreakciószerű zavarokat képesek kiváltani földrajzilag távoli piacokon is. A globális piacok gyors fertőződésének lehetősége számos szabályozási, ellenőrzési problémát is felvet a monetáris hatóságok számára, ahogy erről *Ben S. Bernanke*, a FED elnöke is beszélt,¹⁵ mert miközben a pénzügyi innovációk jól szolgálnak olyan általános célokat a gazdaságban, mint a pénzügyi stabilitás, a befektetők védelme, a piaci integráció megteremtése, egyidejűleg számottevő kockázatokat is hordoznak és terjesztenek szét a világgazdaságban. Ezeknek a kezelésére azonban a jelenlegi pénzügyi szabályozás még nem rendelkezik hatékony eszközökkel.

A pénzügyi innovációk között említett értékpapírosítás során – ez a nemzetközi kereskedelmi bankok körében napjainkban egyre szélesebb körben alkalmazott eljárás – a bankok az általuk kihelyezett eszközöket (főleg jelzáloghitelek, illetve szindikált euróhitelek) kötvény formájában eladják a szabadpiacon, vagyis az „új-racsomagolás” által a bankhitelek átváltoznak értékpapírrá. A bankok számára ez azt jelenti, hogy visszakapják a hitelként kihelyezett forrásaikat, amiket így újra kihelyezhetnek. A hiteleket kivezetik a mérlegből, ezeket az eszközöket egy speciális pénzügyi szolgáltató céltársaságba szervezik ki (SPV),¹⁶ amely azután ezek fedezete mellett értékpapírt, kötvényt dob a piacra. A bankok számára ezáltal megszűnnek a hitelekhez kapcsolódó hitel- és kamatkockázatok, ráadásul felszaba-

díthatók az esetlegesen megképzett kockázati tartalékok is. A kockázatoktól való megszabadulásnak ez a viszonylag egyszerű lehetősége azonban erős késztetést jelenthet a bankok számára, hogy felpuhítsák szigorú hitelbírálati gyakorlatukat, hiszen a kölcsönnyújtás kockázatát így nem nekik kell viselniük, ráadásul a lebonyolításra létrehozott céltársasághoz sem köti őket semmilyen pénzügyi felelősség.

A pénzügyi innovációk termékei által megtestesített magasabb kockázat a származékos (*derivatív*) eszközök esetében oly módon jelentkezik, hogy ezeknek az értéke egy vagy több más eredeti alaptermék piaci árától függ és jövőbeli eladási vagy vételi kötelezettség társul hozzájuk. A derivatív ügyleten elért nyereség vagy veszteség a szerződésben előre rögzített ár és a tényleges piaci ár különbségétől függ, ami az előre nem látható piaci árfolyam-ingadozások következtében jóval magasabb kockázatokkal jár, mint amik egyébként a részvényt piacot általában jellemzik. Ennek az a magyarázata, hogy a befektetők a hagyományos részvényt piacon az osztalék és az árfolyam-növekedés jelentette magasabb hozam reményében vásárolnak részvényt. A tapasztalatok szerint azok bizonyulnak sikeresnek, akik a részvénybefektetésüket hosszú távra eszközlik, vagyis van idejük kivárni, hogy az árfolyam emelkedése bekövetkezzen. Amennyiben azonban egy befektető részvény helyett pénzügyi innovációba fektet, vagyis például három vagy hat hónapos határidős kontraktust vásárol, amelyben az árfolyam növekedésére számít, akkor a részvényt piac tendenciái mellett az időtényezővel is számolnia kell. Ha ugyanis a várt árfolyam-emelkedés akár csak egy nappal később bekövetkezik, mint a határidős ügylet lejáratára, akkor a befektető búcsút mondhat a pénzének.

A piaci kockázatokkal a befektetők kénytelenek együtt élni, s ezen a pénzügyi innovációk se képesek változtatni. A Die Zeit¹⁷ a termodinamika energiamegmaradásáról szóló alaptörvényét – entrópia, azaz a zárt térben az energia

nem csökken – hozta analógiaként arra, hogy bármely hatékony pénzügyi innováció sem képes a piac kockázatát csökkenteni. Ezek a konstrukciók csak azt tudják elérni, hogy a kockázatok megoszlása más módon legyen. Ennek fényében nem véletlen, hogy az amerikai *subprime* jelzálogpiaci válsággal összefüggésben a német pénzügyügyi hatóság szakértői arra mutattak rá, hogy az eddig nyilvánosságra került adatok teljesen ellentétesek azzal a tézissel, hogy a pénzügyi innovációk önmagukban erőteljes jóléti hatásokkal bírnak azért, hogy a kockázatok jobb szétterítését biztosítják.¹⁸ A magas, többszörös tőkeáttételek miatt a kockázatok tényleges mértékének az észlelése és azok menedzselése a pénzügyi kockázatkezelést bonyolultabb feladat elé állítja, mint az egyéb hagyományos üzleti területeken. *Czirják Sándor* szerint „...a befektetési alapokban hatalmas, a reálgazdasággal alá nem támasztott jövedelmek és pénzek vannak (...) a jegybankok nem sokat tudnak kezdeni ezzel.”¹⁹

INNOVATÍV MEGOLDÁSOK A HAZAI PIACON

A pénzügyi innovációk alkalmazásának igénye a hazai piacon is egyre erősödik, a bankok mind több magas kockázatú termékkel jelennek meg, amelyekkel a stagnáló, illetve fokozatosan romló tőke-, illetve eszközarányos jövedelmezőségüket (ROE, ROA) próbálják kompenzálni. A továbbiakban banki forrásgyűjtés szempontjából meghatározó lakossági piacon, azon belül is a betétek, befektetések területén megjelent pénzügyi innovációkról lesz szó. Ennek a tanulmánynak keretében nem vizsgálom sem a vállalati, sem az önkormányzati piac sajátosságait. Előre kell bocsátani, hogy a lakossági piacon a megtakarításokért folyó versenyben a hitelintézetek által alkalmazott új pénzügyi instrumentumok nem mindig tekinthetők a szó valódi értelmében vett innovációknak, nagy részük lényegé-

ben csak egy kreatív módon összerakott, „átcsomagolt” pénzügyi eszköz. Ugyanakkor mégis jól érzékeltetik azt az egyre erőteljesebben érvényesülő szemléletváltást, amely során a bankok alkalmazkodni próbálnak a termék- és szolgáltatáskínálatukkal a változó ügyféligényekhez.

Lekötött betét és tőkepiaci befektetés kombinációi

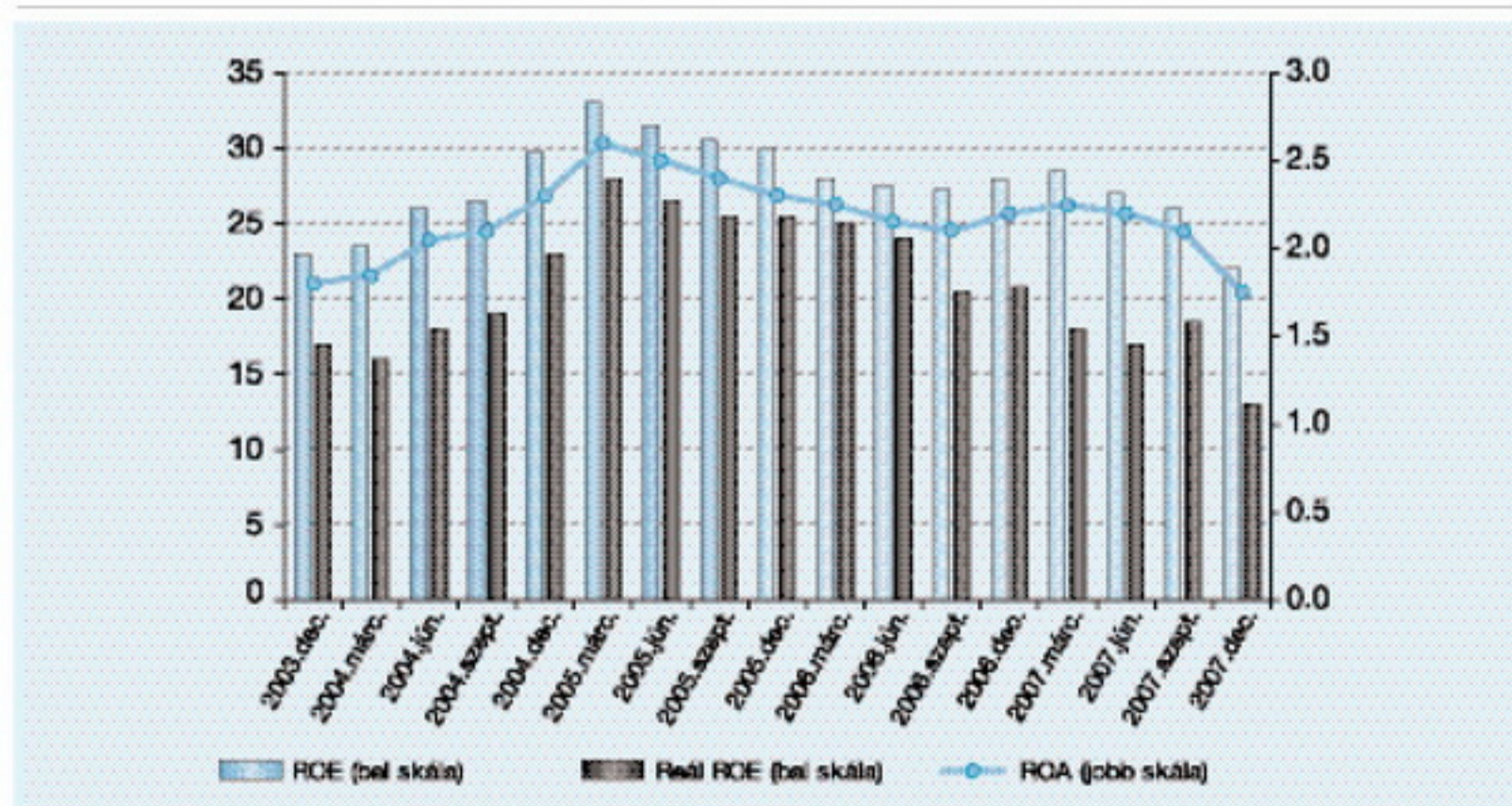
Az elmúlt időszakban jól megfigyelhető az a jelenség, hogy a növekvő infláció következtében a hagyományos banki betéti termékek hozam szempontjából folyamatosan veszítenek a vonzerejükből. Az ügyfelek részéről ugyanakkor – a megtakarításaik reálhozamának javítása érdekében – egyre erőteljesebb igény fogalmazódik meg magasabb hozamokat ígérő, de még észszerű mértékű kockázatot jelentő befektetési lehetőségek iránt. A megtakarítók globális kockázatvállalási hajlandóságának növekedése arra indította a hazai bankokat, hogy gyorsan reagáljanak és az ügyfeleknek mind változatosabb

tőkepiaci befektetéseket kínáljanak fel, illetve a hagyományos betéti termékeiket magas hozamot ígérő tőkepiaci befektetési megoldásokkal kapcsolják össze. Ezek a kombinált befektetési portfóliók az egyes bankoknál ugyan más-más néven futnak, de felépítésük a hozam és kockázat függvényében lényegében hasonló rendezőelvek mentén történik. (Lásd 2. ábra)

Az ügyfelek magasabb hozamelvárású megtakarításait a bankok olyan portfólióként kezelik, amelynek egy része betét formájában, másik része pedig különböző összetételű (zömében nyílt végű) befektetési alapok jegyeiben, azaz különböző hozam- és kockázati szintet reprezentáló befektetési kosarakban kerül elhelyezésre. A portfólió megosztásának arányait jellemzően a bankok saját maguk írják elő. Az ilyen konstrukciókban a betéti rész teljesen kockázatmentes a tőke visszafizetését illetően, ráadásul az első 2–3 hónapra előre rögzített, kiemelkedően magas fix betéti kamat jár, vagyis a hozama is pontosan kalkulálható. Ennek az átmeneti periódusnak a lejártát követően a portfólió betéti része továbbra is kockázatmente-

2. ábra

A HAZAI BANKRENDSZER JÖVEDELMEZŐSÉGI MUTATÓI



Forrás: MNB Jelentés a pénzügyi stabilitásról (2008. április) http://www.mnb.hu/Engine.aspx?page=mnbhu_stabil&ContentID=10897

sen, de már csak az aktuális kondíciós lista szerinti lekötött betétek (alacsonyabb) kamatmértekei szerint gyarapszik tovább.

A portfólió másik részét ugyanakkor a bankok kockázatos tőkepiaci eszközökbe, nyílt végű alapok befektetési jegyeibe, alapok alapjába²⁰ fektetik, amelyek mögött a legdinamikusabban fejlődő piacok részvényindexei és egyes árupiaci termékek indexei találhatók, s mindezekhez speciális hozamszámítási módszerek, kifizetési mechanizmusok is kapcsolódnak. A banki tulajdonban lévő befektetési alapkezelők a náluk befektetési jegyekre váltott megtakarításokat betételhelyezés formájában lényegében visszacsatornázzák a bankokhoz, amelyek számára ez a likviditásmenedzselés szempontjából különösen fontos lehet.²¹

A bankok a tőkepiaci befektetések számottevően magasabb kockázatát különféle módon igyekeznek mérsékelni, vállalhatóvá tenni az ügyfelek számára. A széles körben alkalmazott tőkegarantált konstrukciók²² azt jelentik, hogy a befektetett tőke visszafizetését a bank szavatolja, ezáltal a megtakarító lehetséges veszteségének a mértéke a legkedvezőtlenebb piaci körülmények bekövetkezése esetén is legfeljebb a hozamot érinti. Ugyancsak a befektetési hajlandóságot hivatott növelni a bankok részéről a hozam minimális mértékével kapcsolatos vállalás, az úgynevezett hozamvédett befektetés²³ felkínálása. Ez a gyakorlatban azt jelenti, hogy meghatározott futamidő lejártát követően a tőke egy előre rögzített mértékű hozammal növelt értéken kerül visszafizetésre.

Homogenizálódó termékek és szolgáltatáskínálat

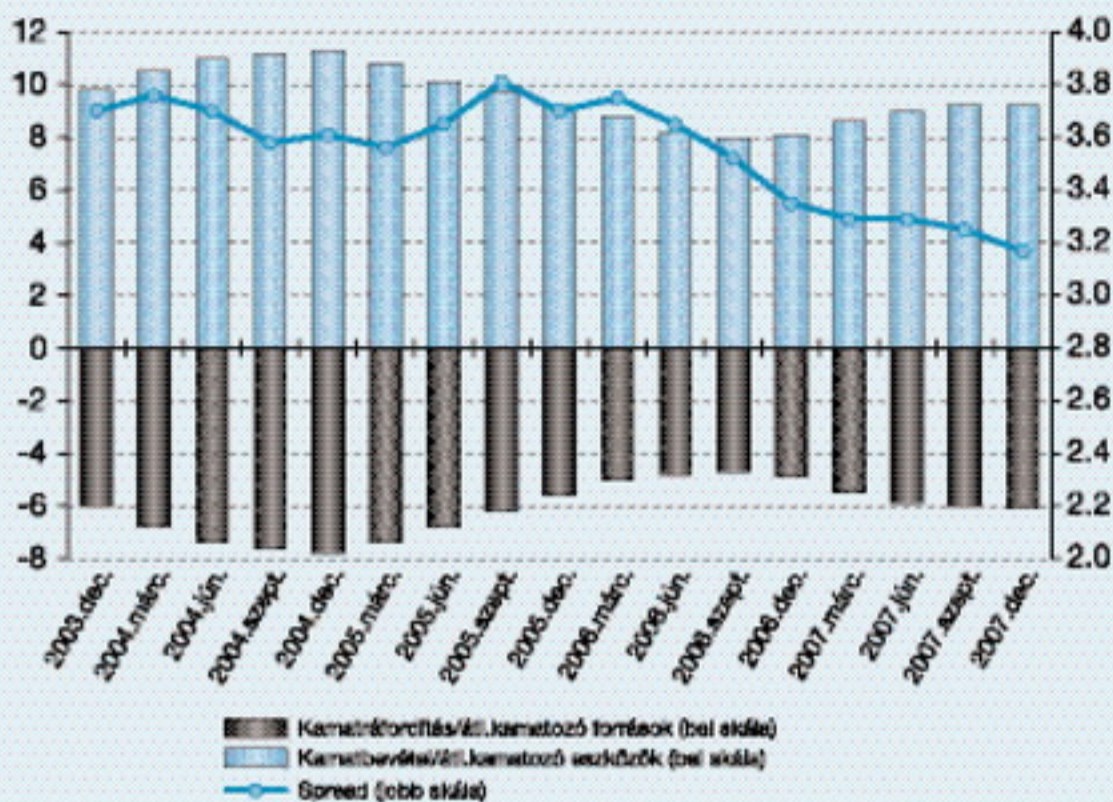
A hazai bankpiac betétpiaci szegmensében az általánostól eltérően eléggé kielezett a verseny a hitelintézetek között. Miközben az előbbiekben bemutatott megoldások, nevezetesen a betéti és a tőkepiaci befektetés valamilyen formá-

ban történő összekapcsolása – amely aligha nevezhető klasszikus pénzügyi innovációnak – mégis újszerű pénzügyi instrumentumnak tekinthető, hiszen alkalmazásukkal a magasabb hozamigények elérése és a kockázatok ésszerű megosztása válik lehetővé.

Ezek a pénzügyi konstrukciók azonban nem képesek tartós versenyelőny biztosítására, mivel az imitáció révén az egyes bankok ilyen jellegű termékei homogenizálódnak, a kondíciókban nagyfokú egyezés figyelhető meg. A forrásszerzésben az egyes bankok piaci térnyerése és ügyfélkörének kiterjesztése tehát nagyon szorosan függ az általuk kínált nominális kamat nagyságától, mert a betéti termékekben érdekelt megtakarítók bankválasztását alapvetően a minél magasabb kamat elérése motiválja. Ez viszont azt jelenti, hogy a termék árazásának ezen a területen kiemelt jelentősége van, vagyis oligopolisztikus környezetben is lehetnek olyan szegmensek, amelyek a polypol piacstruktúrára jellemző módon viselkednek. Ez azt jelenti, hogy az árverseny döntő tényező, a bankválasztás egyéb szempontjai (márkaértékek, megbízhatóság, kiszolgálás minősége, elérhetőség, ismertség stb.) ezért háttérbe szorulnak. A hazai lakossági ügyfélszegmensben kialakult nagyon erős árverseny így az elérhető marzsot alacsonyan tartja, ami a bankok jövedelmezőségét rontja. (Lásd 3. ábra)

Üzletpolitikai és kommunikációs szempontból is figyelemre méltó tapasztalatokkal szolgált a 2006. szeptemberi kamatadó bevezetését megelőző időszak, amikor nagyon agresszív verseny bontakozott ki az ügyfelek megnyerése érdekében a bankok között. Jóllehet a kamatadó elkerülését célzó betéti konstrukciók kínálatával milliárdos nagyságrendben sikerült mobilizálni a megtakarításokat, a verseny miatt azonban a marzs nagyon lecsökkent, a nettó kamatkülönbség alig haladta meg az egy-másfél százalékot. Ugyanez volt megfigyelhető alig egy évvel később a lejáró befektetések megújítása érdekében a hitelintézetek között kibonta-

A BANKRENDSZERI SZPRED ÉS ÖSSZETEVŐI



Forrás: MNB, http://www.mnb.hu/Engine.aspx?page=mnbhu_stabil&ContentID=10897

kozott kínálati verseny során is. A grafikonon jól látható, hogy 2006 márciusától 2007 decemberéig a bankrendszeri szpred folyamatosan csökkent, összességében több mint fél százalékponttal, és ez a tendencia folytatódott tovább az idei év első negyedében is.

A bankok közötti ügyfél- és forrásszerzési versenyből érdekes módon nem a legnagyobb lakossági bank, az OTP került ki győztesen. A bank vezetői később a lehetséges okok között a külső kommunikációban nem azt hangsúlyozták, hogy nem reagáltak kellően gyorsan és rugalmasan erre az egyszeri lakossági igényre, hanem azt, hogy nem hajlandók minden árat megadni az ügyfélbővítésért. Ennek a bankválasztási döntéseiben erőteljesen árvezérelt, ezért ide-oda csapódó, nehezen megtartható ügyfélszegmensnek a megnyerése érdekében ugyanis olyan kedvező feltételeket kellett volna ajánlaniuk a konkurenciához képest, amit a jövedelmezőségi szempontok mérlegelését követően az OTP vezetése már nem vállalt.

Kommunikációs szempontból több olvasata is lehet ennek a történetnek. Az egyik az, hogy

az OTP későn ébredt, a versenytársai megelőzték, nem tudott élni a kínálkozó lehetőséggel. A másik magyarázat viszont az lehet, hogy a bank nagyobb értéknek tekintette a meglévő, stabil ügyfélkörének megőrzését, mint az árvezérelt, fogyasztói magatartását tekintve nehezen kiszámítható új betétes ügyfélkör felé való nyitást.

Általánosítható tapasztalat, hogy amennyiben egy banki ügyfélpolitika a forrásszerzés érdekében expanzív célokat tűz maga elé, akkor a kommunikációt is ennek kell alárendelni, magyarul a legfőbb feladata a versenytársakéhoz képest kedvezőbb kamatkondíciók hangsúlyozása. Ezzel a termékkommunikációval persze elsősorban azok nyerhetők meg, akik számára az ár az elsődleges vagy kizárólagos szempont. Ilyen körülmények között a brand, az imázs-elemek a kommunikációban csak korlátozottan felhasználhatók, hatásuk ugyanis szinte nem is érvényesül, alig van üzenetértékük a bankválasztási döntések befolyásolásában. A kommunikáció mérhető sikere (ügyfélszám-növekedés, forrásbevonás) nem magától a kommunikációs

tevékenységtől, hanem lényegében egy külső tényezőtől, az adott termék árazásától függ. A következmény az eredmény szempontjából nem mentes bizonyos *trade off* hatástól sem, nevezetesen a forrásnövekedés az ügyfélportfólió instabil betétesi körrel történő felhígulása révén következhet be.

A bankok számára a tartós és megbízható ügyfélkör kialakítása egy erősen szegmentált ügyfélpolitika keretében a passzív és aktív oldali termékek és szolgáltatások összekapcsolását, a *cross-selling* alkalmazását segítő célirányos kommunikációval támogatható meg igazán eredményesen. A kommunikáció itt már nemcsak „egy húron játszik”, hanem célcsoport specifikus eszköztárat alkalmaz. Mindenesetre fontos tanulság lehet az is, hogy a magas marzsokkal kecsegtető ügyfélszegmensekben nem kell visszariadni az agresszív versenyzéstől sem.

INNOVÁCIÓS SZINTEK

Az innováció a versenykörnyezetben való eredményes működés érdekében nemcsak a gazdaság, hanem a pénzügyi szféra szereplői, így a

bankok számára is mind jelentősebb tényezővé válik. Az egyes hitelintézetek piaci térnyerését a szerves fejlődés, valamint a gyors méretnövekedést előidéző összeolvadások (fúziók) és felvásárlások mellett növekvő mértékben az innovatív pénzügyi megoldások, új termékek és szolgáltatások bevezetése képes biztosítani. Az IBM Institute for Business Value (IBV) banki csoportja által készített tanulmány²⁴ szerint az innováció révén lehetőség nyílik a versenytársaktól történő megkülönböztetésre, a tömegből való kiemelkedésre. Vagyis a nem szokványos pénzügyi újítások elősegítik a hatékonyabb alkalmazkodást a piaci igényekhez, hozzájárulnak a profit növeléséhez, a versenyelőny megteremtéséhez, fenntartásához és a piaci expanzióhoz. (Lásd 1. táblázat)

Az innovációs folyamat új ötleteket igényel, illetve a jelenlegihez képest gyökeresen új gondolkodásmódot feltételez. Az IBV kutatócsoportjának vezetője, *John White* szerint²⁵ az innovációnak három fő típusa és alkalmazási területe különíthető el, amelyek közül az egyik a már előzőekben említett pénzügyi *termék- és szolgáltatási* innovációkat jelenti. A másik az *operatív* innovációkat, vagyis a bank fő működési területeinek, alapve-

1. táblázat

AZ INNOVÁCIÓ VÁLTOZÓ TERMÉSZETE

Az eddigi innovációk jellemzői	A jövőbeli innovációk jellemzői
• Hangsúly a termék- és szolgáltatásinnováción	→ • Széles körű, magába foglalja az üzletimodell-innovációt
• Fejlesztés- és technológiavezérelt	→ • Ügyfél- és technológiavezérelt
• A kutatás és fejlesztés (K+F) központi szerepet játszik	→ • A vezetés és az egyének kulcsszereplők, mert a K+F a legfőbb innovációhordozó
• Zárt és a vállalat belső ügye	→ • Nyitott és együttműködő, szervezeti és vállalati korlátokon átívelő
• A technológia jelenti a másoktól való megkülönböztetést	→ • A technológia és az üzleti tevékenység integrációja jelenti a másoktól való megkülönböztetést

Forrás: IBM Institute for Business Value, In:Dare to be different: Why banking innovation matters now (2007), IBM Global Business Services, 4. oldal <http://www-935.ibm.com/services/us/index.wss/ibvstudy/gbs/a1025350?cntxt=a1000043>

tő tevékenységeinek hatékonyságát javító új megoldásokat foglalja magában, a harmadik válfaja pedig az üzleti vállalkozási *modell*-innováció, amely során a bank új célterületeket alakít ki, átstrukturálja szervezeti felépítését, tevékenységei hatókörét és kiterjeszti piaci működését.

A termékinnovációk a banki pénzügyi termékek és szolgáltatások megújítását jelentik, amelyek révén új piaci szegmensek és ügyfelek válnak elérhetővé, miközben ez a tevékenység a meglévő ügyfelek és piaci pozíciók megőrzéséhez is hozzájárul. A versenytársaktól történő megkülönböztetés, differenciálás szempontjából azonban a termékinnováció csak időleges eredményeket képes felmutatni, ugyanis viszonylag könnyű lemásolni, utánozni a kialakított új konstrukciókat. Tartósabb a hatásuk, és ahogy ez az előző táblázatból is látszik, a jövőt azok a típusú innovációk dominálják, amelyek az operatív folyamatokat, illetve a vállalati működési modell alapjait érintik. Mindez másféle attitűdöt feltételez, hiszen a termék- és szolgáltatásinnovációval szemben az elzárkózás helyett a nyitottságra, együttműködésre épít és átível a szervezeti és intézményi korlátokon. A versenytársaktól való markáns és hosszú távon ható, fenntartható megkülönböztetés (*sustainable differentiation*) legfontosabb tényezője az alkalmazott technológia és az üzleti integráció, ennek ellenére a leginkább követett innovációs eljárás a termék- és szolgáltatási kör megújítására – beleértve az imitációt is – irányul, miután ennek költségvonzatai és időigénye egyaránt e felé tolják a bankokat.

A pénzügyi innovációk akkor vezethetnek sikerre, ha a fejlesztési folyamatokat az ügyfél-igényeknek rendelik alá és kiemelten kezelik az innováció infrastrukturális hátterének megteremtését. Ilyen környezetben lehet igazán hatékonyan integrálni az üzleti folyamatokat és az őket kiszolgáló technológiákat a banki értékteremtés érdekében.

A PÉNZÜGYI INNOVÁCIÓK HAZAI BANKPIACI HÁTTERE

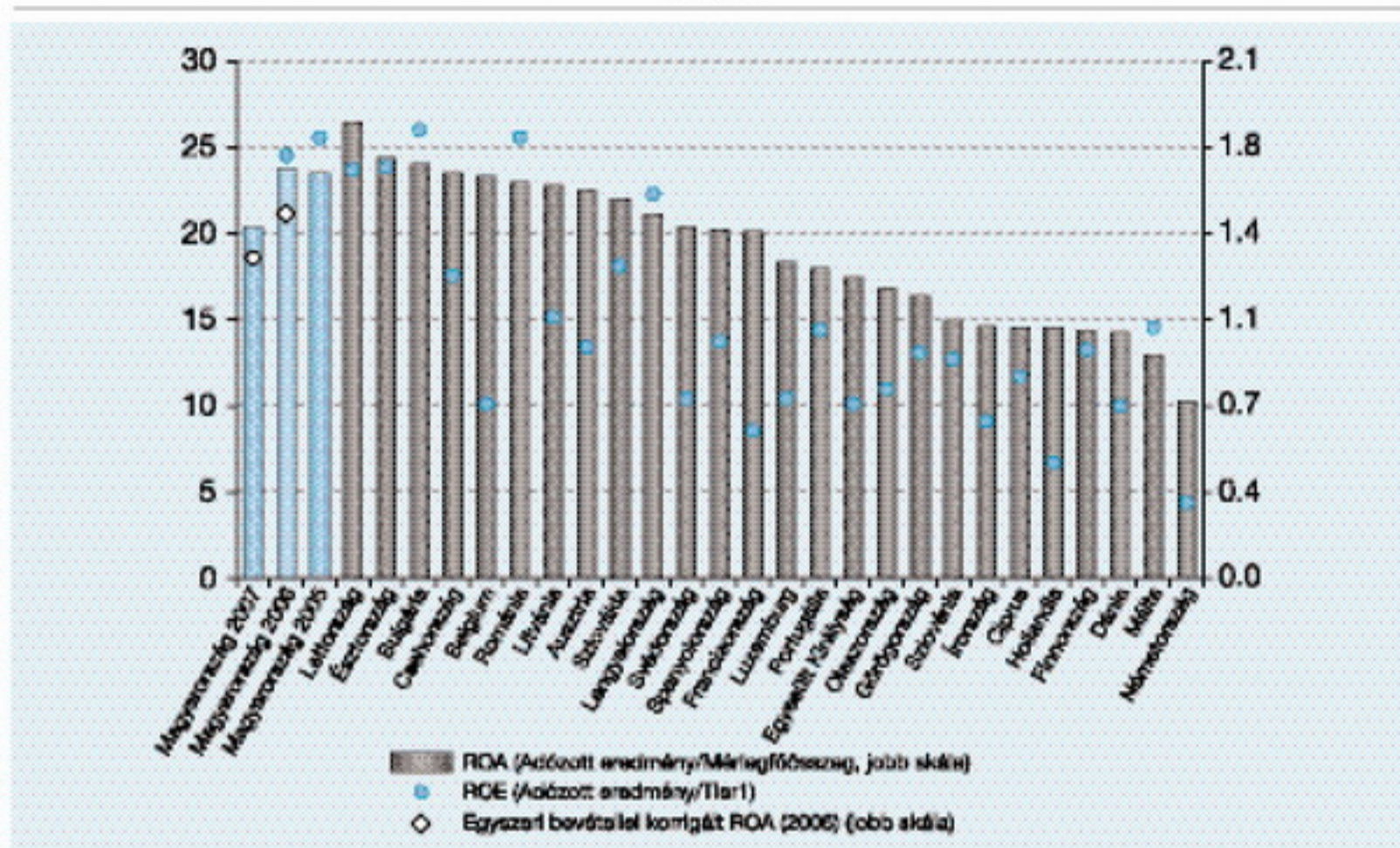
A magyarországi bankrendszer erőteljesen oligopolisztikus piaci szerkezetében az árverseny szerepe a legtöbb piaci szegmensben háttérbe szorul. Ez a körülmény – a nemzetközi tapasztalatok alapján – elvileg fokozza a piaci térnyerés, valamint a jövedelmezőség javításában fontos szerepet játszó pénzügyi innovációk iránti igényt.

Az MNB elemzése²⁶ szerint a hazai bankrendszer jövedelmezőségi mutatói nemzetközi összehasonlításban ugyan kielégítőnek mondhatók, de folyamatosan romlanak. A tőkearányos jövedelmezőség (ROE) mérséklődése nagyobb mértékű, mint az eszközarányos (ROA), de mindkettő alakulása arra utal, hogy egyre gyorsabb ütemben morzsolódik le a jövedelmezőségi versenyelőnyünk, különösen a fejlett országokkal szemben, de kedvezőtlenül alakul a térségbeli bankrendszerekkel való összehasonlításban is. (Lásd 4. ábra) Ezek a tényezők a pénzügyi innovációkkal foglalkozó szakértők véleménye szerint szükséges előfeltételét jelentik a bankszektorban végbemenő innovációnak mind a termék- és szolgáltatások, mind pedig a technológiai folyamatok és szervezeti/szervezési átalakítások terén. A pénzügyi innovációk alkalmazása, elterjedése azonban nem függetleníthető a pénzügyi kultúra általános színvonalától, vagyis attól, hogy az új pénzügyi instrumentumokkal megcélzott ügyfélkör mennyire befogadó irántuk.

A hazai pénzügyi közvetítőrendszer működését, minőségét jellemző mélységi mutatók ugyanakkor folyamatos javulásról tanúskodnak. A hazai bankrendszer összesített mérlegfőösszege megközelíti a GDP nagyságát, a magánszektor banki hiteleinek értéke pedig a bruttó hazai termék felét. A pénzügyi rendszer mélyülése a gazdasági növekedés lelassulása mellett is folytatódik, ami arra utal, hogy a lakosság a megszorító intézkedések ellenére is

A ROE- ÉS ROA-MUTATÓK NEMZETKÖZI ÖSSZEHOSONLÍTÁSBAN

(2006)



Forrás: MNB, http://www.mnb.hu/Engine.aspx?page=mnbhu_stabil&ContentID=10897

próbálja fenntartani az eddig elért fogyasztási színvonalát. Az úgynevezett szabad felhasználású jelzáloghitelek állományának felfutása vagy a magas kockázatú japán jelalapú hitelek megjelenése ennek egyértelmű bizonyítékai. Jóllehet az ingatlanfedezetek miatt a hitelező bankok várható vesztesége nemfizetés esetén kisebb lesz, a folyamat elég jól jelzi, hogy a háztartási szektor mennyire nem hajlandó tudomásul venni az egyre növekvő pénzügyi kockázatokat.

A csökkenő reáljövedelmek mellett képződő megtakarításokon elérhető hozamok maximalizálása érdekében a lakosság meglehetősen széles köre mutat hajlandóságot a magas kockázati profilú pénzügyi innovációk körébe tartozó tőkepiaci befektetési konstrukciók, valamint a már korábban tárgyalt, lekötött betéttel kombinált tőkepiaci befektetések iránt. A bankoknak a hitelexpanzió fenntartásához növelniük kell a forrásaikat, ezért a betétgyűjtési verseny-

futásban készséggel kiszolgálják ezeket az igényeket, és növekvő marketingkiadásokkal, az üzleti kommunikáció eszközeinek alkalmazásával még táplálják is ezeket. A jegybank már említett jelentése ugyanakkor megállapítja, hogy a „kockázatalapú verseny is erősödik a bankok között, ami főként az egyre kockázatosabb termékek fejlesztésében és a hitelezési feltételek enyhítésében ölt testet.”²⁷

Ha mindehhez hozzávesszük, hogy a hazai bankrendszerben nemzetközi összehasonlításban kiemelkedően magas és folyamatosan növekvő a kamatjövedelmek aránya a díj- és jutalékbevételekhez képest, akkor belátható, hogy a jövedelmezőség két oldalról is veszélyeztetett. Az egyik a subprime piaci válság következményeire vezethető vissza, a nemzetközi hitel-szűke (*credit crunch*) miatti kamatemelkedés, a másik komponens pedig az említett hazai betétekért folyó küzdelem, ami növeli a forrásköltségeket. Együttes hatásuk a bankrendszer egé-

sze jövedelmezőségének romlása irányába mutat. (Lásd 5. ábra)

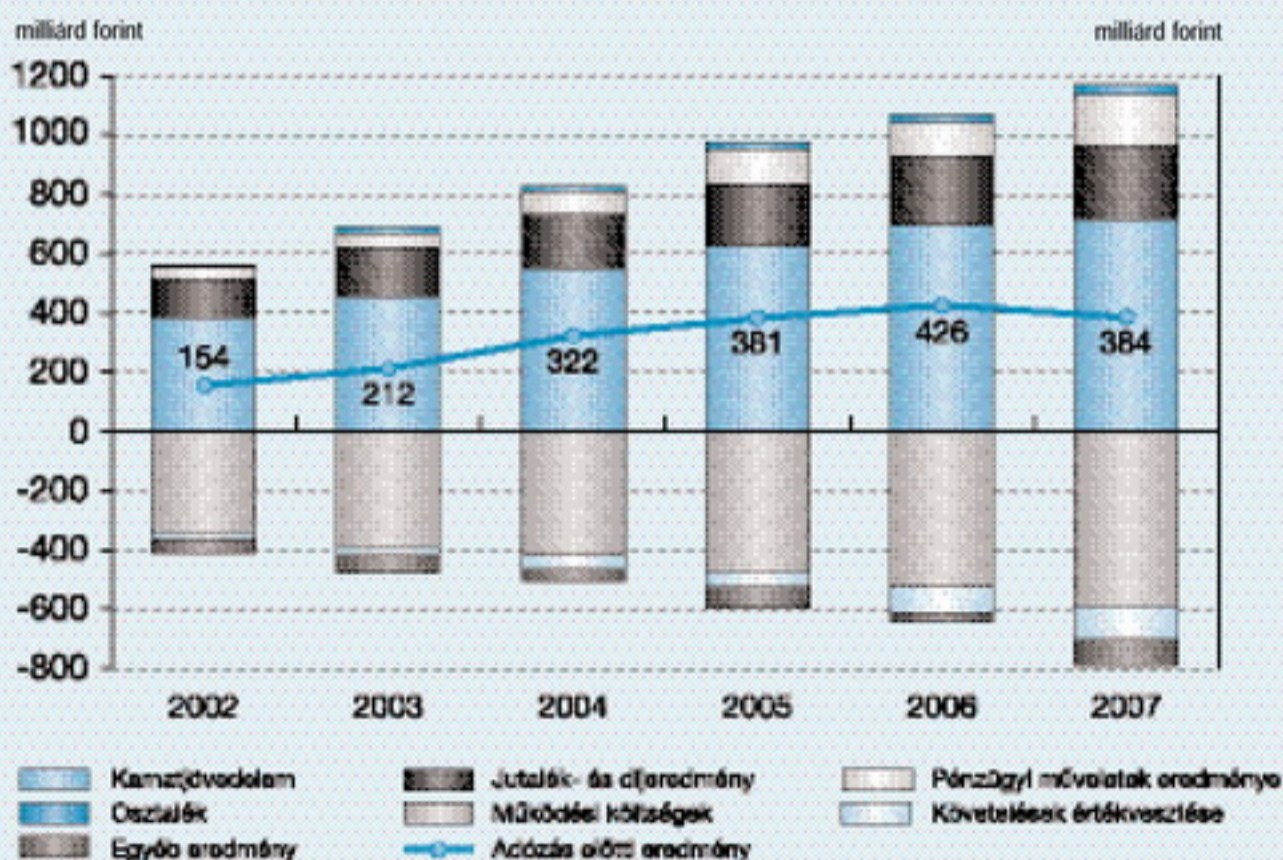
A banki termék- és szolgáltatáskínálat erőteljes homogenizálódásával egyidejűleg megfigyelhető, hogy a bankok mindjobban töreksenek arra, hogy az ügyféligények szem előtt tartásával próbálják kialakítani szolgáltatáscsomagjaikat. Sajátos pénzügyi innovációs példa minderre a nem annyira ár-, sokkal inkább szolgáltatási verseny formáját öltő pályázati tanácsadás, amellyel a mikro-, kis- és közepes vállalkozásokat igyekeznek megnyerni. A bankok által kínált szolgáltatáscsomagok – a finanszírozás mellett – a pályázati forráslehetőségek felkutatását, pályázati tanácsadást, magának a pályázatnak a megírását ugyanúgy magukban foglalják, mint a pályázatok utógondozásának komplex munkáit. Az uniós és a hazai gazdaságfejlesztési források elnyerésére pályázó vállalkozások megszerzéséért versengő bankokat az „*árazás, a rugalmasság, a fedezeti elvárások és a kiszolgálási színvonal különbségteti meg egymástól*”.²⁸

NÉHÁNY KÖVETKEZTETÉS

■ A piacstruktúra jelentette környezetre kialakított versenystratégia változatos eszköztár alkalmazásával igyekszik biztosítani az expanziós, a hatékonysági és jövedelmezőségi törekvések valóra váltását. Az eszközök között kiemelt szerepe van a termékek és szolgáltatások versenyképes árazásának, amihez az újszerű megoldásokat (a termékeket, a technológiai folyamatok átfogó és magának az üzleti modellnek a megújítását) jelentő innovációk, a kapcsolódó kutatás-fejlesztési tevékenység, valamint a brandértékek és nem utolsósorban a marketingkommunikáció is hozzá tartozik. A polypol struktúra mellett a domináns szerepet az árverseny tölti be, oligopolisztikus piaci környezetben viszont ez veszít a jelentőségéből, kevésbé alkalmas önmagában a versenypolitikai célok elérésére. Ebből következik, hogy felértékelődnek az egyéb komponensek, eszközök, kiemelten a kutatási, fejlesztési tevékenység nyomán létrejövő innovációk.

5. ábra

AZ ADÓZÁS ELŐTTI EREDMÉNY ÉS FŐBB ÖSSZETEVŐINEK ALAKULÁSA



Forrás: MNB, http://www.mnb.hu/Engine.aspx?page=mnbhu_stabil&ContentID=10897

■ A globalizálódó nemzetközi pénzügyi viszonyok közepette a piaci verseny erősödése tapasztalható, de ez nem feltétlenül csak árverseny formáját ölti, sokkal inkább a befektetők differenciált hozam- és kockázati igényeit kiszolgálni képes pénzügyi innovációk rohamos térnyerését jelenti. Szervezeti, intézményi oldalról a koncentrációs folyamatok erősödése figyelhető meg, amelyet az óriási fúziók és felvásárlások tovább táplálnak. Mindezzel párhuzamosan ugrásszerű fejlődés tapasztalható a termékválaszték bővülésében azáltal, hogy önmagukban is összetettebb termékek, komplex szolgáltatáscsomagok, illetve kreatív módon kombinált megtakarítási és hiteltermékek jelennek meg. Ezek a fogyasztók számára egyre kevésbé átláthatók, és miközben az árverseny elsősorban a nyilvánosan meghirdetett kondíciók – jól kommunikálható – elemeire összpontosul, sérül a transzparencia, a fogyasztói döntéseket a marketingüzenetek, a reklám manipulálják, nehezebbé válik az egyes bankok termék- és szolgáltatáskínálatának összehasonlítása.

■ A nemzetközi pénzügyi piacokon a pénzügyi innovációk megjelenése és gyors terjedése azzal a nagymértékű likviditásbőséggel volt összefüggésbe hozható, amely a kétezres évtized elejétől részben a világgazdasági növekedésre, részben a jegybankok expanzív monetáris politikájára, valamint a nekilódult olajárak miatt az olajtermelőknél képződött növekvő megtakarításokra alapozódott. A reálgazdasági igényeket messze meghaladó többletlikviditás hasznosítására beindult befektetési verseny a globális kockázatvállalási hajlandóságot növelte, s ilyen háttér mellett a különféle pénzügyi innovációk (értékpapírosítás, carry trade stb.) növelték a nemzetközi pénzügyi rendszer egészének kockázatait és megteremtették a lokális vagy regionális piaci problémák rendkívül gyors tovaterjedésének, ezáltal globálissá válásának a csatornáit. A nemzetközi pénzügyi szabályozás ezekkel a gyors változásokkal nem tu-

dott lépést tartani. A spekulatív befektetési alapok (*hedge fund*) zártkörű tevékenységük miatt például eleve mentesülnek bizonyos tőkepiaci előírások, adatszolgáltatási kötelezettségek alól, s mivel rendkívül magas tőkeáttétellel működnek, a kockázatokat hatványozottan megnövelik és transzferálják a nemzetközi pénzügyi piacok egészében, növelve azok sérülékenységét.

■ A hazai bankpiac szerkezetének vizsgálata azt igazolja, hogy az oligopolisztikus jellegből fakadóan a piaci szereplők versenystratégiai megfontolásai között az ügyféligények hatékony kiszolgálására alkalmas újszerű pénzügyi megoldások jelentősége fokozatosan felértékelődik. Ezeknek a pénzügyi innovációknak az elterjedését kínálati és keresleti oldalról egyaránt több tényező is befolyásolja. A pénzügyi rendszer folyamatos mélyülése és az ebben rejlő piacbővülési tartalékok eddig viszonylag alacsony készletet jelentettek a bankoknak a pénzügyi instrumentumok szélesebb körű kínálatára. Keresleti oldalon a retailügyfélkörben ugyanakkor a komplexebb pénzügyi termékek iránti egyelőre visszafogottabb érdeklődés²⁹ nem függetleníthető a hazai pénzügyi kultúra általános színvonalától. A befektetők nem rendelkeznek kellő termékismerettel, nem képesek átlátni a bonyolultabb konstrukciók hozam- és kockázati összefüggéseit, az árfolyamokban rejlő kockázatokat. Pénzügyi döntéseikből hiányzik a komplex mérlegelés, ezeket gyakran csupán egyetlen tényező alapján (hozam, törlesztő részlet) hozzák meg.³⁰ A korlátozott pénzügyi ismeretek következtében érzékelhető bizonyos idegenkedés az elektronikus pénzügyi műveletektől, és a bizalmatlanság tükröződik a hazai kártyahasználati szokásokban is.

■ Az oligopolisztikus hazai bankpiaci szerkezetet hosszú távú adottságként kell kezelni, s nem zárható ki, hogy a piaci koncentráció összességében tovább növekszik, miközben egyes szegmensekben kiegyensúlyozottabb erőviszonyok alakulnak ki. Az élesedő bank-

piaci verseny mindenképpen a kamatmarzsok további szűkülésével jár együtt, ezért az egyes hitelintézetek a jövedelmezőség érdekében a működési költségek visszafogására, valamint a ma meglehetősen kamattúlsúlyos jövedelem összetételükben a szolgáltatási díj és jutalék jellegű jövedelmek arányának növelésére kényszerülnek. Ehhez fokozniuk kell a magasabb hozamú, komplexebb banki termékek és szolgáltatások értékesítését, vagyis az újszerű instrumentumok, pénzügyi innovációk kínálatát. Mindez azt is igényli, hogy az ügyfelek számára mind áttekinthetőbb formában kom-

munikálják ezeket a termékeket, amire a banki folyamatok transzparenssé tételét szorgalmazó felügyeleti hatóság is igyekszik rászorítani őket.

■ A nemzetközi trendekkel összhangban a hazai bankszektor egészének eredményességét alapvetően meghatározza, hogy sikerül-e kialakítani olyan innovációs környezetet,³¹ amelyben a termék- és szolgáltatáskínálat megújulása mindinkább az ügyféligenyek által vezérelt és a versenytársaktól való megkülönböztetés is az ennek révén elérhető ár- és szolgáltatási minőségelőnyön alapul.

JEGYZETEK

¹ A piacstruktúra elemzése során általános vállalati versenykörnyezetet feltételezünk, az itt bemutatott összefüggések és törvényszerűségek alapvetően a banki, pénzügyi szféra esetében is érvényesek.

² A monopolista piac keresleti oldalon is fennállhat, a leírt sajátosságok ebben az esetben is érvényesek, csak eltérő szereposztásban.

³ Reuter, F. J. (1970): *Forschungspolitik und Forschungsplanung*, Duncker und Humblot Verlag, Berlin, 38. oldal

⁴ Lásd részletesebben: Machlup F. (1967): *Oligopol und Freiheit*, ORDO Jahrbuch für die Ordnung von Wirtschaft und Gesellschaft, Bd. 18.

⁵ Schumpeter, J. (1980): *A gazdasági fejlődés elmélete: Vizsgálódás a vállalkozói profitról, a tőkéről, a hitelről, a kamatról és a konjunktúraciklusról*, KJK, Budapest, 320 p.

⁶ Tabbert, J. (1974): *Unternehmensgrösse, Marktstruktur und technischer Fortschritt*, Göttingen, 5. oldal

⁷ Tabbert, J. (1978): 15. oldal

⁸ http://www.pszaf.hu/engine.aspx?ResourceID=pszafhu_bankinfo_2007_4

⁹ Kivéve az MFB, EXIM és KELER Zrt.

¹⁰ Országos Takarékpénztár és Kereskedelmi Bank, MKB Bank, Kereskedelmi és Hitelbank, CIB Kö-

zép-európai Nemzetközi Bank, RAIFFEISEN Bank, ERSTE Bank Hungary, UniCredit Bank Hungary

¹¹ Lakossági Pénzügyi Szolgáltatásokat Vizsgáló Szakértői Bizottság (2006): *Javaslatok a lakossági bankszolgáltatások problémáinak kezelésére*, Budapest, 18. oldal – <http://www.meh.hu/tevekenyseg/tevekhirek/20070131.html>

¹² Lásd ugyanott, 5. oldal

¹³ <http://www.onpulson.de/lexikon/finanzinnovationen.htm>

¹⁴ <http://www.flyingfox.de/foxford/index.php/Finanzinnovation>

¹⁵ Speech Chairman Ben S. Bernanke To the Federal Reserve Bank of Atlanta's 2007 Financial Markets Conference, 2007. május 15. – <http://www.federalreserve.gov/newsevents/speech/bernanke20070515a.htm> :

¹⁶ Special Purpose Vehicle

¹⁷ <http://www.zeit.de/1988/43/Verruecktes-Spiel-auf-Zeit>

¹⁸ Entzauberte Finanzinnovationen – Ernüchterndes Fazit, *Handelsblatt*, 2008. április 6. – http://www.handelsblatt.com/News/Unternehmen/Banken-Versicherungen/_pv/_p/200039/_t/ft/_b/1413143/default.aspx/entzauberte-finanzinnovationen.html

- ¹⁹ Párhuzamos világaink, Piac & Profit, XII. évfolyam 2008. február, 5. oldal: „kialakult egy hatalmas iparág, hatalmas másodlagos virtuális világ, ahol valamilyen módon profitot kell generálni... A profit iránti igény és a befektetési kényszer együttesen létrehozott egy olyan befektetésialapdömpinget és -struktúrát, ami a befektető számára teljesen áttekinthetetlen.”
- ²⁰ Például Pioneer Profitmax Alapok Alapja, Raiffeisen Private Banking Pannonia Alapok Alapja
- ²¹ MNB Jelentés a pénzügyi stabilitásról (2008. április), 79. oldal http://www.mnb.hu/Engine.aspx?page=mnbhu_stabil&ContentID=10897
- ²² Például UniCredit Piaci Optimum Alap, Aegon Ózon Éves Tőkevédett Származtatott Alap, MKB Zöldbolygó Tőkevédett származtatott Alap, Erste Top 10 Kötvény Alap
- ²³ Például Befutó Tőke- és Hozamvédett Alap, Világszám Tőke- és Hozamgarantált Származtatott Alap, Erste Garantált Kötvény, Raiffeisen Univerzum Tőke- és Hozamvédett Származtatott Alap
- ²⁴ Dare to be different: Why banking innovation matters now (2007), IBM Global Business Services, <http://www-935.ibm.com/services/us/index.wss/ibvstudy/gbs/a1025350?cntxt=a1000043>
- ²⁵ <http://www-935.ibm.com/services/us/gbs/bus/pdf/ibm-podcast-dare-transcript-final.pdf>, 2007. március 15. 1–3. oldal
- ²⁶ MNB Jelentés a pénzügyi stabilitásról (2008. április), 67. oldal
- ²⁷ Lásd ugyanott 68. oldal
- ²⁸ Farkas Barbara: Pályázatok: több bank is újított, Világgazdaság, 2008. április 10., 6. oldal
- ²⁹ A GfK Hungáriának a The Wall Street Journal Europe számára készített felmérése azt mutatja, hogy Magyarországon a rövid és hosszú lejáratú bankbetétbe fektetők aránya 11 százalék, Nyugat-Európában 43, Csehországban 27 százalék. A hazai lakosság 1–1 százaléka fektet részvénybe, illetve részvényalapba (Nyugat-Európában: 11 és 9 százalék). Az életbiztosításokba és nyugdíjalapokba is csak 10, illetve 5 százalékos arányban fektetnek be nálunk, miközben Nyugat-Európában ez az arány 25 és 14 százalékos. A felmérés szerint a magyar háztartások kereken háromnegyedének nincs megtakarítása, a nyugateurópaiak esetében ez 40 százalék. – <http://origo.hu/uzletinegyed/befektetes/20071214-feher-hollo-a-magyaroknak-a-penzugyi-befektetes-gfk.html>
- ³⁰ Lásd részletesebben Kotulyák Éva: A banki szolgáltatásokról, Cégvezetés, 2007. december 11.
- ³¹ Cline, K. (2004): Institutionalizing Innovation, Banking Strategies, September/October 2004, <http://www.bai.org/bankingstrategies/2004-sep-oct/kenworthy/index.asp>

IRODALOM

CARLTON, D. W. – PERLOFF, J. M. (2003): Modern piacelmélet, *Panem, Budapest*

EHRlich, E. – FANELLI, D. (2004): The Financial Services Marketing Handbook – Tactics and Techniques That Produce Results, *Bloomberg Press, Princeton*

Expanding the Innovation Horizon: The Global CEO Study 2006, *IBM Global Business Services*, March 2006, <http://www.ibm.com/bcs/ceostudy>

FREI, F. X. – HARKER, P. T. – HUNTER, L. W. (1998): Innovation in Retail Banking, *The Wharton School, University of Pennsylvania*

HULL, J. C. (1999): Opciók, határidős ügyletek és egyéb származtatott termékek, *Panem – Prentice-Hall, Budapest*

JORION, P. ((1999): A kockázatos érték, *Panem, Budapest*

KOHN, M. (1998): Bank- és pénzügyek, pénzügyi piacok, *Osiris, Nemzetközi Bankárképző, Budapest*

MACHLUB, F. (1967): Oligopol und Freiheit, *ORDO Jahrbuch für die Ordnung von Wirtschaft und Gesellschaft, Bd. 18.*

REUTER, F. J. (1970): Forschungspolitik und Forschungsplanung, *Duncker und Humblot Verlag, Berlin*

SCHUMPETER, J. (1980): A gazdasági fejlődés elmélete: Vizsgálódás a vállalkozói profitról, a tőkéről, a hitelről, a kamatról és a konjunktúraciklusról, *Közgazdasági és Jogi Könyvkiadó, Budapest*

SEITZ, T. (Hrsg.) (1989): Wirtschaftliche Dynamik und technischer Wandel, *Gustav Fischer Verlag, Stuttgart-New York*

SIKLOS, P. L. (2003): Money, Banking, and Financial Institutions – Canada in the Global Environment, *Fourth Edition, McGraw-Hill Ryerson*

TABBERT, J. (1974): Unternehmensgrösse, Marktstruktur und technischer Fortschritt, *Göttingen*

Dare to be different: Why banking innovation matters now (2007), *IBM Global Business Services*, <http://www-935.ibm.com/services/us/index.wss/ibvstudy/gbs/a1025350?cntxt=a1000043>

MNB Jelentés a pénzügyi stabilitásról (2008. április), *Budapest*

The paradox of Banking 2015 – Achieving more by doing less (2005), *IBM Institute for Business Value* <http://www-935.ibm.com/services/us/index.wss/ibvstudy/imc/a1022912?cntxtId=a1000043>

Tisztelt Szerző!

Megköszönjük, hogy publikációjával hozzájárul megújuló szakfolyóiratunk céljainak valóra váltásához. Szíves figyelmébe ajánljuk a kéziratok megjelenésére vonatkozó elvárásainkat.

A Pénzügyi Szemlében megjelenő cikkek, tanulmányok terjedelme legfeljebb 50 000 leütés lehet (szóközzel), alsó határt nem szabunk meg.

A szöveget megfelelő tagolással (címek, alcímek szerepeltetésével) kérjük.

Nélkülözhetetlen a felhasznált irodalom, a hivatkozások gondos összeállítása, amely tartalmazza

- a szerző(k) nevét (külföldieknél a vezetéknev után, vesszővel elválasztva, a keresztnévnek csak a kezdőbetűjét),
- a megjelenés évszámát,
- a hivatkozott mű, publikáció teljes címét,
- (szak)könyvként vagy más kiadványként, illetve azok részeként való megjelenés esetén a kiadó megnevezését, a kiadás helyét,
- (szak)folyóiratban közreadott műnél értelemszerűen a folyóirat megnevezését, a megjelenés hónapját (vagy éven belül a sorszámát, amelyiket a folyóirat használja),
- minden esetben azt, hogy hányadik oldalra (oldalakra) történik a hivatkozás.

Mind a táblázatokat, mind pedig az ábrákat szíveskedjen címmel ellátni és folyamatosan számozni (a hivatkozást a szövegen belül is megjelölni), valamint feltüntetni a mennyiségi értékek mértékegységét. Az ábrák, diagramok adatsorait Excel-programban mellékelje. Az adatok forrását és a táblázatokra, ábrákra vonatkozó megjegyzéseket közvetlenül a táblázatok, ábrák alatt kérjük elhelyezni.

Tisztelt Szerző! Szíveskedjen közölni foglalkozását, munkahelyét, esetleg beosztását, tudományos fokozatát és olyan további szakmai-tudományos jellegű ténykedését, tiszttségét, amelyek megjelölését igényli az e számunk szerzői című összeállításban.

A publikációkat e-mailen, Word-fájlban tudjuk fogadni.