



Magyar Kereskedelmi és Iparkamara  
**Gazdaság- és Vállalkozáselemzési Intézet**  
HCCI Research Institute of Economics and Enterprises

---

## **MKIK GVI Kutatási Füzetek – 2004/3**

### **Jegybanki alapkamat szintjének hatása a vállalatok hitelkeresletére és beruházási aktivitására**

Budapest, 2004. november

Az MKIK Gazdaság- és Vállalkozáselemzési Intézet olyan non-profit kutatóműhely, amely elsősorban alkalmazott közgazdasági kutatásokat folytat. Célja, hogy elméletileg és empirikusan megalapozott ismereteket és elemzéseket nyújtson a magyar gazdaság és a magyar vállalkozások helyzetét és kilátásait befolyásoló gazdasági és társadalmi folyamatokról.

MKIK GVI – Research Institute of Economics and Enterprises  
Hungarian Chamber of Commerce and Industry

MKIK GVI Kutatási Füzetek – 2004/3: Jegybanki alapkamat szintjének hatása a vállalkozások hitelkereslére és beruházási aktivitására

Szerző:

Tóth István János (tudományos főmunkatárs, MTA KTK,  
ügyvezető igazgató, MKIK GVI)  
e-mail: [tothij@econ.core.hu](mailto:tothij@econ.core.hu)  
Internet: <http://www.ktk-ie.hu/~tothij>

MKIK Gazdaság- és Vállalkozáselemzési Intézet  
Budapest, 2004. november  
ISSN 1589-7451  
ISBN 963 9008 79 6  
Felelős kiadó: Tóth István János, ügyvezető igazgató  
Technikai szerkesztés: Krizsánné Juhász Rita  
© MKIK GVI  
Készült a Kopint-Datorg Rt. Nyomdájában (1081 Bp. Csokonai utca 3.)

Cím: 1051 Budapest, Bajcsy-Zsilinszky út 12.  
Tel: 235-0584  
Fax: 235-0713  
e-mail: [gvi@gvi.hu](mailto:gvi@gvi.hu)  
internet: <http://www.gvi.hu>

## Tartalom

Vezetői összefoglaló.....	4
Bevezetés.....	5
Forgóeszköz hitelek és beruházási hitelek .....	7
Kamatszintek és vállalati jellemzők .....	11
Jegybanki alapkamat és hitelfelvétel .....	19
Néhány következmény .....	25
Mellékletek.....	27
M1. A jegybanki alapkamat alakulása.....	29
M1.1. A jegybanki alapkamat alakulása Magyarországon 2003 január 16 – 2004 október 19, %	29
M2. A jegybanki alapkamat hatásának becslése .....	30
M2.1.: A jegybanki alapkamat hatásának érzékelése (a cég rendelkezik forgóeszköz hitellel [FH=1]), rendezett logit modell.....	30
M2.2.: A jegybanki alapkamat hatásának érzékelése (a cég rendelkezik forint alapú hosszú lejáratú hitellel [AL_HHF > 0]), rendezett logit modell.....	32
M2.3.: A jegybanki alapkamat hatása a várható beruházási aktivitásra (a cég rendelkezik rövid, vagy hosszú lejáratú hitellel és beruház), rendezett logit modell.....	34
M3. Az adatfelvétel kérdőíve.....	37

## Vezetői összefoglaló

Az MKIK GVI 2004. áprilisi vállalati konjunktúra vizsgálata során 1461 céget kérdezett meg a jegybanki alapkamat szintjének a vállalatok hitelfelvételi lehetőségeire és beruházási aktivitására gyakorolt hatásáról. Arra voltunk kíváncsiak, hogy a felvételt megelőzően 12,25%-os jegybanki alapkamat mennyire befolyásolta a vállalatok rövid és hosszú lejáratú hitelfelvételi lehetőségeit, illetve hogyan hatott beruházási aktivitásukra.

Az elemzés eredményei szerint minél nagyobb egy cég, illetve minél nagyobb a forintban felvett forgóeszköz-hiteleinek állománya, annál kisebb átlagos hitelkamatláb mellett tudott felvenni forgóeszköz-hiteleket. A tisztán, illetve döntően magyar tulajdonban lévő cégeknél magasabb (13,6%) a külföldi tulajdonban lévő cégek között pedig alacsonyabb (12,8%) az átlagos kamatláb. A fenti különbségek függetlenek egymástól: akkor is megfigyelhetők, ha vállalatok nagyságát és tulajdonosi szerkezetét egyszerre vesszük figyelembe. Harmadrészt a jobb üzleti helyzetű cégek, vagy amelyek beruházási aktivitása nagyobb, számottevően alacsonyabb kamatok mellett tudtak forintban felvenni forgóeszköz hiteleket, mint a rossz üzleti helyzetű, vagy beruházásaikat csökkentő, vagy egyáltalán nem beruházó cégek. Az euróban felvett forgóeszköz hitelek kamatlábainál is a fentiekhez hasonló összefüggéseket figyelhetünk meg: minél nagyobb egy cég, illetve minél magasabb a külföldi tulajdon aránya a cég tulajdonosai között, annál alacsonyabb kamatok mellett vett fel a cég euró-ban rövid lejáratú hitelt.

A hosszú lejáratú hitelek kamatszintje az üzleti helyzet mellett a várható beruházási aktivitással is szorosan összefügg. Minél magasabb a vállalatok által felvett hitelek kamatszintje, annál valószínűbb, hogy a következő fél évben csökkenni fog a cég beruházási aktivitása.

Az eredmények szerint a jegybanki alapkamat magas szintje három úton gyakorol hatást a vállalatok hitelfelvételi és beruházási döntéseire: egyrészt a forgóeszköz hitelezése van hatással, azt fogja vissza, míg a hosszú lejáratú hitelek felvételére vonatkozó döntéseket nem érinti; másrészt eltolja a cégek hitelkeresletét a deviza hitelek felé; és harmadrészt, a hitellel rendelkező cégek esetében csökkenti hitelkeresletet és a várható beruházási aktivitást. A hitelfelvételre gyakorolt utóbbi hatása annál inkább érvényesül, minél kisebb a vállalat hitelállománya, illetve minél kisebb a vállalat maga. Továbbá, leginkább a magyar tulajdonban lévő vállalkozások forgóeszköz-hitelfelvételére van hatással, ezt fogja vissza.

Azaz a jegybanki alapkamatnak 2004 I-III. negyedévében meghatározott 12,5-11% között mozgó (csökkenő) szintje a hitelkamatokon keresztül leginkább a már hitellel rendelkező, jellemzően magyar tulajdonban lévő, kisebb cégek forgóeszköz hitelfelvételét korlátozta. Emellett csökkentette a hosszú lejáratú hitellel rendelkező cégek beruházási aktivitását, annál inkább, minél kisebbek voltak ezek a cégek.

## Bevezetés

A jegybanki alapkamat magas szintje közvetve, a piaci kamatokon keresztül, nemcsak az államadósság kamatterheit befolyásolja és ezzel a kormányzat mozgásterére hat, hanem negatív hatással lehet a vállalkozások hitelfelvételi lehetőségeire és közvetve csökkentheti az üzleti szektor beruházási aktivitását is. Ha ez így van, akkor a tartósan magas jegybanki alapkamat csökkenti a vállalatok beruházási javak iránti keresletét és kedvező konjunkturális kilátások időszakában negatívan hat kibocsátásuk növekedési ütemére, azaz végső soron a gazdasági növekedés ütemére is.

Ez utóbbi hatások léte azonban korántsem egyértelmű. Ha a vállalatok számára adottak a devizában történő hitelfelvétel lehetőségei, és viszonylag kicsi a várható árfolyam-ingadozás, azaz viszonylag stabil a hazai valutának annak a devizához képesti árfolyama, amelyben a hitelfelvétel történt, vagy az árfolyamkockázatot a cégek hatékonyan tudják kezelni – akkor a jegybanki alapkamat szintje nem kell, hogy hatással legyen a cégek hitelfelvételre és beruházásokkal kapcsolatos döntéseire, és ezen keresztül a gazdasági növekedés szintjére sem.

Magyarországon 2004-ben különösen aktuális a fenti kérdésre adandó válasz. Az euró övezet, vagy a nemrég csatlakozott országok kamatszintjéhez képest magasabb jegybanki alapkamat 2004 január-október között 12,5 % és 10,5 % közötti értékeket vett fel<sup>1</sup>. Kérdés, hogy ez a kamatszint volt-e, van-e valamilyen hatással a vállalatok hitelfelvételi lehetőségeire és beruházási döntéseire? E kérdésre a választ egyrészt a vállalati aggregált hitelfelvételi adatok tanulmányozásával kísérelhetjük meg<sup>2</sup>, másrészt pedig közvetlenül is fordulhatunk az üzleti szektor szereplőjéhez, a vállalatok vezetőit megkérdezve, hogy cégükre vonatkozóan létezett-e, létezik-e ilyen hatás. Az alábbiakban a Magyar Kereskedelmi és Iparkamara Gazdaság- és Vállalkozáselemzési Intézetének (MKIK GVI) az utóbbi megközelítésből származó eredményeit ismertetjük.

Az MKIK GVI 2004. áprilisi vállalati konjunktúra vizsgálata során 1461 céget kérdezett meg a jegybanki alapkamat szintjének a vállalatok hitelfelvételi lehetőségeire és beruházási aktivitására gyakorolt hatásairól<sup>3</sup>. Arra voltunk kíváncsiak, hogy a felvétel kezdetekor, 2004. április 2-án 12,25%-os jegybanki alapkamat mennyire befolyásolja a vállalatok rövid és hosszú lejáratú hitelfelvételi lehetőségeit, illetve hogyan hat beruházási aktivitásukra. A megkérdezett cégek között 30,2 százalékot képviseltek az ipari, 13,0 százalékot az építőipari, 21,3 százalékot a kereskedelmi, és 25,7 százalékot a szolgáltatási szektorba tartozók. A

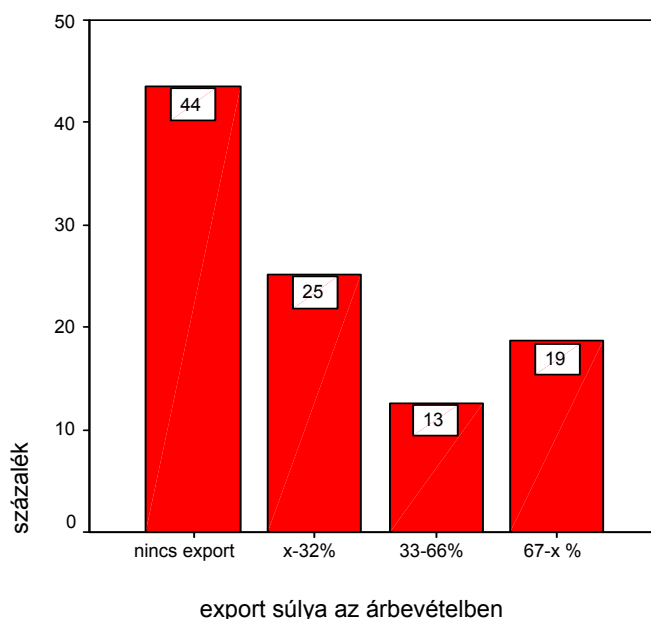
<sup>1</sup> Magyarországon 2003. december és 2004. június között a CPI 5,7-7,5% körül, a konstans adótartalmú árindex pedig 4,7-5,3% körül ingadozott. Lásd MNB: Jelentés az infláció alakulásáról, 2004. augusztus, [www.mnb.hu](http://www.mnb.hu)

<sup>2</sup> Az aggregált adatok felhasználására példa Horváth, et al. elemzése, amelyben a szerzők aggregált kamatadatok és egyedi banki adatok felhasználásával elemzik a kamattranszmisszió magyarországi érvényesülését. Lásd Horváth Csilla - Krekó Judit - Naszodi Anna: Kamatátgyűrés Magyarországon, MNB Füzetek 2004/8. MNB, Budapest, 2004. július, 65. o.

<sup>3</sup> Minden cég választát annak a – létszám szerint képzett – cégcsoportnak a GDP-hez való becsült hozzájárulása szerint súlyoztuk, amelyhez az adott cég tartozott. A súlyozásról bővebben lásd például MKIK GVI: Kismértékben javuló kilátások, 2004. május, illetve [www.gvi.hu](http://www.gvi.hu). A tanulmányban a súlyozott adatokon alapuló eredményeket közöljük.

megkérdezett cégek legnagyobb része csak a belföldi piacra szállított, de közel 20%-uknál az export az összes árbevétel több mint 67%-át adja (lásd az 1. ábrát). 2004 első félévében legnagyobb részük (36%) növelni kívánta beruházásainak volumenét, és 20%-uk tervezte ezt csökkenteni (lásd az 1. táblázatot).

1. ábra: A megkérdezett cégek megoszlása az export árbevételen belüli aránya szerint, %



Forrás: MKIK GVI

1. táblázat: Beruházási aktivitás a megkérdezett cégek körében, 2004 április

	Az elmúlt fél évben...	A következő fél évben várhatóan...
nem voltak / nem lesznek beruházások	14,9	13,3
a beruházások volumene csökkent /csökkenni fog	16,5	19,6
a beruházások volumene nem változott / nem változik	38,4	30,9
A beruházások volumene nőtt / nőni fog	30,2	36,1
Összesen	100,0	100,0
N	1417	1414

Forrás: MKIK GVI

## Forgóeszköz hitelek és beruházási hitelek

A megkérdezett cégek 48,2 százaléka rendelkezett *forgóeszköz hitellel* (lásd a 2. táblázatot). E cégeken belül 71%-nak csak forint, 7%-nak pedig csak deviza (euró, vagy egyéb) alapú rövid lejáratú hitele volt, míg 22% rendelkezett mindkettővel. A cégek negyede 10 millió forintot meg nem haladó, 31%-a 11-100 millió forint, 15%-a 100-200 millió forint közötti és mintegy 30 százaléka 200 millió forint feletti rövidlejáratú hitelállománnyal rendelkezett, amely hitelek átlagos kamatlába 13,4 % volt (az állománnyal súlyozott átlagos érték pedig 12,82%). Az euró alapú hitelek mindössze 11 százaléka volt kevesebb 100 ezer eurónál. Az euro alapú hitelek éves átlagos kamatlába pedig 3,4 százalék volt. Euró alapú forgóeszköz hiteleket nagyobb arányban vesznek igénybe a nagyobb, mint a kisebb cégek (az 50 főnél kevesebbet foglalkoztatók 8%-a, a több mint 250 főt foglalkoztatók 28%-a). A termékeik több mint 2/3-át külföldön értékesítők több mint felének, a nem exportálók 3,4%-ának volt euróban forgóeszköz hitele.

Az adatfelvétel során válaszoló vállalkozások hiteleinek deviza szerinti megoszlása eltér az MNB által a nem pénzügyi vállalatok hitelállományára vonatkozóan közölt adataitól: a megkérdezett cégek körében magasabb a forint hitelek és alacsonyabb a deviza hitelek aránya (lásd a 3. táblázatot). Ennek az eltérésnek két oka lehet: egyrészt több megfigyelés is alátámasztja, hogy az empirikus vállalati felvételeknél a külföldi tulajdonban lévő (és egyébként nagyobb arányban és mértékben deviza alapú hiteleket felvevő) cégek válaszadási hajlandósága alacsonyabb, mint a tisztán, illetve többségében belföldi tulajdonban lévő cégeké, másrészt feltehetőleg több cégvezető a belföldi bankoktól felvett, de deviza-alapú hiteleinek egy részét forint alapú hitelként vette figyelembe és sorolta be a felvétel során.

### 2. táblázat: Hitelekkel rendelkező cégek aránya az egyes gazdasági ágakba tartozó cégek körében

Gazdasági ágak	Forgóeszköz-hitelekkel rendelkező cégek aránya	Hosszú lejáratú hitelekkel rendelkező cégek aránya
Ipar	56,5	52,5
Építőipar	46,3	21,1
Kereskedelem	41,3	36,5
Idegenforgalom	29,6	33,3
Szállítás	61,3	66,5
Egyéb szolgáltatás	25,9	27,1

Forrás: MKIK GVI

3. táblázat: Vállalati hitelek deviza szerinti összetétele

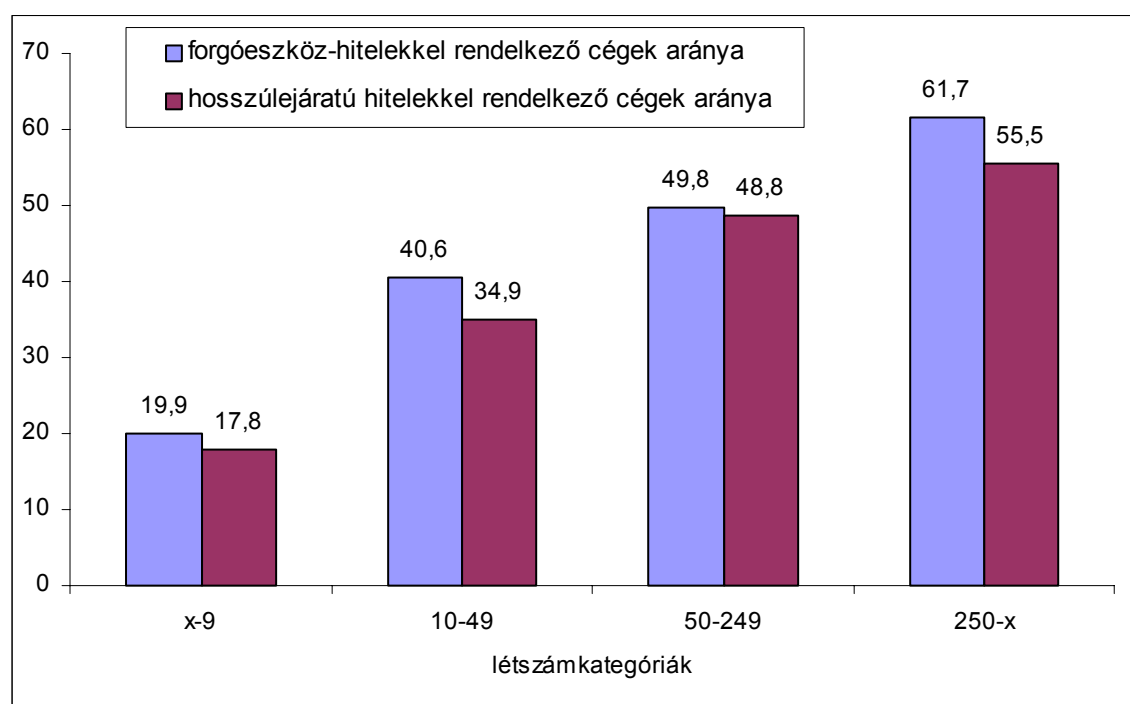
Gazdasági ágak	Nem pénzügyi vállalatok hiteleinek deviza összetétele, 2003 december*	Vállalati hitelek deviza összetétele a felvételben, 2004 április**
Forint hitelek állománya	44	58,6
Deviza hitelek állománya	56	41,4
Összesen	100	100,0

\*: Forrás: MNB, idézi, Horváth et al. id. mű, 15. old.

\*\* : Forrás : MKIK GVI, a számításnál alapul vett árfolyamok az alábbiak voltak: EUR - 250,3 Ft, CHF – 160 Ft, USD – 208.6 Ft.

A deviza alapú forgóeszköz-hitelek előfordulása összefügg a külföldi tulajdon vállalaton belüli arányával: minél nagyobb ennek súlya a cég jegyzett tőkéjén belül, annál valószínűbb, hogy a cég a forint hitelek mellett rendelkezik deviza hitelekkel, illetve kizárólag deviza alapú hiteleket vett fel (lásd a 3. ábrát).

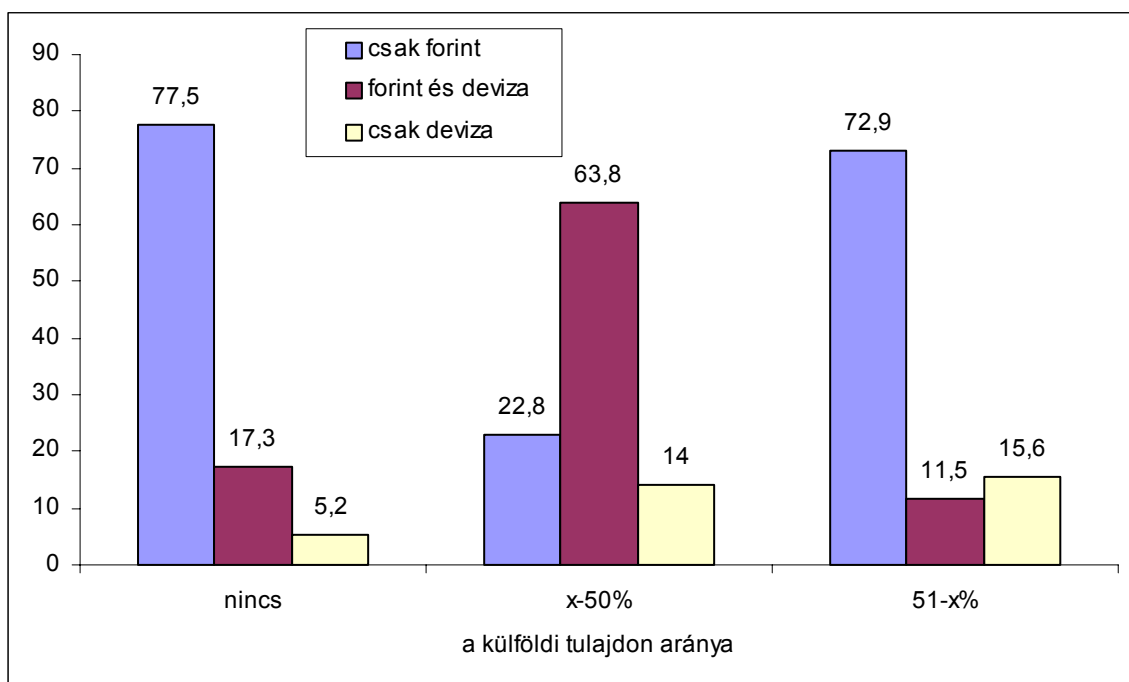
2. ábra: A forgóeszköz-hitelekkel és hosszú lejáratú hitelekkel rendelkező cégek aránya a cégek nagyság szerint képzett csoportjaiban



Forrás: MKIK GVI



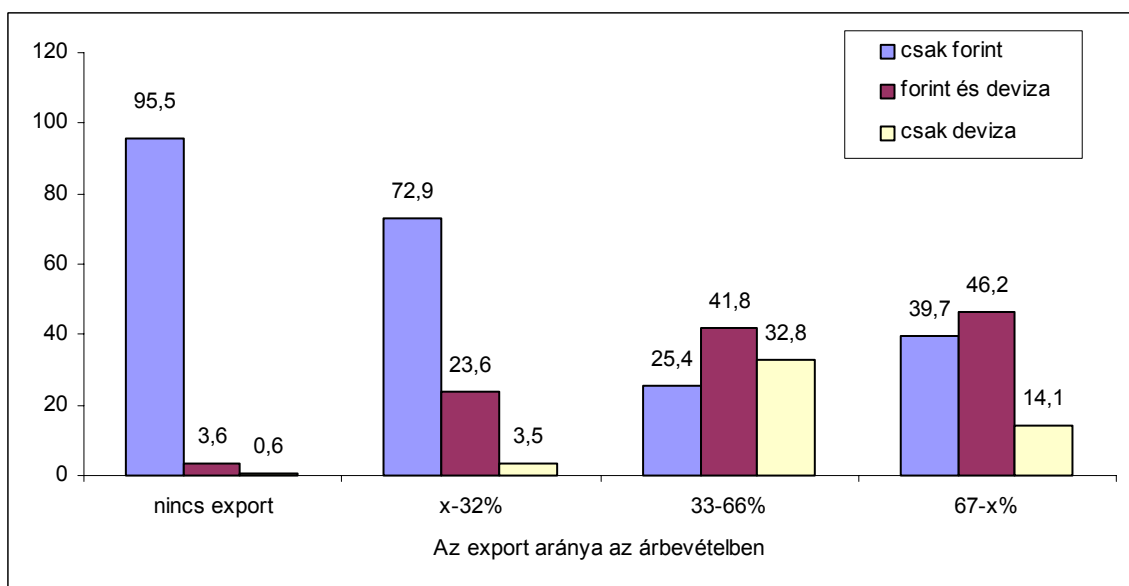
3. ábra: A cégek megoszlása a forgóeszköz hitelek szerint a külföldi tulajdon szerepe alapján képzett cégcsoportokban



Forrás: MKIK GVI

Ugyanilyen irányú összefüggés mutatható ki a deviza hitelek felvétele és az export árbevétel belüli aránya között is: minél magasabb az utóbbi, annál valószínűbb a deviza hitelek felvétele (lásd a 4. ábrát). A kizárólag vagy döntően belső piacra termelő (ahol az export aránya nem haladja meg az árbevétel 32%-át) cégek elenyésző része, alig 2%-a rendelkezik kizárólag deviza alapú hitellel.

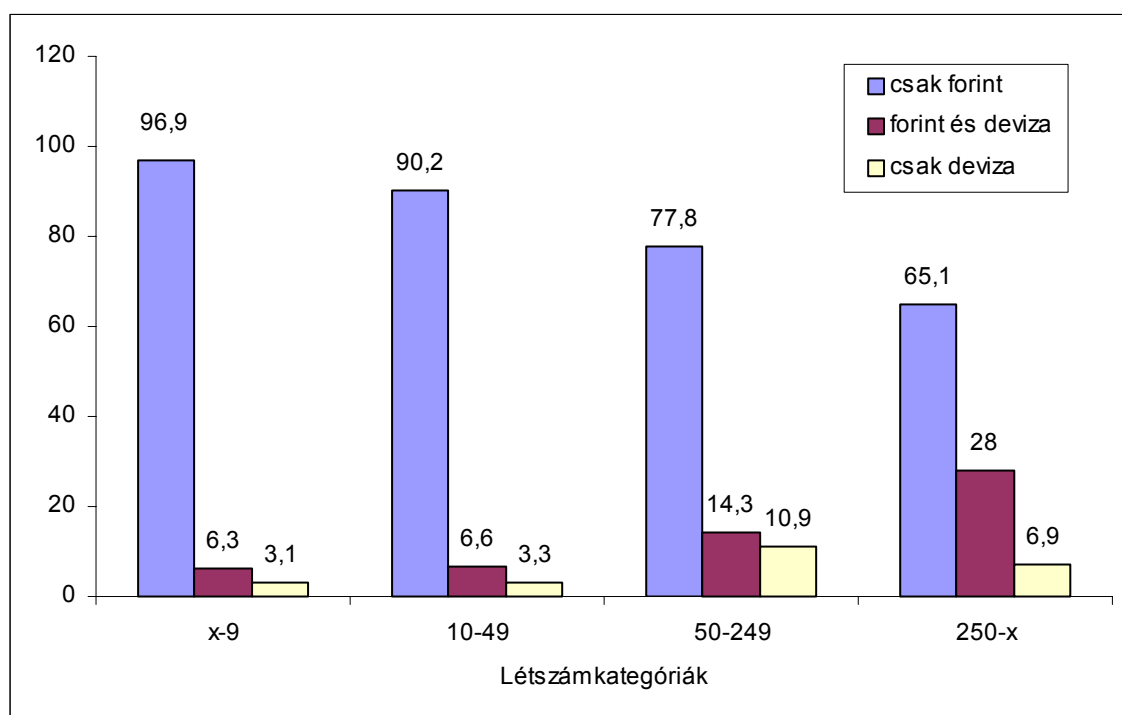
4. ábra: A cégek megoszlása a forgóeszköz hitelek szerint az export aránya alapján képzett cégcsoportokban



Forrás: MKIK GVI

Minél nagyobb egy cég, annál valószínűbb, hogy rendelkezett forgóeszköz hitelekkel: a legfeljebb 9 főt foglalkoztatók közel 20%-ának, míg a több mint 250 főt foglalkoztatók közel 62%-ának volt forgóeszköz hitele (lásd a 2. ábrát). Másrészt, míg a csak a belföldi piacra értékesítők kevesebb, mint 48%-a, addig az exportálók 62%-a vett fel forgóeszköz hitelt. Magasabb arányt kapunk az iparba és a szállításba tartozó cégeknél (56% és 61%) és jóval alacsonyabbat a szolgáltatásban (26%).

5. ábra: A cégek megoszlása a forgóeszköz hitelek szerint a foglalkoztatottak létszáma alapján képzett cégcsoportokban



Forrás: MKIK GVI

**Hosszú lejáratú hitelről** a cégek 43,8%-a számolt be. A hosszú lejáratú hitellel rendelkező cégek 65%-ának volt forint alapú, 23%-ának euró alapú és 12%-ának más devizában felvett hitele. Az euró alapú hitel gyakoribb a nagyobb cégek körében, mint a kisebbeknél (az 50 főnél kevesebbet foglalkoztatók 15%-a, a 250 fő felettiek 27%-a vett fel euróban hosszú lejáratú hitelt). Az export árbevételén belüli arányával is erősen összefügg a hosszú lejáratú hitelfelvétel gyakorisága. Ez az arány a nem exportálóknál sem elenyésző: 16%-uk vett fel euróban hitelt, míg az árbevételüket több mint 2/3-os arányban exportálók 37%-a.

A hosszú lejáratú hitelek esetében a forgóeszköz hitelhez viszonyítva a vállalatok kisebb hányada rendelkezik csak forint alapú hitellel (59,8%), míg deviza és forint hitele a cégek 27 %-ának és kizárólag deviza alapú hitele a cégek 19,5%-ának volt. A hosszú lejáratú hitelekkel rendelkező cégek aránya a nagyobb cégek körében jóval magasabb (250 főnél többet foglalkoztatóknál 56%), mint a mikro-vállalkozások és a 10-49 főt foglalkoztató cégek körében (18% és 35%). Az iparban a cégek közel 53%-ának, míg az építőiparban csak a cégek 21%-ának volt hosszú lejáratú hitele. Az

átlagos kamatláb forint alapú hitel esetében 13 százalék, az euró alapú hiteleknél pedig 4 százalék volt. Fontos megjegyezni, hogy a tisztán, illetve döntően külföldi tulajdonban lévő cégekre a többi cégnél kevésbé jellemző, hogy akár forgóeszköz-hitelekkel, akár beruházási hitelekkel rendelkezzenek (47%-uk és 35%-uk említette ezek létét).

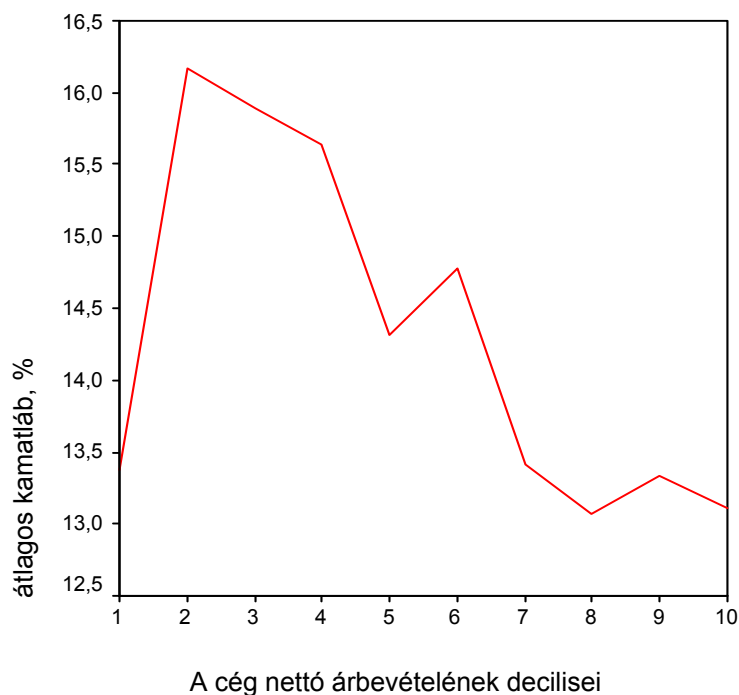
Mind a rövid-, mind pedig a hosszú lejáratú hitelek állományának nagysága kézenfekvően nő a cégek méretével, de ezen kívül egy másik hatás is megfigyelhető: a külföldi tulajdonhányad növekedésével nő mind a forint, mint pedig az euró alapú hitelek állománya. Például a tisztán belföldi tulajdonú vállalatok alig 20%-a rendelkezik 200 millió forint feletti hitelállománnyal, addig a külföldi többségi tulajdonban lévők 50 százaléka. Ez az összefüggés a cégek nagyságának hatásától függetlenül is érvényesül.

## **Kamatszintek és vállalati jellemzők**

A felvett forint hitelek átlagos kamatlábai akár jelentős mértékben is elérhetnek az egyes cégek között. Már ebből a helyzetből fakadóan is a jegybanki alapkamat szintje különbözőképpen érintheti az egyes cégek beruházási döntéseit. Nézzük meg közelebbről az átlagos kamatlábak eltéréseit!

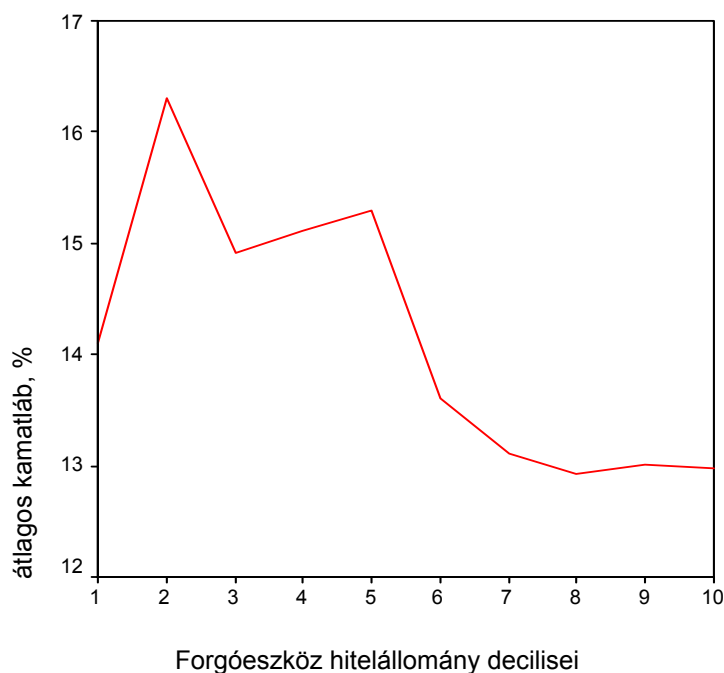
Először is a cégek nagysága, illetve a forgóeszköz hitelállomány nagysága szerint láthatunk különbségeket. Minél nagyobb egy cég, illetve minél nagyobb a forintban felvett forgóeszköz-hiteleinek állománya, annál kisebb átlagos hitelkamatláb mellett tudta felvenni ezeket a hiteleket (lásd a 6. és a 7. ábrát). Ezen kívül a tisztán, illetve döntően magyar tulajdonban és külföldi tulajdonban lévő cégek között is számottevően eltér az átlagos kamatlábának szintje: az előbbieknél magasabb (13,6%) az is utóbbiaknál pedig 0,8 százalékponttal alacsonyabb (12,8%). (Lásd a 8. ábrát!) A fenti különbségek függetlenek egymástól: akkor is megfigyelhetők, ha vállalatok nagyságát és tulajdonosi szerkezetét egyszerre vesszük figyelembe (lásd a 9. ábrát). Harmadrészt a jó üzleti helyzetű cégek, amelyek beruházási aktivitása nagyobb, számottevően alacsonyabb kamatok mellett tudnak forintban felvenni forgóeszköz hiteleket, mint a rossz üzleti helyzetű, vagy beruházásaikat csökkentő, vagy egyáltalán nem beruházó cégek. (lásd a 10. és a 11. ábrát).

6. ábra: A forint alapú forgóeszköz-hitelek átlagos kamatlábának ( $y > 12,5\%$ ) nagysága a cégek nettó árbevétele szerint képzett deciliseiben (%)



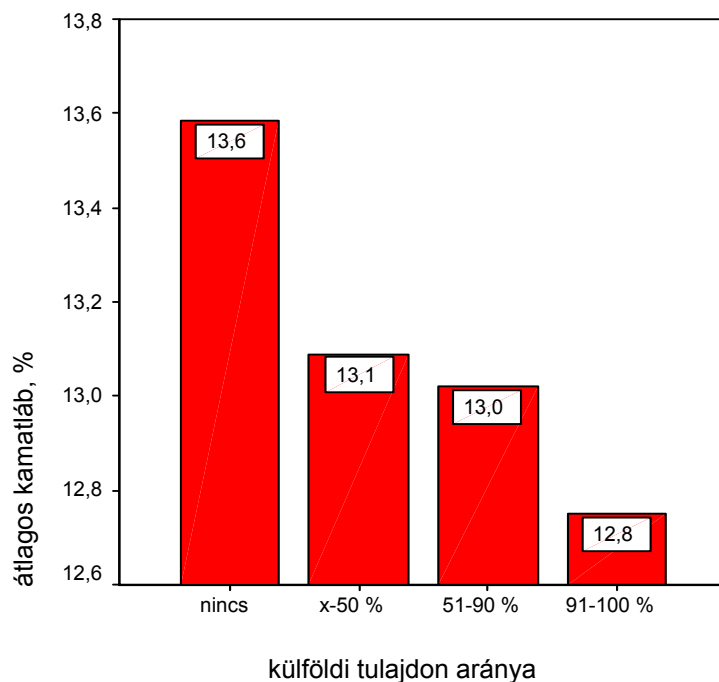
Forrás: MKIK GVI

7. ábra: A forint alapú forgóeszköz-hitelek átlagos kamatlábának ( $y > 12,5\%$ ) nagysága a cégek forgóeszköz hitelállomány nagyság szerint képzett deciliseiben (%)



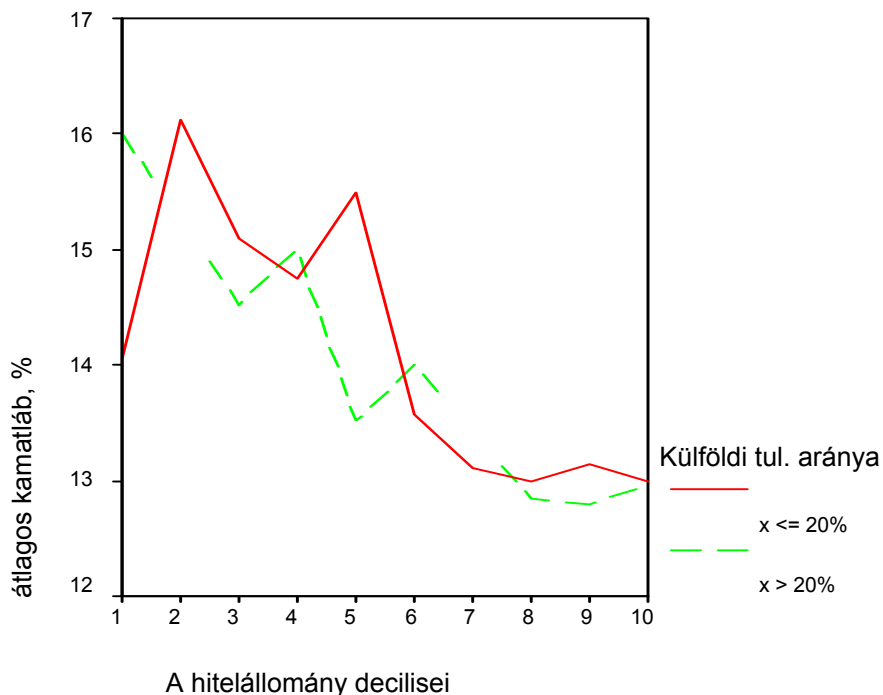
Forrás: MKIK GVI

8. ábra: A rövid lejáratú forint hitelek átlagos kamatlábának nagysága a külföldi tulajdon aránya szerint



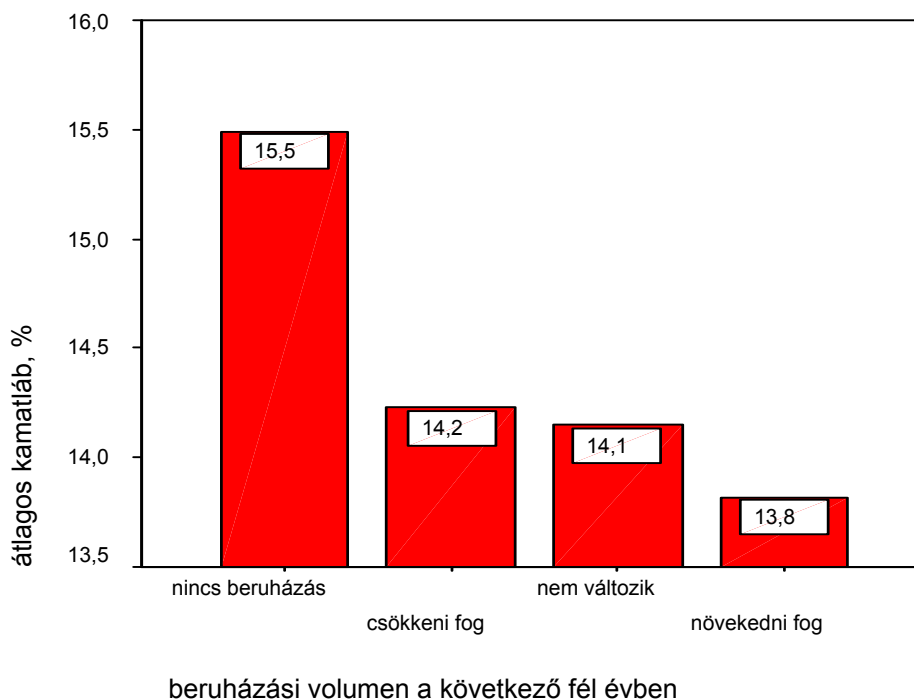
Forrás: MKIK GVI

9. ábra: A rövid lejáratú forint hitelek átlagos kamatlábának ( $y > 12,5\%$ ) nagysága a cégek rövid lejáratú hitelállomány nagysága szerint képzett deciliseiben a külföldi tulajdon aránya szerint



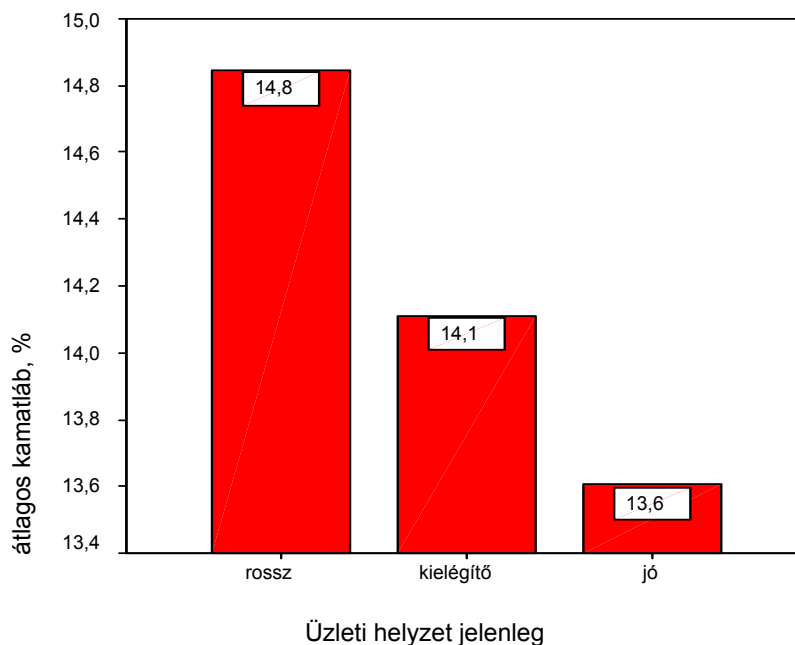
Forrás: MKIK GVI

10. ábra: A rövid lejáratú forint hitelek átlagos kamatlábának ( $y > 12,5\%$ ) nagysága a cégek várható beruházási aktivitása szerint



Forrás: MKIK GVI

11. ábra: A rövid lejáratú forint hitelek átlagos kamatlábának ( $y > 12,5\%$ ) nagysága a cégek jelenlegi üzleti helyzetének vállalatvezetői értékelése szerint

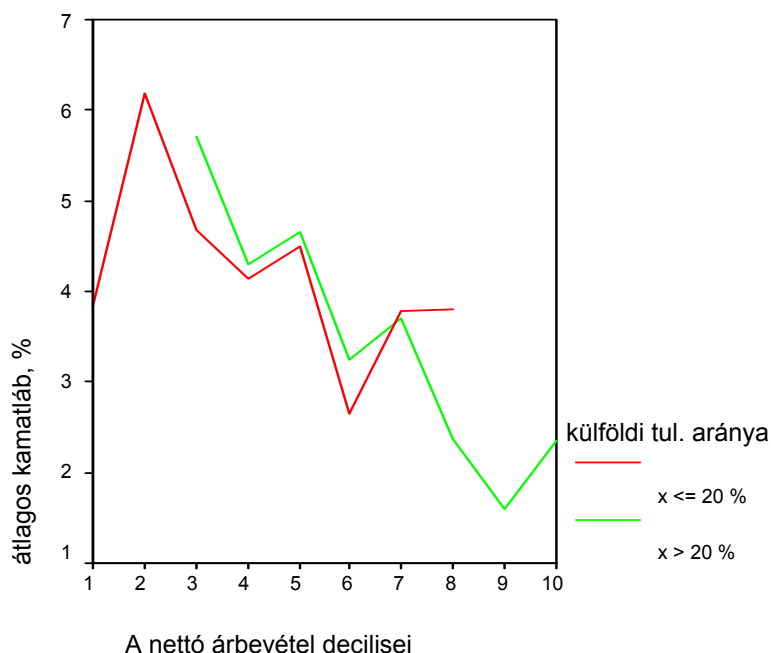


Forrás: MKIK GVI

Az euróban felvett forgóeszköz hitelek kamatlábainál is a fentiekhez hasonló összefüggéseket figyelhetjük meg: minél nagyobb egy cég, illetve minél magasabb a

külföldi tulajdon aránya a cég tulajdonosai között, annál alacsonyabb kamatok mellett vett fel a cég euró-ban rövid lejáratú hitelt. Itt azonban a két tényező nem független egymástól: az utóbbi, a külföldi tulajdon arányával összefüggő hatást a cégek nagyságához kapcsolódó magyarázza (lásd a 12. ábrát). A nagyobb cégek között ugyanis szinte kizárólag olyanokat találunk, amelyekben a külföldi tulajdon aránya meghaladja a 20%-ot.

12. ábra: Az euró alapú forgóeszköz-hitelek átlagos kamatlábának nagysága a cégek nettó árbevétele szerint képzett deciliseiben a külföldi tulajdon aránya szerint

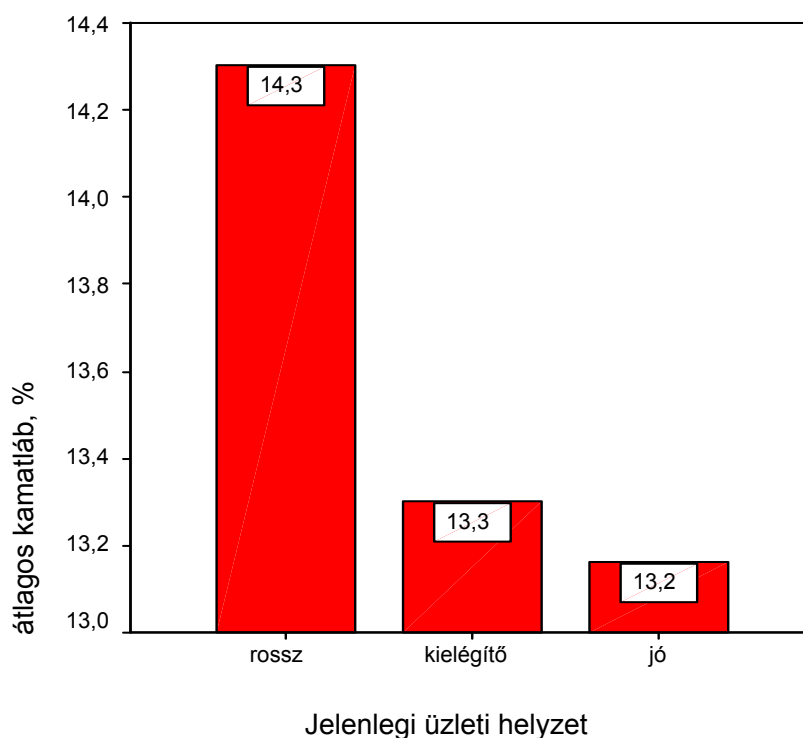


Forrás: MKIK GVI

A hosszú lejáratú forinthitelek kamatlábának nagysága nem különbözik számottevően az egyes cégek között a tulajdon jellege szerint. A cég üzleti helyzetéhez és a vállalatnagysághoz azonban itt is számottevő eltérés kapcsolódik: a rossz üzleti helyzetben lévő, illetve kisebb cégek magasabb kamatok mellett (14,3%) jutottak hosszú lejáratú hitelekhez, mint a jobb üzleti helyzetben lévő, vagy nagyobb cégek: 13,2% és a 250 fő feletti cégeknél 12,3%. (Lásd a 13. és a 14. ábrát!).

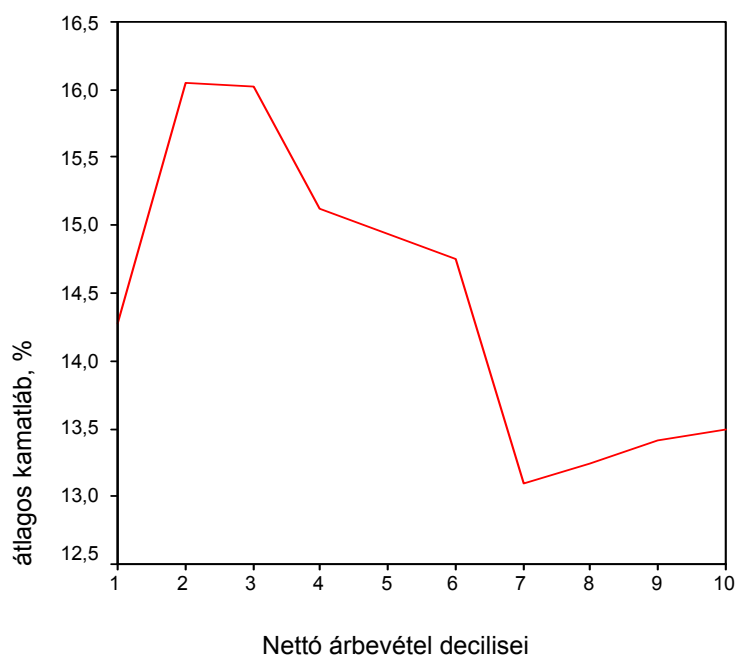
Az üzleti helyzet mellett a várható beruházási aktivitás is szorosan összefügg a hosszú lejáratú hitelek kamatszintjével. Minél magasabb a kamatlábak szintje, annál valószínűbb, hogy a következő fél évben csökken a cég beruházási aktivitása. (Lásd a 15. ábrát!). Tehát, a témánk szempontjából fontos két tényező közötti összefüggés léte és iránya azt mutatja, hogy a hosszú lejáratú hitelek kamatszintje valóban hat, mégpedig a várt (negatív) irányban a cégek beruházási döntéseire.

13. ábra: A hosszú lejáratú forint hitelek átlagos kamatlábának ( $y > 12,5\%$ ) nagysága a cégek jelenlegi üzleti helyzetének vállalatvezetői értékelése szerint



Forrás: MKIK GVI

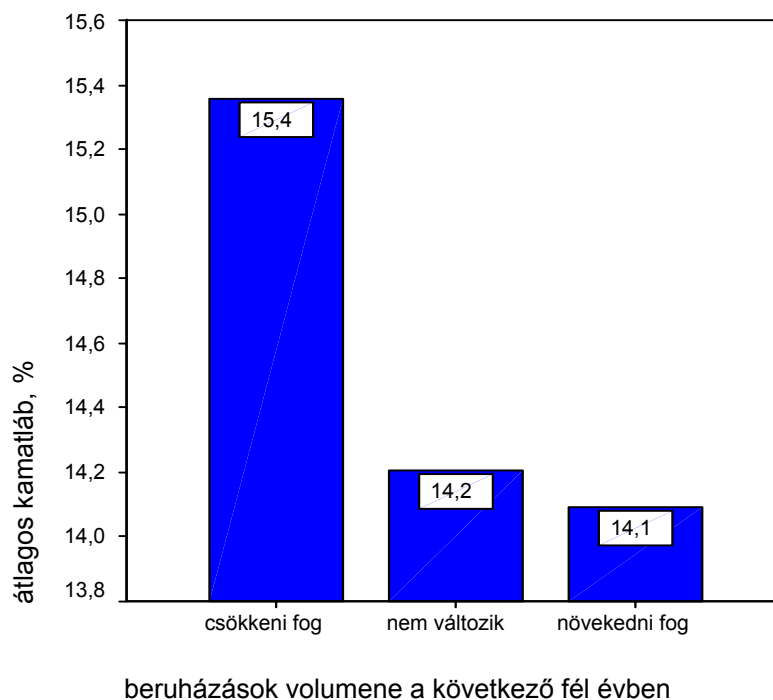
14. ábra: A hosszú lejáratú forint hitelek átlagos kamatlábának ( $y > 12,5\%$ ) nagysága a cégek nettó árbevétel szerint képzett deciliseiben



Forrás: MKIK GVI



15. ábra: A hosszú lejáratú forint hitelek átlagos kamatlábának ( $y > 12,5\%$ ) nagysága a cégek várható beruházási aktivitása szerint



Forrás: MKIK GVI

A fentieket úgy foglalhatjuk össze, hogy egyrészt a nagyobb – a bankok ügyfelei között fontosabbnak számító – cégek viszonylag olcsóbban jutnak hitelekhez, mint a kisebbek, akár euró, akár forint alapú hitelekről legyen szó. Másrészt a forint alapú forgóeszköz hitelek esetén az egyébként ugyanolyan nagyságú de részben, illetve egészben külföldi tulajdonban lévők helyzete kedvezőbb, mint a tisztán magyar magántulajdonban lévőké – az előbbieket alacsonyabb kamatok mellett tudnak forint hitelekhez jutni. Harmadrészt pedig – hosszú, vagy rövid lejáratú forint hitelek esetén – a cégek üzleti helyzete, illetve várható üzleti helyzete is számít: minél kedvezőbbek a cég üzleti kilátásai, annál alacsonyabb kamatszinten tudja a cég finanszírozni forgóeszközeit, illetve annál alacsonyabb kamatok mellett jut hosszú lejáratú hitelekhez. Utoljára pedig a várható beruházási aktivitás és a felvett hosszú lejáratú hitelek kamatszintje közötti fordított irányú összefüggést emelhetjük ki.

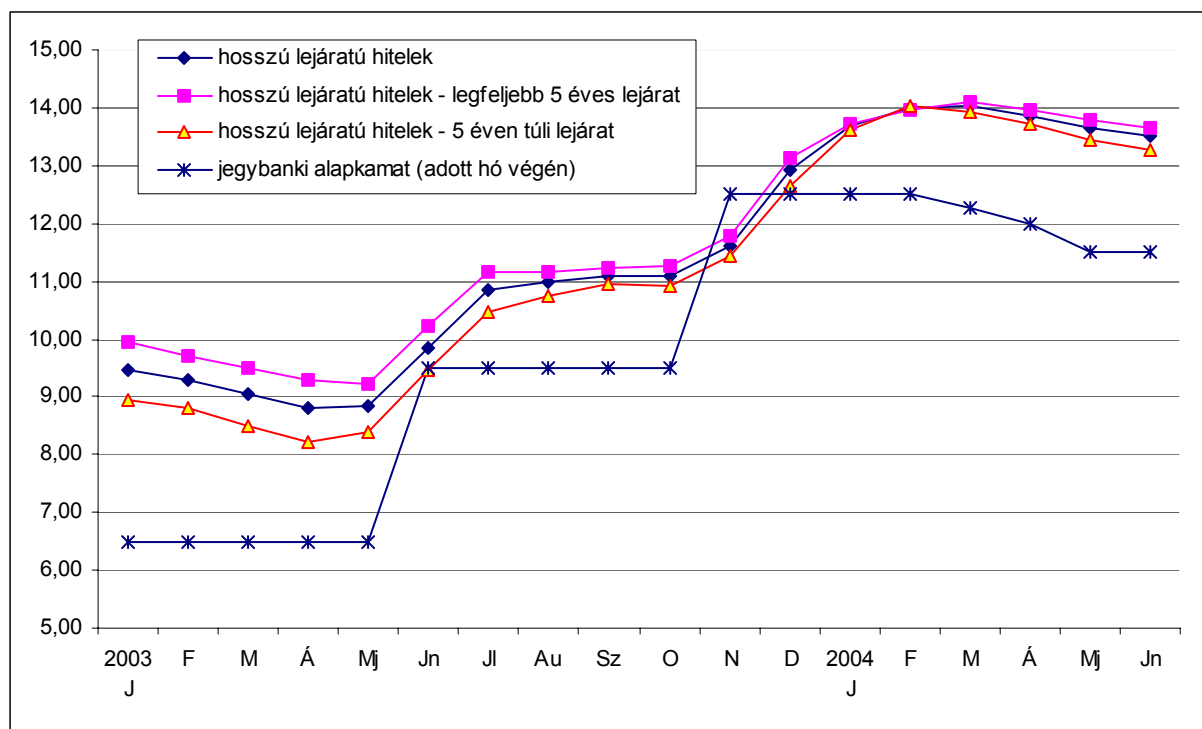


## Jegybanki alapkamat és hitelfelvétel

Aggregált banki adatokon elvégzett vizsgálatok szerint 2002.08-2004.01 között a jegybanki alapkamat változásait 1-2 hónapos késéssel követték a bankok rövid-hiteleik kamatainak meghatározásakor, azaz változtattak kamataikon<sup>4</sup>. Ugyanezt a jelenséget figyelhetjük meg, ha a hosszú lejáratú hitelek kamatainak alakulását vetjük össze a jegybanki alapkamat alakulásával (lásd a 16. ábrát).

A kamattranszmisszió mértékének rövid hitelek kamataira vonatkozó aggregált adatokon alapuló becslési eredményei arra mutatnak, hogy a vállalati rövid hitelkamatoknak a három hónapos BUBOR változásához való alkalmazkodását tekintve három hónapon belül lezajlik az alkalmazkodás több mint 90%-a<sup>5</sup>.

16. ábra: A nem pénzügyi vállalatoknak nyújtott hitelek évesített kamatlába és a jegybanki alapkamat alakulása 2003.01-2004.06 (a hó végi állománnyal súlyozva)



Forrás: MNB, [www.mnb.hu](http://www.mnb.hu)

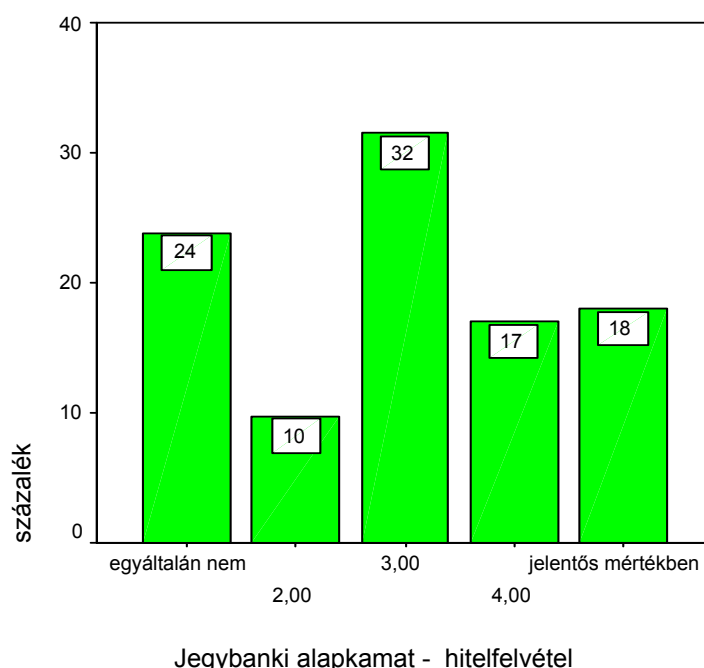
Adottnak véve, hogy a jegybanki alapkamat változásait idővel követik a rövid- és hosszú lejáratú hitelek kamatai, és tekintetbe véve azt is, hogy a vállalati hitelkamatok inkább lefelé ragadósak, vizsgálatunk során arra kerestük a választ, hogy a jegybanki alapkamat szintje hogyan befolyásolja a különböző cégek hitelfelvételi döntéseit és beruházási aktivitását. Nem tudjuk ugyanis, hogy a különböző nagyságú, tulajdonosi háttérű és piaci helyzetű cégek magatartását egyaránt és egyforma mértékben befolyásolja-e egy ilyen hatás.

<sup>4</sup> Lásd Horváth et al., id mű 27. oldal.

<sup>5</sup> Uo. 35. oldal.

A felvétel során egy egyszerű kérdést tettünk fel a cégek vezetőinek<sup>6</sup>. Megkértük őket, hogy osztályozzák a március végén érvényes 12,25%-os jegybanki alapkamatnak a hitelfelvételi lehetőségeikre gyakorolt hatását egy 1-től 5-ig terjedő skálán úgy, hogy 1-es jelentse azt, hogy „egyáltalán nincs hatása”, az 5-ös pedig azt, hogy „jelentős hatással bír”. A cégek képviselői *átlagosan 2,96 pontra* értékelték egy ilyen hatást úgy, hogy közel 24%-uk adott egyes és 18%-uk ötös osztályzatot. (Lásd a 17. ábrát!). Némileg kevésbé jellemzőnek ítélték egy ilyen hatást azok a cégek, amelyeknek sem rövid, sem hosszú lejáratú hitele nem volt, mint amelyek vettek fel hiteleket. (Lásd a 18. ábrát!) – de ez az eltérés nem számottevő. Az előbbi csoport hitelfelvételtől való tartózkodásánál tehát éppúgy nem lehet szerepe a jegybanki alapkamat szintjének, mint az utóbbi csoport hitelfvételeinél. Ez az eredmény arra utal, hogy a jegybanki alapkamat szintje nem kardinális tényező abban, hogy a vállalatok vegyenek-e fel, vagy ne rövid, vagy hosszú lejáratú hiteleket. Azon cégek, amelyek nem vesznek fel hiteleket, nem a magas kamatszint, hanem egyéb tényezők miatt nem teszik ezt (pl. vagy a cég működéséhez nincs szükség külső forrásra, vagy a kedvezőtlen értékesítési kilátások jelentenek visszatartó erőt). Az, hogy egy cégnek vannak-e hitelei, a cég méretével negatív, a cég üzleti helyzetét jelző különböző konjunktúra mutatókkal (pl. jelenlegi és várható üzleti helyzet, rendelésállomány és kapacitáskihasználás várható szintje) pedig pozitív kapcsolatban áll.

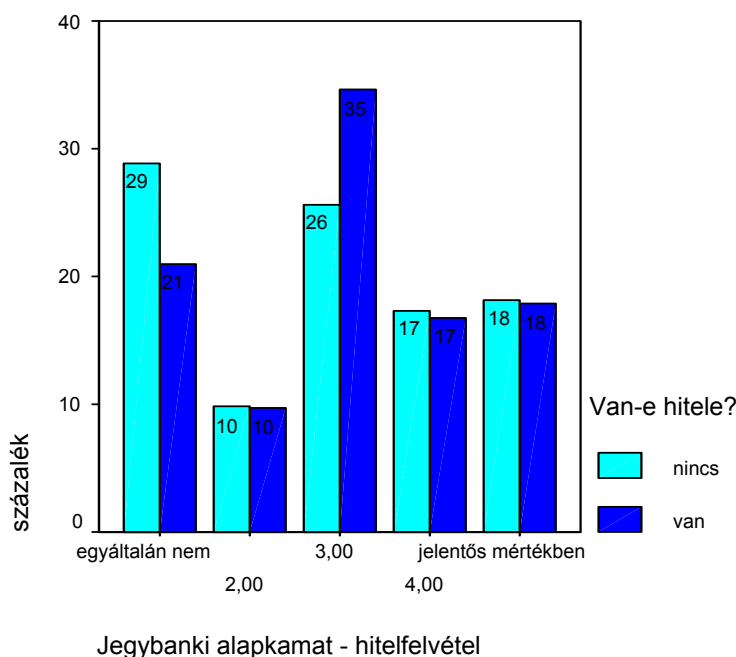
17. ábra: A jegybanki alapkamat szintjének hatása a vállalati hitelfelvételre a vállalatvezetői vélemények alapján



Forrás: MKIK GVI

<sup>6</sup> Az adatfelvétel során választott módszer, az önkitöltős kikérdezési technika nem engedte meg, hogy összetettebb kérdéseket fogalmazzunk meg és határt szabott feltehető kérdések számának.

18. ábra: A jegybanki alapkamat hatása a vállalat hitelfelvételre a vállalatvezetői vélemények alapján a hitelt felvevő és a hitellel nem rendelkező cégek körében

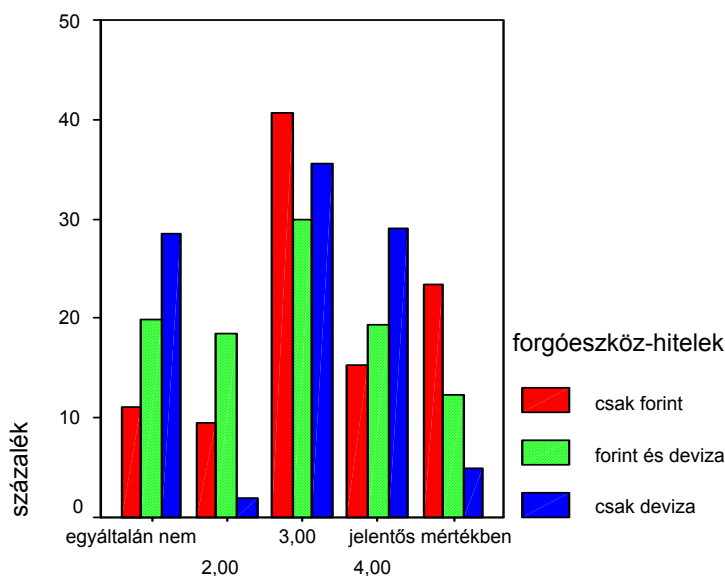


Forrás: MKIK GVI

A jegybanki alapkamat szintjének a hitelfelvételre gyakorolt hatását erősebbnek ítélik azon cégek, amelyeknek csak forint hitele van, mint azok amelyek deviza alapú hitelekkel is rendelkeznek. Érthető módon legkevésbé erősnek a csak deviza hitellel rendelkezők tartották ezt a hatást (lásd 19. ábrát). De látni kell, hogy e csoportban is a cégek közel 30%-a adott 4-es osztályzatot, ami arra utal, hogy e cégek éppen a magas forint hitelkamat szintek miatt folyamodtak deviza alapú hitel felvételéhez.

Ha közelebbről megnézzük az előbbi eredményeket és a rövid- és hosszú lejáratú hitellel való rendelkezést külön-külön vesszük figyelembe, akkor árnyaltabb eredményt kapunk. Egyrészt a forgóeszköz hitellel rendelkező és nem rendelkező cégek véleménye közötti eltérés számottevő: *erősebbnek érzik a jegybanki alapkamat hatását azok a vállalatok, amelyeknek van forgóeszköz hitele (3,1 pont), mint azok, amelyeknek nincs (2,8 pont)*, míg a hosszú lejáratú hitel léte szerint nincs ebben semmi különbség. A hosszú lejáratú hitel felvételére ezek szerint nincs hatással az alapkamat szintje, míg a rövid lejáratú hitelek piacán való megjelenésre és hitel felvételére kimutatható egy ilyen hatás.

19. ábra: A jegybanki alapkamat hatása a vállalati hitelfelvételre a vállalatvezetői vélemények alapján a felvett hitelek típusai szerint



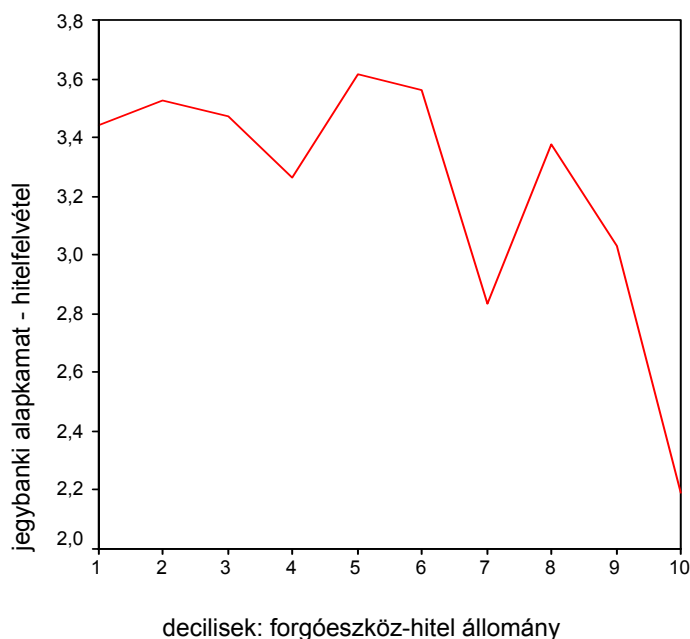
Jegybanki alapkamat - hitelfelvétel

Forrás: MKIK GVI

Érdeemes ezért a következőkben csak azokat a cégeket figyelembe venni, amelyek rendelkeznek forgóeszköz hitelekkel (lásd a 2. mellékletben közölt számításokat). A várakozásoknak megfelelően a csak forint alapú forgóeszköz-hittel rendelkező cégeket inkább érinti a jegybanki alapkamat magas szintje, mint a deviza hitellel is, vagy csak kizárólag deviza hitellel rendelkezőket. Az, hogy az utóbbiakat sem hagyja ez a hatás érintetlenül, arra hívja fel a figyelmet, hogy több cég éppen a jegybanki alapkamat magas szintje miatt döntött a deviza alapú hitelek felvétele mellett.

A forintban felvett forgóeszköz-hitelek állományának nagysága szignifikáns összefüggésben van a vállalatok kamatszinttel kapcsolatos véleményével: *minél nagyobb a vállalat forgóeszköz-hitelállománya forintban, annál kevésbé befolyásolja a jegybanki alapkamat mértéke a további hitelfelvételt* (lásd a 20. ábrát). 10 millió forint alatti hitelállománnyal rendelkező cégek válaszai alapján átlagosan 3,48 pontot, a 200 millió feletti hitelállománnyal rendelkezőknél pedig 2,88 pontot kapunk. Ez egyben azt is jelenti, hogy minél magasabb kamatszinten tudott a cég forgóeszköz-hitelhez jutni, annál inkább érzékeli a magas jegybanki alapkamat hitelfelvételt korlátozó hatását.

20. ábra: A jegybanki alapkamat hatása a vállalat hitelfelvételi lehetőségeire a vállalatvezetői vélemények alapján a forgóeszköz-hitel állomány nagysága szerint

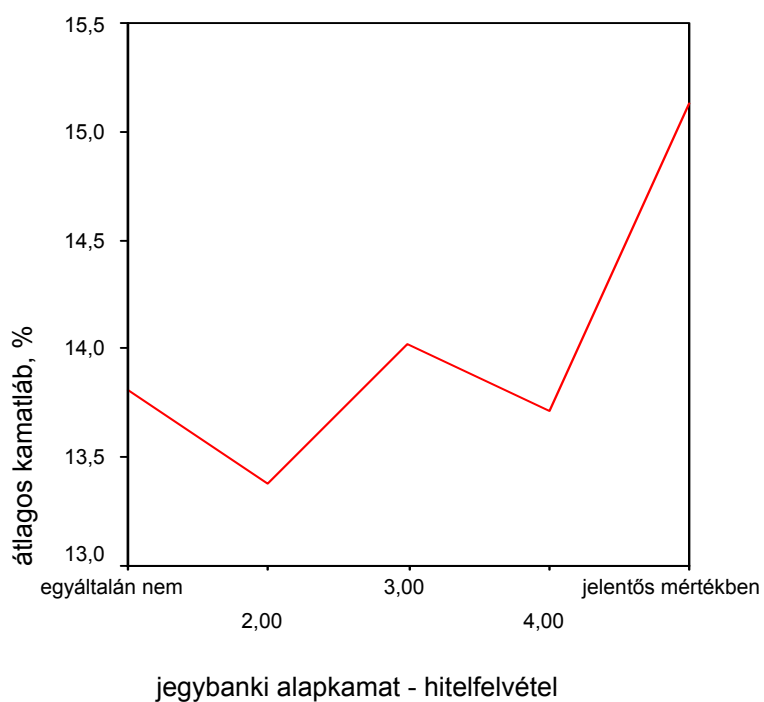


Forrás: MKIK GVI

Ha a várható beruházási aktivitás mellett a tulajdonosi szerkezetet és a forgóeszköz-hitelállomány nagyságát is figyelembe vesszük a jegybanki alapkamat hatására adott vállalati vélemények elemzésénél, akkor az eredmények arra utalnak, hogy *létezik egy olyan, a vállalatok beruházási aktivitását fékező erő, amely összefüggésbe hozható a jegybanki alapkamat magas szintjével.* A hitelállomány nagyságának negatív hatása ekkor is megfigyelhető. Emellett pedig két tényezőről kell szólni: egyrészt a részben, vagy egészében külföldi tulajdonban lévő cégeket kevésbé befolyásolja a jegybanki kamat szintje, mint a tisztán magyar tulajdonban lévőköt, másrészt pedig a várhatóan nem beruházó, vagy beruházásaik volumenét csökkenteni szándékozó cégek erőteljesebb hatásról számoltak be, mint a beruházásaikat növelők. A fenti összefüggések statisztikailag mind szignifikánsnak bizonyultak.

Ezek az összefüggések akkor is fennállnak, ha a forgóeszköz hitelállomány nagysága helyett a cégnagyságot szerepeltetjük az elemzésben. Az eredmények szerint tehát, hogy a magas jegybanki alapkamat érzékelt hatásának erősödésével csökken a hitellel rendelkező cégek jövőben várható beruházási aktivitása.

21. ábra: A hosszú lejáratú hitelek átlagos kamatlábának nagysága a jegybanki alapkamat hatásának megítélése szerint



Forrás: MKIK GVI



## Néhány következmény

Az elemzés eredményei alapján az állapítható meg, hogy a jegybanki alapkamat szintje három úton gyakorol hatást a vállalatok hitelfelvételi és beruházási döntéseire: egyrészt a forgóeszköz hitelezése van hatással, azt fogja vissza, míg a hosszú lejáratú hitelek felvételére vonatkozó döntést nem érinti, másrészt eltolja a cégek hitelkeresletét a deviza alapú hitelek felé, és harmadrészt, a hitellel rendelkező cégek körében csökkenti a hitelkeresletet és a várható beruházási aktivitást. A hitelfelvételre gyakorolt utóbbi hatása annál inkább érvényesül, minél kisebb a vállalat hitelállománya, illetve minél kisebb a vállalat maga. Továbbá, leginkább a magyar tulajdonban lévő vállalkozások forgóeszköz-hitelfelvételére van hatással, ezt fogja vissza.

Azaz a jegybanki alapkamat szintje nem egyforma mértékben gyakorol hatást a vállalatok hitelkeresletére és ezen keresztül üzleti döntéseire. A hitelkamatokon keresztül leginkább a már hitellel rendelkező, jellemzően magyar tulajdonban lévő, kisebb cégek forgóeszköz hitelfelvételét korlátozza. Emellett csökkenti a hosszú lejáratú hitellel rendelkező cégek beruházási aktivitását, annál inkább, minél kisebbek ezek a cégek.

Tudjuk, hogy a jegybanki alapkamat szintjének növekedése a hitelkamatok ragadóssága miatt nem azonnal okoz változást a hitelkamatokban, de az utóbbiak három hónapon belül szinte teljes mértékben követik az előbbit. A növekvő kamatszint pedig eltérően érinti a vállalkozások egyes csoportjainak a kereslethez való rövid távú alkalmazkodását és beruházási döntéseit, végső soron fejlődési lehetőségeit. Ezeket a nem szándékolt hatásokat a monetáris politika nem tudja semlegesíteni – de ez nem is lehet célja. Ilyen irányú lépéseket csak egy átgondolt, a monetáris politikával összhangban lévő adózási, vagy támogatási politika tehet.



## Mellékletek



## M1. A jegybanki alapkamat alakulása

*M1.1. A jegybanki alapkamat alakulása Magyarországon 2003 január 16 – 2004 október 19, %*

---

	%
2004. Augusztus 14-től október 19-ig	11,00
2004. Május 4-től	11,50
2004. Április 6-tól	12,00
2004. Március 23-tól	12,25
2003. November 28-tól	12,50
2003. Június 19-től	9,50
2003. Június 11-től	11,00
2003. Január 17-től	6,50
2003. Január 16-tól	7,50

---

*Forrás: MNB, [www.mnb.hu](http://www.mnb.hu)*

## M2. A jegybanki alapkamat hatásának becslése

M2.1.: A jegybanki alapkamat hatásának érzékelése (a cég rendelkezik forgóeszköz hitellel [FH=1]), rendezett logit modell

		Parameter Estimates					95% Confidence Interval	
		Estimate	Std. Error	Wald	df	Sig.	Lower Bound	Upper Bound
Threshold	[JBAL_H = 1,00]	-1,801	,415	18,813	1	,000	-2,614	-,987
	[JBAL_H = 2,00]	-,742	,391	3,597	1	,058	-1,508	2,483E-02
	[JBAL_H = 3,00]	1,331	,397	11,250	1	,001	,553	2,108
	[JBAL_H = 4,00]	2,367	,412	32,990	1	,000	1,559	3,175
Location	AL_FHF	-6,814E-07	,000	21,449	1	,000	-9,697E-07	-3,930E-07
	[KLFOX=,00]	,585	,354	2,736	1	,098	-,108	1,279
	[KLFOX=1,00]	1,310	,485	7,286	1	,007	,359	2,262
	[KLFOX=2,00]	,480	,508	,893	1	,345	-,515	1,475
	[KLFOX=3,00]	0 <sup>a</sup>	,	,	0	,	,	,
	[BSVX=-1,00]	1,307	,434	9,071	1	,003	,456	2,157
	[BSVX=-,33]	,625	,301	4,311	1	,038	3,506E-02	1,216
	[BSVX=,33]	,345	,260	1,759	1	,185	-,165	,855
[BSVX=1,00]	0 <sup>a</sup>	,	,	0	,	,	,	

Link function: Logit.

a. This parameter is set to zero because it is redundant.

JBAL\_H: A jegybanki alapkamat hatása a cég hitelfelvételi lehetőségeire:  
 1 – egyáltalán nincs hatása  
 ...  
 5 – jelentős hatása van

AL\_FHF: a cég forgóeszköz hiteleinek állománya (mFt)

KLFOX: A külföldi tulajdon aránya a cég jegyzett tőkéjében  
 0 – nincs külföldi tőke  
 1 – x-50 %  
 2 – 51-90 %  
 3 – 91-x %

BSVX: A cég várható beruházási aktivitása a következő fél évben  
 -1 – nem fog beruházni  
 -0,33 – beruházások volumene csökkenni fog  
 0,33 – beruházások volumene nem változik  
 1 – beruházások volumene növekedni fog

**Case Processing Summary**

		N	Marginal Percentage
JBAL_H	1,00 egyáltalán nem	41,47	12,1%
	2,00	41,48	12,1%
	3,00	137,60	40,3%
	4,00	61,80	18,1%
	5,00 jelentős mértékben	59,39	17,4%
KLFOX	,00	247,57	72,4%
	1,00	32,34	9,5%
	2,00	29,48	8,6%
	3,00	32,34	9,5%
BSVX	-1,00 nincs	22,66	6,6%
	-,33 csökkeni fog	66,85	19,6%
	,33 nem változik	137,98	40,4%
	1,00 növekedni fog	114,25	33,4%
Valid		341,74	100,0%
Missing		339,08	
Total		680,82	

**Model Fitting Information**

Model	-2 Log Likelihood	Chi-Square	df	Sig.
Intercept Only	971,800			
Final	889,303	82,498	7	,000

Link function: Logit.

**Goodness-of-Fit**

	Chi-Square	df	Sig.
Pearson	1170,205	569	,000
Deviance	836,282	569	,000

Link function: Logit.

*M2.2.: A jegybanki alapkamat hatásának érzékelése (a cég rendelkezik forint alapú hosszú lejáratú hitellel [AL\_HHF > 0]), rendezett logit modell*

Parameter Estimates								
						95% Confidence Interval		
		Estimate	Std. Error	Wald	df	Sig.	Lower Bound	Upper Bound
Threshold	[JBAL_H = 1,00]	-3,376	,681	24,556	1	,000	-4,712	-2,041
	[JBAL_H = 2,00]	-2,778	,673	17,025	1	,000	-4,098	-1,459
	[JBAL_H = 3,00]	-,989	,656	2,273	1	,132	-2,274	,297
	[JBAL_H = 4,00]	1,986E-02	,655	,001	1	,976	-1,264	1,304
Location	NAL_HHF	-8,858E-02	,045	3,799	1	,051	-,178	4,887E-04
	NQ041	-,204	,047	18,521	1	,000	-,297	-,111
	[KLFOX=,00]	3,249E-02	,572	,003	1	,955	-1,089	1,154
	[KLFOX=1,00]	,801	,691	1,344	1	,246	-,554	2,157
	[KLFOX=2,00]	,130	,683	,036	1	,849	-1,210	1,469
	[KLFOX=3,00]	0 <sup>a</sup>	,	,	0	,	,	,

Link function: Logit.

a. This parameter is set to zero because it is redundant.

JBAL\_H: A jegybanki alapkamat hatása a cég hitelfelvételi lehetőségeire:  
1 – egyáltalán nincs hatása

...

5 – jelentős hatása van

NAL\_HHF: a cég hosszú lejáratú hitelei-állományának decilisei

NQ041: a cég nettó árbevételének decilisei

KLFOX: A külföldi tulajdon aránya a cég jegyzett tőkéjében

0 – nincs külföldi tőke

1 – x-50 %

2 – 51-90 %

3 – 91-x %



**Case Processing Summary**

			N	Marginal Percentage
JBAL_H	1,00	egyáltalán nem	51,90	17,2%
	2,00		28,46	9,4%
	3,00		118,26	39,2%
	4,00		52,89	17,5%
	5,00	jelentős mértékben	50,43	16,7%
KLFOX	,00		242,98	80,5%
	1,00		21,04	7,0%
	2,00		25,90	8,6%
	3,00		12,01	4,0%
Valid			301,93	100,0%
Missing			96,23	
Total			398,16	

**Model Fitting Information**

Model	-2 Log Likelihood	Chi-Square	df	Sig.
Intercept Only	730,585			
Final	697,324	33,261	5	,000

Link function: Logit.

**Goodness-of-Fit**

	Chi-Square	df	Sig.
Pearson	762,771	259	,000
Deviance	620,416	259	,000

Link function: Logit.

**M2.3.: A jegybanki alapkamat hatása a várható beruházási aktivitásra (a cég rendelkezik rövid, vagy hosszú lejáratú hitellel és beruház), rendezett logit modell**

Parameter Estimates

		Estimate	Std. Error	Wald	df	Sig.	95% Confidence Interval	
							Lower Bound	Upper Bound
Threshold	[BSVY = -1,00]	-2,413	,378	40,760	1	,000	-3,153	-1,672
	[BSVY = ,00]	-,831	,365	5,189	1	,023	-1,546	-,116
Location	NQ041	-,170	,035	24,206	1	,000	-,238	-,103
	[KLFOX=-,00]	-,296	,239	1,535	1	,215	-,765	,172
	[KLFOX=1,00]	,726	,342	4,490	1	,034	5,446E-02	1,397
	[KLFOX=2,00]	,389	,372	1,093	1	,296	-,340	1,119
	[KLFOX=3,00]	0 <sup>a</sup>	,	,	0	,	,	,
	[JBAL_H=1,00]	1,271	,276	21,192	1	,000	,730	1,813
	[JBAL_H=2,00]	-,708	,353	4,033	1	,045	-1,399	-1,703E-02
	[JBAL_H=3,00]	-,434	,235	3,395	1	,065	-,895	2,766E-02
[JBAL_H=4,00]	5,465E-02	,274	,040	1	,842	-,483	,592	
[JBAL_H=5,00]	0 <sup>a</sup>	,	,	0	,	,	,	

Link function: Logit.

a. This parameter is set to zero because it is redundant.

**BSVY:** A cég várható beruházási aktivitása a következő fél évben  
 -1 – beruházások volumene csökkenni fog  
 0 – beruházások volumene nem változik  
 1 – beruházások volumene növekedni fog

**NQ041:** a cég nettó árbevételének decilisei

**KLFOX:** A külföldi tulajdon aránya a cég jegyzett tőkéjében  
 0 – nincs külföldi tőke  
 1 – x-50 %  
 2 – 51-90 %  
 3 – 91-x %

**JBAL\_H:** A jegybanki alapkamat hatása a cég hitelfelvételi lehetőségeire:  
 1 – egyáltalán nincs hatása  
 ...  
 5 – jelentős hatása van

**Case Processing Summary**

		N	Marginal Percentage
BSVY	-1,00 csökkeni fog	144,42	24,6%
	,00 nem változik	191,21	32,5%
	1,00 növekedni fog	252,02	42,9%
KLFOX	,00	396,45	67,5%
	1,00	57,09	9,7%
	2,00	40,29	6,9%
	3,00	93,82	16,0%
JBAL_H	1,00 egyáltalán nem	133,04	22,6%
	2,00	46,76	8,0%
	3,00	213,72	36,4%
	4,00	99,81	17,0%
	5,00 jelentős mértékben	94,32	16,0%
Valid		587,65	100,0%
Missing		283,32	
Total		870,96	

**Model Fitting Information**

Model	-2 Log Likelihood	Chi-Square	df	Sig.
Intercept Only	782,691			
Final	695,091	87,600	8	,000

Link function: Logit.

**Goodness-of-Fit**

	Chi-Square	df	Sig.
Pearson	551,445	140	,000
Deviance	570,377	140	,000

Link function: Logit.



### M3. Az adatfelvétel kérdőíve

MKIK GVI

## KONJUNKTÚRA FELMÉRÉS – 2004. április

e-mail: [gvi@gvi.hu](mailto:gvi@gvi.hu)  
Internet: [www.gvi.hu](http://www.gvi.hu)

A VÁLASZADÁS ÖNKÉNTES! A KÉRDŐÍV KITÖLTHETŐ A MEGYEI KAMARÁK HONLAPJÁN VAGY A  
[www.gvi.hu](http://www.gvi.hu) -n

X1. TEÁOR: (4 jegyű)  Megye

Vállalkozás neve:

Irányítószám:  Település neve:

Utca:  házszám:

Az Ön neve:

Telefon, körzetszám:  telefonszám:  E-mail:

Válaszát a kódszám beírásával jelölje! Ha az adott kérdés az Ön cégére nem vonatkozik a kódkockát hagyja üresen.

X2. A vállalkozás tagja-e a Kereskedelmi és Iparkamarának? 1 – igen 2 – nem

X3. Gazdálkodási forma: 1 – egyéni vállalkozás 2 – Bt 3 – Kft 4 – Rt   
5 – szövetkezet 6 – Egyéb

X4. Külföldi tulajdoni hányad:  %

X5. A foglalkoztatottak állományi létszáma:  fő

X6. A cég nettó árbevétele hozzávetőleg 2003-ban, millió forintban :  mFt

A1. A cég jelenlegi üzleti helyzete: 1 – jó 2 – kielégítő 3 – rossz

A2. Az értékesítés volumene az elmúlt 6 hónapban az előző év azonos időszakához viszonyítva:

A2.1 összesen: 1 – nőtt 2 – azonos maradt 3 – csökkent

A2.2 belföldön: 1 – nőtt 2 – azonos maradt 3 – csökkent 4 – nem volt

A2.3 külföldön: 1 – nőtt 2 – azonos maradt 3 – csökkent 4 – nem volt

A3. Az export részaránya az értékesítésben 2003-ban:  %

**FIGYELEM!** Az építőiparban exportnak számít a külföldi munkavégzés, az idegenforgalomban külföldi beutazó vendégek fogadása!

**A4. A cég üzleti tevékenységét az elmúlt 6 hónapban különösen a következők akadályozták:**

(Három válasz adható)

- 1 – kapacitás hiány      2 – tőke/pénzhiány      3 – munkaerő/szakember-hiány  
4 – kereslet hiány      5 – anyaghiány      6 – külpiazi értékesítési problémák  
7 – Egyéb, éspedig:.....

**A5. A kapacitás-kihasználtság mértéke jelenleg körülbelül:**

 %

**A5.1 A kapacitás-kihasználtság az elmúlt 6 hónapban:**

- 1 – nőtt      2 – azonos maradt      3 – csökkent

**A6. A vállalkozás jövedelmezősége jelenleg:**      1 – jó      2 – kielégítő      3 – rossz

**A7. A beruházások volumene az elmúlt 6 hónapban az előző év azonos időszakához képest:**

- 1 – nőtt      2 – nem változott      3 – csökkent      4 – nem volt

**A8. Az Önök cégénél idén átlagosan hány százalékkal emelkednek a bruttó bérek?**

 %

**B1. A cég üzleti helyzete a következő 6 hónapban az előző év azonos időszakához képest:**

- 1 – javul      2 – nem változik      3 – romlik

**B2. Az értékesítés volumene a következő 6 hónapban az előző év azonos időszakához képest:**

- 1 – nőni fog      2 – nem változik      3 – csökkenni fog

**B3. A cégnél a foglalkoztatottak létszáma a következő 6 hónapban az előző év azonos időszakához képest:**

- 1 – növekszik      2 – nem változik      3 – csökken

**B4. Az értékesítési árak belföldön a következő 6 hónapban várhatóan:**

- 1 – az inflációnál jobban nőnek,      2 – az inflációval azonos mértékben nőnek,  
3 – az inflációnál kevésbé nőnek,      4 – nem változnak,      5 – csökkennek

**B5. Az értékesítési árak külföldön a következő 6 hónapban várhatóan:**

- 1 – növekednek      2 – nem változnak      3 – csökkennek

**B6. A megrendelések volumene a következő 6 hónapban várhatóan...**

- B6.1. összesen:      1 – nő      2 – azonos lesz      3 – csökken      4 – nincs

- B6.2. belföldön:      1 – nő      2 – azonos lesz      3 – csökken      4 – nincs

- B6.3. külföldön:      1 – nő      2 – azonos lesz      3 – csökken      4 – nincs

**B7. A cégnél a beruházások volumene a következő 6 hónapban az előző év azonos időszakához képest várhatóan:**      1 – nő      2 – változatlan marad      3 – csökken      4 – nem lesz

**EZEN BELÜL:**

- B7.1. Gépberuházás:      1 – nő      2 – változatlan      3 – csökken      4 – nincs

- B7.2. Építési beruházás:      1 – nő      2 – változatlan      3 – csökken      4 – nincs

**B8. A tervezett beruházások fő motivációja:**

- 1 – expanzió (kapacitásbővítés, új telephely, stb.)  
 2 – korszerűsítés (technológiai újítás, termékszerkezet-váltás, innováció)  
 3 – környezetvédelem

**B9. A kapacitás-kihasználtság a következő 6 hónapban:**

- 1 – nőni fog      2 – azonos marad      3 – csökkenni fog

**B10. A vállalkozás jövedelmezősége a következő 6 hónapban:**

- 1 – nőni fog      2 – azonos marad      3 – csökkenni fog

C1. Jelenleg van-e a cégének forgóeszköz hitele?      1 – van      2 – nincs

C2. Jelenleg van-e a cégének hosszú lejáratú hitele?      1 – van      2 – nincs

C3. **HA VAN A CÉGÉNEK FORGÓESZKÖZ HITELE, ÉS / VAGY HOSSZÚ LEJÁRATÚ HITELE** akkor írja be az alábbi táblázat megfelelő rovatába, hogy milyen devizában, milyen átlagos kamat mellett törlesztik ezeket a hiteleket, és mekkora ezek állománya az adott valutában?

	FORGÓESZKÖZ HITEL:		HOSSZÚ LEJÁRATÚ HITEL:	
	átlagos kamatláb	állomány nagysága	átlagos kamatláb	állomány nagysága
a. forintban?	%	ezer HUF	%	ezer HUF
b. euroban?	%	ezer EUR	%	ezer EUR
c. egyéb deviza, éspedig:.....	%	ezer.....	%	ezer....

C4. Véleménye szerint a 12,25%-os jegybanki alapkamat mennyire befolyásolja az Ön cégének rövid és hosszúlejáratú hitelfelvételi lehetőségeit? Osztályozzon az iskolai osztályzathoz hasonlóan: az 1-es jelentse, hogy egyáltalán nem befolyásolja, az 5-ös pedig, hogy ez jelentősen befolyásolja a cég hitelfelvételi lehetőségeit. Természetesen a közbülső osztályzatokat is használhatja!

C5. A kérdőívet hogyan töltötte ki?      1 – nyomtatott formában (fax, posta)      2 – e-mailen töltötte ki

Köszönjük, hogy kitöltötte kérdőívünket!

A kitöltött kérdőívet csatolva küldje vissza a megyei kereskedelmi és iparkamarához

.....részére !

Válaszait bizalmasan kezeljük. Csak összesítve, statisztikai módszerekkel dolgozzuk fel! Segítségét azzal is szeretnénk megköszönni, hogy május 18-ig megküldjük Önnek a felmérés országos értékelésének rövid összefoglalóját.

Az MKIK GVI Kutatási Füzetek eddig megjelent számai:

**2003/1:** Palócz Éva – Tóth István János: A 2002. évi bérnövekedés okai. Elemzés a statisztikai adatok és egy vállalati felmérés tükrében, MKIK GVI, Budapest, 2003. május, 60. old.

**2003/2:** Tóth István János – Szabó Andrea: A forint árfolyam erősödésének hatása az exportáló vállalatok üzleti helyzetére 2002-2003-ban

**2003/3:** Tóth István János (szerk.) Észak-Magyarország gazdasági helyzete 1990-2001

**2004/1:** Tóth István János – Tóth Ágnes: Versenyképességet meghatározó tényezők a feldolgozóiparban

**2004/2:** Kollár Tamás: Info-kommunikációs technológiák a vállalati szektorban

Az MKIK GVI Vállalati Konjunktúra Vizsgálatok eddig megjelent számai:

**2002/2:** Bizonytalanság és borúlátó várakozások, MKIK GVI, 2002, december, 77. old.

**2003/1:** Fordulópont? Növekvő bizonytalanság és romló üzleti helyzet, MKIK GVI, 2003, május, 72. old.

**2003/2:** Fordulóponton a magyar cégek várakozásai, MKIK GVI, 2003. december, 70. old.

**2004/1:** Kismértékben javuló kilátások, MKIK GVI, 2004. május, 77. old.

---

A fenti kiadványok megrendelhetők Krizsánné Juhász Rita kutatásszervezőnél. Tel: 235-0584; e-mail: [gvi@gvi.hu](mailto:gvi@gvi.hu), illetve letölthetők az intézet honlapjáról: [www.gvi.hu](http://www.gvi.hu).