

A TŐZSDE LEHETŐSÉGEI ÉS HATÁSA A GAZDASÁGI FEJLŐDÉSRE (NÉHÁNY GONDOLAT A 4.0 PERSPEKTÍVÁJÁBAN)

EGRI IMRE

PhD, főiskolai tanár, Nyíregyházi Egyetem,
Gazdálkodástudományi Intézet
e-mail: egri.imre@nye.hu

A tőzsde a gazdasági élet több ezer éves szervezeti, kereskedelmi, „tőkekereskedelmi” szervezete. A tőzsde a pénzügyi allokáció – tőkeallokáció – egyik legfontosabb szervezete. A tőkeallokáció három nagy formája a tulajdonosok közvetlen akvizíciói, a banki transzferek és a tőzsdei allokáció. A tőzsde első megközelítésben két módon látja el feladatát, egyrészt a tőketulajdonosok számára spekulációs célú lehetőségeket biztosít, másrészt a befektetők számára hosszú távú tulajdonosi funkciókkal rendelkező pozíciót adhat. A gazdaságfejlesztésben e második formáció tölt be jelentős szerepet. Az informatika fejlődése, az információ globális, „prompt” áramlása új perspektívákat nyitott a tőzsde előtt is. A gazdaságfejlesztési programok központja, hajtóereje az állam. Eszközei azonban korlátozottak, sokszor politikai jellegűek. A tőzsde olyan lehetőség és keret, amit a fejlesztéshez még nem használnak ki, sokan csak a spekulációt látják benne. Az informatika a nemzetközi tőkeáramlás tőzsdei formáját is lehetővé teszi olyan helyeken is, amelyek a bankok érdeklődését elkerülik. A dolgozat a fenti gondolatokkal foglalkozik, áttekinti a tőzsde gazdaságfejlesztési lehetőségeit.

Kulcsszavak: tőzsde, befektetés, tőzsdei szervezetek, gazdaságfejlesztés, 4.0

ABSTRACT

Фондова біржа – це організаційна, комерційна, "капітало-торгівельна" організація економічного життя протягом тисяч років. Фондова біржа – одна з найважливіших організацій розподілу фінансів – розподілу капіталу. Три основні форми розподілу капіталу – це прями придбання акціонерів, банківські перекази та асигнування в фондову біржу. На перший погляд фондова біржа виконує свою функцію двома способами: з одного боку, вона надає спекулятивні можливості власникам капіталу, а з іншого – надає інвесторам позицію довострокової власності. Цей спосіб відіграє важливу роль в економічному розвитку. Розвиток інформаційних технологій, глобальний «потік» інформації відкрив нові перспективи для фондового ринку. Держава є основою та рушійною силою програм економічного розвитку. Однак її інструменти обмежені, часто політичного характеру. Фондовий ринок – це ще не використувані можливості розвитку, і більшість і до сих пір бачить в ній тільки спекуляцію. Інформаційні технології дозволяють створити біржову форму міжнародного переливання капіталу в непривабливих для банків місцях. Дослідження вивчає вищезазначені позиції та розглядає можливості економічного розвитку біржі.

Ключові слова: біржа, інвестиції, біржові організації, розвиток економіки, 4.0

BEVEZETŐ

A tőzsde

A tőzsde nyilvános, központosított és szervezett piac, olyan hely, ahol meghatározott árukat, tőkét, pénzt (tulajdoni jogokat képviselő értékpapírokat) meghatározott időben,

meghatározott személyek adhatnak-vehetnek szigorú eljárási szabályok szerint. A magyarországi tőzsde jogi személy, nyereségorientált részvénytársaság. Üzletet csak tőzsdeügynökön (alkusz) keresztül lehet kötni. A tőzsdei kereskedelemben részt vevő áruknak vagy értékpapíroknak nem kell jelen lenniük, mivel

az egyes áruk helyettesíthetők, illetve egymással kicserélhetők. Az eladni és vásárolni szándékozók árelképzelései befutnak a tőzsdei üzletkötőkhöz (brókerek), akik ezeket megpróbálják a piacon érvényesíteni. A tőzsde nemcsak piac, hanem a modern gazdaságban nélkülözhetetlen gazdasági értékelő és információs központ is.

1. ábra. A Tőzsde 1914 előtt



Forrás: <https://hu.wikipedia.org/wiki/Tőzsde>

2. ábra. A New York-i tőzsde épülete



Forrás: <https://hu.wikipedia.org/wiki/Tőzsde>

A tőzsde tehát:

- Különlegesen szervezett, koncentrált piac, ahol tömegárúk kereskedése szigorúan előírt szabályok szerint történik.
- Homogén tömegárúk szervezett, koncentrált piaca.
- A tőzsde csak helyszínt biztosít a kereskedéshez :
 - meghatározott árukat,
 - meghatározott helyen,
 - meghatározott időben,
 - meghatározott személyek,
 - meghatározott módon adhatnak-vehetnek.

A tőzsdei kereskedést szigorú szabályok – tőzsdei szokványok szabályozzák, amelyek nemzetközileg is egyeztetett szabályok. A tőzsdék egymással üzleti kapcsolatban állnak, sőt elindult a tőzsdék mint vállalkozások nemzetközi hálózatosodása. Sokszor a tőzsdék közös tulajdonosokkal rendelkeznek, sőt a tőzsde szervezete maga is részvénytársaság (a Bécsi Tőzsde). Máshol a tőzsde szervezete a Nemzeti Bank tulajdonában van (Budapesti Értéktőzsde).

A tőzsdei folyamatokban (adásvétel) nem kell jelen lenni az értékpapíroknak, illetve a tőzsdei árucikkeknek. Ez azt jelenti, hogy az adásvételek tárgyi eszközei kvázi virtuálisan vannak jelen. Ez a tulajdonoscsere, az értékelést és a tőzsdei folyamatok időértékelését (jövőbeni vagy múltbeli árat) jelzi a vásárlók, illetve a brókerek számára. Ez ad lehetőséget az ún. tőzsdei számtan kifejlesztésére, illetve alkalmazására.

A tőzsdék biztosítják a szabad tőke mozgását és áramlását. Ehhez rendszeres alternatívát kínálnak a befektetőknek, a megtakarítóknak, ezzel emeli a befektetési piac likviditását. Így lehetővé válik a folyamatos, nyilvános vállalatiértékelés, amely a tőzsdei árfolyamon keresz-

tül minden időpillanatban jelzi a vállaltok tőzsdei értékét.

Az ún. tőzsdeindexeken keresztül egy kormányzattól független jelzőrendszer mutathatja a gazdaság állapotát, amely a kormányzattól független. Az egyes cégek állapotát a tőzsdén forgalmazott értékpapírok hozama mutatja, amely a befektetők számára iránytűként szolgálhat. Összességében, amennyiben meghatározó gazdasági szereplők foglalnak helyet a tőzsdén, ösztönzi a gazdasági hatékonyság szempontjából kedvező tőkemozgásokat.

A tőzsde fontos jelzőrendszer és tőke mozgásokat lehetővé tévő rendszer, amennyiben a gazdasági élet meghatározó szereplői alkotják a tőzsde bázisát.

A tőzsdék jelentősége:

- szervezett tőkepiac,
- a szabad tőke mozgósítására,
- rendszeresen alternatívát kínál,
 - befektetőknek,
 - megtakarítóknak, ezzel emelve a befektetési piac likviditását,
- folyamatos, nyilvános vállalatértékelést,
- kormányzattól független jelzőrendszer a gazdaság állapotáról,
- a tőzsdén forgalmazott értékpapírok hozama iránytűként szolgál,
- a gazdasági hatékonyság szempontjából kedvező tőkemozgásokat ösztönöz.

A tőzsde története

Az első modern tőzsdék a kapitalizmus kialakulásával, illetve a világkereskedelem fejlődésével szinkronban fejlődtek. Ezek megjelenése a teljesség igénye nélkül az alábbi sorrendekkel jellemezhető.

Az első tőzsde 1531-ben nyílt Antwerpenben, a kereskedelem megkönnyítésére.

- New York-i tőzsde,

- Londoni Értéktőzsde,
- Bécsi tőzsde,
- Budapesti Értéktőzsde,
- København's Fondsbørs.

A tőzsde kialakulása:

- XIII–XIV sz. olaszországi városállamok,
 - tartozásokat kompenzálva,
 - egy adott napon,
- XIII. sz., Németalföld: Brügge (van der Bourse),
- Antwerpen (1460),
- Amsterdam (1611),
- Kelet-Indiai Társaság, 1602,
- Első részvénytársaság,
- Osztalékfizetés 1605-ban 15% (bors),
- Bemutatóra szóló részvény Poroszország, XVIII. sz.,
- 1725 (Kelet-Indiai Társaság első közgyűlés osztalékfizetéshez és beszámoló készítéshez),
- Magyarország: Lánchíd felépítésére alakult Rt. 1837,
- 1864 I. Ferenc József: Budapesti Áru- és Értéktőzsde (1864; 1931–1932; 1948).

A Budapesti Értéktőzsde (BÉT) története:

- 1864. január 18. (Értékpapírtőzsde),
- 1873-tól Budapesti Áru- és Értéktőzsde (BÁÉT),
- 1948. május 25-én Budapesti Áru- és Értéktőzsdét feloszlatták,
- 1990. június 21-én újraindították,
- 1995-ig nyílt kikiáltásos kereskedelem részleges elektronikus támogatással,
- 1998. november: a MultiMarket Trading System bevezetése,

- 2004: osztrák bankok, valamint a Wiener Börse és az Österreichische Kontrollbank AG,
- vásárolta meg a Tőzsde többségi részese-dését,
- 2005. november 2: a Budapesti Érték-tőzsde és a Budapesti Árutőzsde integrá-ciója,
- 2011. november: alternatív kereskedési platformját (BÉTa Piac),
- 2013. december 6: XETRA[®],
- 2015. november: a Magyar Nemzeti Bank.

Tőzsde fajtái

Jogállásuk szerint a tőzsdéket két csoportra lehet osztani:

- Az európai-kontinentális tőzsde közjogi jellegű, felügyeletet az állam gyakorol felette.
- Az angol–amerikai típusú tőzsdék magánjogi alapon működő intézmények, amelyek általában részvénytársasági for-mában működnek.

A forgalmazott termékek szerint az alábbi típusok lehetségesek:

- Árutőzsde: az áru piacból nőtt ki. Itt jellemző a leginkább a standard minőség és mennyiség kikötése a belépéshez. A standard minőségű ásványok, mezőgaz-dasági termékek, alapanyagok piacára épült az árutőzsde (csúcspiac), amelyek az értéktőzsdével is szinkronban működ-nek. Legnagyobb árutőzsdék: London – bányászati nyersanyagok, kávé; Chicago – gabonatőzsde; Rotterdam – olaj, ener-gia; Zürich – arany, nemesfémek stb. Az árutőzsdék orientáló jellegűek, egyúttal a spekuláció bázisai is.
- Értéktőzsde – devizatőzsde: az értékpá-pírok vagy devizák adásvételének koncent-rált piaca. A kulcsvaluta (dollár), illetve a fontos nemzeti pénzek, euro, illetve a

konvertibilis pénzek árfolyamának folya-matos jegyző helyei. Egyelőre a kriptova-luták még keresik a helyüket, sok a kétség ezen a területen. Legnagyobb devizatős-dék: Zürich, Frankfurt, New York.

- Értéktőzsde – értékpapírtőzsde: a tőzsdére bevezetett vállalatok, vállalkozások, nagy nemzetközi cégek tulajdonát megtestesítő értékpapírok (részvények) piaca. A köztu-datban ez jeleníti meg leginkább a tőzsde fogalmát. A belépéshez szigorú – immá-ron nemzetközi – követelményeknek kell megfelelni. Ezek több éves eredményes-ség, pénzügyi stabilitás, jogi megfelelés, stb. Az új cégek és a már bevezetett cégek növekedési forrásainak egyik legfonto-sabb helye. A befektetők koncentrált helye, a befektetők nemcsak magán és intézmé-nyi befektetők lehetnek, hanem maga az állam (USA) is aktív szereplő lehet. Mint ilyen, a gazdasági prosperitás legfonto-sabb mérőhelye, amelyet a különféle tőzs-deindexek fejeznek ki. Mindegyik ország törekszik arra, hogy valamilyen formában legyen náluk is értékpapírtőzsde. Napja-inkban a tőzsdék között online folyamatos kapcsolat tétezik, ezen keresztül a tőzsdék közül valamelyik mindig „nyitva” van, és egymás tevékenységeire is azonnali hatással vannak. Legnagyobb értékpapír-tőzsdék: New York, Frankfurt, London, Párizs, Tokió, Hongkong, Szingapúr, de Moszkva, Bécs, Budapest és Varsó is ide tartoznak. A tőzsdék üzemeltetése maga is gazdasági vállalkozás, így sokszor egyik tőzsde tulajdonosként beléphet egy másik tőzsde tulajdonosai, illetve üzemeltetői közé.

- Értéktőzsde – híripiac: a hírek értékére viszonylag hamar rájött a gazdasági élet. (Példa erre Rothschild egyik húzása a Londoni Tőzsdén, amikor a Napóleon elleni csata hírét meg tudta lovagolni). A híripiac ma már egy tényleges piac, amely-nek működését az internet és a technika

fejlődése meggyorsította. A hírek prompt (azonnal) terjednek a globális térben, értékük felbecsülhetetlen. A hírciklus bázisa globális.

A 4.0 hatása

- A gazdasági fejlődés technológiai ciklusokban ölt legtöbbször testet. Ilyen volt a gőzgép, a robbanómotor stb. ciklusa. Az egész emberiség fejlődését leginkább a Kondratyev-ciklusok írják le (Bródy 2007). Ebbe illeszkedik napjaink gazdasági ciklusa, a digitalizáció, vagy immár közhasznú néven a 4.0. A digitalizáció a számítástechnika és az internet fejlődésével vált globálissá úgy, hogy egyúttal a legnagyobb jövedelmi forrásként is megjelenhetett.
- *IoT-eszközök*: a 4.0 korszaka a digitalizáció több elemének megjelenését hozta magával. Ezek az IoT eszközök, amelyek lehetővé tették a digitalizáció eszközparkjának globális elterjedését és az innováció műszaki tartalmának megtestesülését (Nagy 2018; Gubbi et al. 2018). Ezek nemcsak a számítástechnikát, hanem a számítástechnikával integrált termelő-eszközöket, ezen eszközök emberrel való integrációját (robotok, ember-gép rendszerek) tartalmazzák.
- *Programok*: az IoT-eszközökön túl ezek működtetésének alapvető eszköze a program, illetve a programrendszerek. Végső soron ez teszi lehetővé az informatikai eszközök működését, kapcsolatát a termelő eszközökkel, a gazdasági élet szektoraival és a többi IoT-eszközzel.
- *Szervezetek – internethálózatok*: a harmadik eleme a 4.0-nak a szervezet, a szervezeti háló, amely az internet feltalálásával vált globálissá. Ez olyan szervezeti forma kialakulását hozta, amelyben minden egység minden egységgel közvetlen kapcsolatban lehet. Ez hihetetlen rugalmasságot biztosít a szervezet számára, álla-

mok fölöttivé, sőt multinacionális cégek fölöttivé teheti a kapcsolatrendszer. Új, az internettel kompatibilis gazdasági szervezeti struktúrák jelennek meg, ezek gerince a hálózat, ahol csak a legszükségesebb feladatokat központosulnak. A működéshez és döntésekhez szükséges funkciókat decentralizálnak, ún. regionális vagy nemzeti profitcentrumokat hoznak létre. Ezen keresztül a globalizáció és az informatika szinte egyetlen nagy globális hálóvá változtatja a nemzetközi gazdaságot.

- *Big Data*: a negyedik eleme a 4.0-nak az adatbázis, az adattömeg, a Big Data, amit ez az egész rendszer kezel és elemez (Davenport 2014). Az informatikai eszközök kapacitása, kapcsolódása globális elemzéseket tesz lehetővé, azaz globális döntéseket hozhatnak egészen kis szervezetek, illetve egyének is. A globális gondolkodás a gazdasági döntések alapjává vált. A pénzügyi, gazdasági, fogyasztási és kutatási, tudományos információk felső korlát nélküli koncentrációja és hozzáférhetősége vált lehetővé napjainkra. (Ez jogi problémákat is felvet, amely napjainkra derül ki.) Napjaink problémája a Big Data kezelése, elemzése és hatékony felhasználása. Fejlődnek az adatelemzési programok, módszerek és nem utolsósorban az adatpiac.

A nemzetközi pénzügyi rendszerek és azok operatív csúcsszerve, a tőzsde mindig rugalmasan kitöltötte és alkalmazta korának informatikai lehetőségeit. A nemzetközi gazdasági hatású eseményekre így a tőzsde mindig elsőként tudott reagálni.

Napjaink tőzsdéje változatlanul élenjáró a digitális eszközök, programok és hálózatok alkalmazásában. A tőzsde ma már nemzetközi, tulajdonképpen az árfolyamok változása, mint a tengeri apály-dagály jelenség fut körbe-körbe a Földön.

3. ábra. NYSE, a tőzsdék királya



Forrás: <https://www.tozsdeforum.hu>

4. ábra. Bika és medve szobrok a frankfurti tőzsdén



Forrás: <https://hu.depositphotos.com>

A TŐZSDE MŰKÖDÉSE

A tőzsdei ügyletek

A tőzsde elsősorban a részvények és értékpapírok adás-vételi helye. Alanyai azok a brókerok, akik megbízás alapján a fenti, a tőzsdére bevezetett értékpapírokkal kereskednek. Az adásvétel folyamata a tőzsdei ügylet. Tőzsdei ügylet az a szerződés, amelyet a tőzsdei kereskedési joggal rendelkezők a tőzsdén forgalmazott árukra vonatkozóan egymással kötnek.

A tőzsde összesített árfolyama, illetve annak százalékban meghatározott változása a tőzsdei index. Az adott tőzsdén forgó papírokat jól jellemző részvénycsomag értékének változását mutatja egy bázisidőponthoz viszonyítva. Követi a gazdasági folyamatokat és a befektetők várakozásait. Az indexeket a tőzsdén forgalmazott meghatározó részvények

árváltozása alapján számolják ki. Ezek a hazai indexek:

- BUX: a Tőzsde hivatalos részvényindexe,
- BUMIX: a Tőzsde 2004. június 1-től folyamatosan számolt közepes és kis piaci tőkeértékű tőzsdei cégeket tömörítő indexe.

Regionális indexek:

- A BÉT CETOP20 indexe (Közép-Európai Blue Chip Index) a 20 legnagyobb tőkeértékű és tőzsdei forgalmú közép-európai vállalat teljesítményét tükrözi.
- Az indexbe az alábbi tőzsdéken jegyzett részvények kerülhetnek be:
 - Budapesti Értéktőzsde
 - Varsói Értéktőzsde
 - Prágai Értéktőzsde
 - Pozsonyi Értéktőzsde
 - Ljubljana-i Értéktőzsde
 - Zágrábi Értéktőzsde

Tőzsdei ügyletek fajtái:

- azonnali/prompt,
- határidős/termin: későbbi időpontban történik a teljesítés, gyakran spekulációs céllal, itt nem a vásárlás a lényeg, hanem az árfolyam-különbözet. Speciális fajtája az opciós ügylet.

Opciós ügylet: Az eladó vagy a vevő az opciós díj megfizetésével jogot vásárol magának a későbbi döntéshez. Két fajtája van: vételi, eladási.

Tőzsdei ügylet menete: A tőzsdén információs táblák mutatják a legfontosabb tudnivalókat, pl. árfolyamokat, ajánlatokat, megkötött ügyleteket. Az ügyleteket szóban vagy számítógépen lehet megkötöni, a tőzsdei levezető a megegyezés után kiállítja a kötjegyet és a tőzsdei nap végén a kötjegy segítségével készítik el a szerződést.

A tőzsde helyettesíthető tömegárú koncentrált piaca, ahol a kereskedelem szervezett keretek között, meghatározott szokványok szerint történik.

A tőzsde nem profitorientált, de önfenntartó intézmény.

Tőzsdei árfolyamok:

- nyitó: a napi első megkötött ügylet árfolyama,
- záró: a napi utolsó megkötött ügylet árfolyama,
- átlag: a napi üzletkötések árfolyamainak átlaga.

A TŐZSDE GAZDASÁGI FORRÁSA

A tőzsde szerepe a termelési folyamatban

A modern gazdaságban működő legfőbb tendencia a növekedés. A klasszikus termelési folyamatban az egyenlő értékek cseréje a meghatározó. Ez jellemezte a klasszikus nulla növekedésű társadalmakat. Itt a pénz elsősorban az egyenértékek cseréjét közvetítette le.

$$A - P - A = \text{egyenlő értékek cseréje}$$

A tőkés gazdaság fő jellemzője a növekedés, a beruházás, amelynek egyik eszköze maga a pénz. A pénz tőkévé vált, a beruházás eszköze és az eredmény is. Így a tőkés folyamat olyan termelési folyamat, amelynek célja a növekedés.

$$P - A - P < \text{növekedés}$$

Ahhoz, hogy a tőkés termelési folyamat elinduljon, pénzre van szükség, ennek forrásai az alább felsorolt területekről kerülhetnek ki:

- P_1 saját tőke – beruházás,
- P_2 banki megtakarítás – hitel,
- P_3 állami tőke – juttatás (adóból) (EU),
- P_4 állami tőke – hitel, visszatérítendő (EU),
- P_5 magántőke – befektető, tulajdonos,

P_6 magán + állami tőke – TŐZSDE (kvázi tulajdonos – tőkejövdelem, árfolyamnyereség).

Ahhoz, hogy a fenti tőkeforrások igazi tőkévé váljanak, azokat szervezni kell, biztosítani kell a tőkés termeléshez vezető csatornákat. Ennek egyik hatékony eszköze a tőzsde. Ezt jeleztük P_6 index-szel. A P_6 működése:

- piaci erőviszonyok alapján,
- kettéválik a beruházás és a tulajdonosi jog (részvény, beruházás).

A tőzsde a hétköznapi emberek képzeletében egy statikus szervezetet alkot, amelyben az értékpapírok (tulajdonosi jogosítványok) aszerint változtatják az értéküket, ahogy a gazdaság szereplői sikeresek vagy sikertelenek a gazdasági piacon. Ez azonban csak a közvetlen befektetők számára számít fontos információnak, hiszen az értékpapírok eladása, vétele, tulajdonképpen vállalkozások, illetve tőketulajdonosok közötti tőkeáramlást képvisel.

Ha a tőketulajdonosokat mint új befektetőket elemezzük, akkor a lakosságot általános megtakarítóként kell jellemezzük, addig a vállalkozásokat mint általános tőkefelhasználókként kell jellemezzük. Ebben az esetben nemcsak a vállalkozások között áramló tőke mozgatja a gazdaságot, hanem a lakossági megtakarítások is. Mindenki által ismert fontos jellemző az ún. „forró tőke”, amely nemzetközi méretekben áramlik, fő célja a spekuláció és pillanatok alatt jelenik meg, illetve tűnik el egy-egy piacról.

A tőzsde szabályozásának egyik fontos feladata a pénztőkének, a lakossági megtakarításnak, illetve a „forró tőkének” termelő tőkévé változtatása. A termelő tőke technikailag nehezebben mozdul, éppen ezért a rövid időhorizontú forró tőkéhez képest a hosszú idejű, tartós megtérülésben (fejlődésben) sokkal érdekeltőbb.

A fentiek alapján a gazdaság fejlődését, növekedését leginkább az új beruházások lét-

rejöttével, növekedésével lehet jellemezni. Ezt nemcsak a már működő vállalkozások növekedése jellemezheti, hanem az újonnan létrejövő vállalkozások is. A fenti P_1 - P_6 -tal jelölt források bekapcsolása a gazdasági növekedésbe vagy közvetlenül, vagy a tőzsdén keresztül történhet meg. Becsatlakozhat banki hitel formájában is, de ezt a friss vállalkozásból vissza kell téríteni, ami sokszoros terhelést jelent az új vállalkozásoknak. Ez a bankoknak egyúttal kockázatot is jelent. A tőzsdén keresztül való becsatlakozás a legrövidebb és legmotiváltabb gazdasági ösztönzővel bíró forma. Ez viszonylag kis jövedelem mellett is vonzó lehet, hiszen nem kell belőle a közvetítő bankok számára is jövedelemrészt biztosítani. A részvénytulajdonosok számára az osztalék, illetve az értékpapír eladása esetén az árnyomnyereség vonzó lehet. Ez a csatorna a gazdaság szereplői számára kevésbé természetes és kevésbé bejáratott.

A TŐZSDE ÉS A GAZDASÁGI FEJLŐDÉS

Csúcs piac

Az áru- és az értéktőzsde a gazdasági élet szektorai között *csúcspiaci* szerepet tölt be. Az előzőek alapján látható, hogy a tőzsde teszi lehetővé legolcsóbban a termelési erőforrások célba juttatását nemzetgazdasági méretekben. Legolcsóbban teszi lehetővé a vállalati és lakossági megtakarítások tőkévé válását és azok célba juttatását úgy, hogy a potenciális tőketulajdonos érdekelt a mindenkori eredményben, vagyis a hatékonyságban. A tőzsde szervezete így maga is gazdasági szervezet, amely érdekelt a hatékony működésben. Minél nagyobb egy ország gazdasága, minél hatékonyabb, annál inkább lehetősége van a tőzsdét kihasználni a tőkeáramlásra, a hatékonyság növelésére. A tőzsde rendelkezik azokkal a lehetőségekkel, a digitalizáció fejlesztésével, amelyek nemcsak a jelenkori és múltbeli állapotok elemzését teszik lehetővé, hanem jövőbeni következtetéseket is meg lehet állapítani. Ezeket az elemzéseket a

gazdasági, pénzügyi területeken a gazdaságpolitikával összhangban egyre hatékonyabban lehet használni a gazdasági trendek előrejelzésére. A 4.0 eredményei és lehetőségei a tőzsde munkájában is bevezetésre kerülnek, illetve kerültek az elsők között. A jelenlegi kutatások elsősorban a technikai fejlődés mellett a programok fejlesztésére, a Big Data hatékony felhasználására irányulnak.

Nemzetköziesedés

A 4.0, vagyis a digitalizáció térhódítása a tőzsdék világában új lehetőséget adott a *nemzetköziesedésnek*. Napjaink tőzsdéi az informatika segítségével, illetve az internet segítségével az információcserében folyamatosan használják a *prompt* (azonnali) ügyleteket. Mivel a hír, illetve az információ cseréje a tőzsde számára mindig nagy gazdasági értéket jelentett, napjaink informatikai fejlődése és használata meghatározó. Ezen alapul a gazdasági élet, így a tőzsdéi globalizáció is. Ez lehetővé teszi, hogy a cégek, a vállalkozások több tőzsdén is jelen lehessenek, így a Föld bármely pontjáról szereshetnek információkat, azaz befektetőket. A tőke ennek segítségével válhat igazi globális tőkévé. A multinacionális vállalkozások pedig igazi globális vállalkozásokká válhatnak.

Hálózatosság

A 4.0 hatótényezői között a matematika, az informatika és a hálózati tudományok eredményei a tőzsde nemzetközi szerveződésére folyamatosan hatnak (Barabási, 2016). A tőzsdék informatikai rendszere, technikai szervezete, sőt jogi szabályozása is *hálózati rendszerekben* működik. A fejlődő szervezeti struktúrák új, modern vállalati struktúrákat tesznek lehetővé, amelyek célorientáltak, a tőkebevonáshoz folyamatosan használják a tőzsdét és a tőzsde ezeknek a szervezeteknek a tőkeáramoltatásban meghatározó szerepet játszik. Ezek a nemzetközi holdingok, befektetési alapok, meg nem nevezett ágazatokon átnyúló és államok fölött átnyúló tőketársaságok.

A GAZDASÁGI PROGRAMOK ÉS A TŐZSDE (TŐKE)

A fentiek alapján látható, hogy a tőke, nemzetközi tőke ismert formái a tőzsdén keresztül a minél nagyobb jövedelem elérésében érdekelték. E jövedelmek nem mindig esnek egybe az illető régió, ország gazdasági növekedési trendjével. Akkor jó a gazdaságpolitika, amikor a pénzügyi trendek és a reálszféra fejlődése egybeesik. Ebben a szektorban is érvényesek a gazdasági fejlődés alaptörvényei: a kereslet – kínálat – ár összefüggései.

A gazdaságpolitika egyik legfontosabb célja és eszköze a gazdaság fejlesztése. Ennek különféle gyakorlati eszközei és forrásai fejlődtek ki a történelem során.

Az állam eszköztára a legszélesebb, egyúttal a legkorlátozottabb is. Az állami feladatok mellett az adóra alapozott állami költségvetés sokszor direkt eszközökkel is ösztönzi a gazdaságot és erre programokat készít. Ezek az európai uniós programok országos programok, vagy helyi programok széles tárháza alakult ki. De ide tartoznak az állami megrendelések, beruházások és fejlesztések is. Nem elhanyagolható a szociális vagy a tudományos programok, sőt védelmi programok gazdasági jelentősége sem. Az állam a gazdaságba befektethet közvetlenül is (pályázatok), befektethet hitelezőként (visszatérítendő pályázatok) vagy piaci befektetőként. Mind a három eszközt használhatja az állam. Tőzsdén keresztül az állam mint piaci befektető léphet fel (USA), ezzel stabilizálhatja, sőt fellendítheti a kérdéses ágazatot (siker esetén az állam a tőzsdén keresztül a stabilizációs pénzt ki is vonhatja az illető ágazatból – Chrysler stabilizációja 2008-ban).

A gazdaság fejlesztésének és fejlődésének különféle eszközei alakultak ki, amelyek a tőzsdét, mint befektetési csatornát használhatják. Ilyenek például a *befektetési angyalok*, amelyek egyes jövőbeni ágazatokba befektetőket szereznek, lemenedzselik a potenci-

ális befektetőket és aktív piaci tevékenységet folytatnak. A *nemzetközi tőkeáramlás* eszköze és célja is a gazdasági fejlesztésnek, így a működő tőke vagy akár a pénztőke a tőzsdén keresztül is növelheti a gazdaság teljesítményét. Ebben nemcsak a befektetések tartoznak, hanem a nemzetközi piaci megrendelések, a közös fejlesztések és az államok közötti gazdasági programok is. A tőzsde komoly mértékben járulhat hozzá eszközrendszerével a gazdasági *konzolidációhoz*. Ez azt jelenti, hogy a tőke igyekszik mindig a leghatékonyabb területekre áramolni, nemzeti és nemzetközi méretekben is. A konzolidációt, illetve a stabilizációt az állam a tőzsdén keresztül is támogathatja részvények vásárlásával, illetve eladásával. Nagyban segítheti a tőzsde a *spin off* és *a start up* cégeket, amelyek hazai és nemzetközi tőzsdei bevezetésével csíráivá válhatnak egy-egy nemzetközi vállalatnak. Az új szervezetek, illetve szervezettípusok a különböző gazdasági ágazatok – termelés, kereskedelem, kutatás, fejlesztés, pénzügy – integrációjával létrejövő tudásintenzív és szervezetintenzív fejlődést hozhatnak. Ilyenek az immár közismert tudományos parkok, ipari parkok, logisztikai parkok és infóparkok, amelyek a tőzsde segítségével tőkéhez juthatnak, sőt nemzetközi hálózatok bázisává válhatnak.

A fentiek alapján látható, hogy a gazdaság fejlesztésében nagy szerepet betöltő európai uniós és állami programok, projektek a tőzsde lehetőségeit közel sem használják ki. Erre hatékonyságvizsgálatok és kutatások még nem irányulnak, így a fejlesztési programok elsősorban igazgatási, bürokratikus elosztási és ellenőrzési rendszereken keresztül bonyolódnak.

KÖVETKEZTETÉSEK – JAVASLATOK

A vázlatos dolgozat megállapításai alapján igazolható, hogy a tőzsde lehetőségei és szerepe koránt sincs kihasználva a gazdaság fejlesztéséhez, a gazdaság organizációjához,

különösen, ha a 4.0 eredményeit és lehetőségeit tekintjük.

Az alábbi megállapítások és javaslatok a gazdasági élet szinte minden területére hatással lehetnek a tőzsde eszköztárával:

- ▶ a gazdasági kutatásokban a tőzsde és a tőzsdéhez kapcsolódó szervezeti formák, kutatása és kutatásának az ösztönzése, különös tekintettel a 4.0 lehetőségeire,
- ▶ a vállalkezési és gazdasági ismeretek oktatásába a tőzsdei ismeretek bevezetése és ennek finanszírozásának és szervezeti keretének megteremtése a banki szférában,
- ▶ a hazai és nemzetközi megtakarítások bevezetése a reál szférába tőzsdén keresztül,
- ▶ a tőzsde szerepének fokozása az új cégek létrehozatalában és fejlesztésben,
- ▶ az állami allokáció bekapcsolása a tőzsdébe,
- ▶ gazdaságfejlesztési programok a tőzsdén keresztül (pl. növekedési hitel),
- ▶ nemzetközi tőkeáramlás becsatornázása a reál szférába,
- ▶ bankok aktivitásának fokozása,
- ▶ új tőkegarantált befektetési formák a tőzsdén keresztül,
- ▶ innovatív vállalkozások becsatornázása a tőzsdére,
- ▶ a tőzsdék fokozott összekapcsolása a nemzetközi tőkeáramlásban,
- ▶ új szervezeti formák tőzsdekompatibilissá tétele és bevezetése a tőzsdére.

IRODALOMJEGYZÉK

1. 2001. évi CXX. törvény a tőkepiacról. Forrás: <https://net.jogtar.hu/jogszabaly?docid=a0100120.tv> (Letöltve: 2018.08.07.)
2. BARABÁSI ALBERT-LÁSZLÓ (2016): *Behálózva – A hálózatok új tudománya*. Libri Kiadó, Budapest
3. BENCE BALÁZS (2017): *A sikeres kereskedő*. NET Média Zrt., Budapest
4. BRÓDY ANDRÁS (2007): A ciklus oka és hatása. *Közgazdasági Szemle*, LIV. évf. 903–914.
5. Budapesti Értéktőzsde: <http://bet.hu/> (Letöltve: 2018. 08. 07.)
6. BUZÁS NORBERT – LENGYEL IMRE (szerk., 2002): *Ipari parkok fejlődési lehetőségei – Regionális gazdaságfejlesztés, innovációs folyamatok és klaszterek*. JATE Press, Szeged
7. DAVENPORT, T. (2014): *Big Data@Work*. Boston: Harvard Business School Publishing
8. GEISSBAUER, R. – VEDSO, J. – SCHRAUF, S. (2016): Industry 4.0: Building the digital enterprise. In *Global Industry 4.0 survey*. Pricewaterhouse Coopers, LLP
9. Keler Központi Értéktár Zrt.: <http://www.keler.hu/keler/keler.main.page> (Letöltve: 2018.08.07.)
10. LUKOVICS MIKLÓS – ZUTI BENCE (szerk., 2014): *A területi fejlődés dilemmái*. Szegedi Tudomány Egyetem, Gazdaságtudományi Kar, Szeged, 277–288.
11. MARTIN HAJDU GYÖRGY – MAY RÉKA (szerk., 1998): *Tőzsdei szakvizsga felkészítő*. Közép-európai Brókerképző Alapítvány, Budapest
12. MKIK (2018): *Ipar 4.0 – Második szakértői tanulmány*. Magyar Kereskedelmi és Iparkamara. 1–56.
13. NAGY JUDIT (2017): *Az Ipar 4.0 fogalma, összetevői és hatása az értékláncre*. Műhelytanulmány. Vállalatgazdaságtan Intézet, Budapest
14. NAGY JUDIT (2018): A magyar vállalatok a digitalizáció útján. Logisztikai trendek és legjobb gyakorlatok. *Logisztika*, IV. évf. 1. sz. 60–64.
15. OTP Bank Nyrt.: https://www.otpbank.hu/portal/hu/Megtakaritas/Ertek_papir/Tozsdesuli (Letöltve: 2018.08.07.)
16. PATAKI BÉLA (2005): *A technológia menedzselése*. TYPOTEX Kiadó, Budapest

17. Portfolio: www.portfolio.hu/A (Letöltve: 2018.08.07.)
18. Portfolio: www.portfolio.hu/Ipar 4.0 (Letöltve: 2018.08.07.)
19. SOLT ÁDÁM (2018): *Négy terület, amelyet teljesen átalakít az ipar 4.0.* Világgazdaság, Forrás: <https://www.vg.hu/vallalatok/ipar/negy-terulet-amelyet-teljesen-atalakit-az-ipar-4-0-1033518/> (Letöltve: 2018.08.07.)
20. Startlap: <https://tozsde.lap.hu/> (Letöltve: 2018.08.07.)
21. Sulinet: <https://hirmagazin.sulinet.hu/hu/pedagogia/a-tozsde> (Letöltve: 2018.08.07.)
22. SZAJLAI CSABA (2018): Kulcsszektor lesz a digitalizáció. *Figyelő*, 36. sz. 18–20.
23. Tozsdearolyamok.hu: <http://tozsdearolyamok.hu/> (Letöltve: 2018.08.07.)
24. Tozsdeparkett.hu: <https://www.tozsdeparkett.hu/> (Letöltve: 2018.08.07.)
25. Wikipedia: [https://hu.wikipedia.org/wiki/Tőzsde](https://hu.wikipedia.org/wiki/T%C3%B6zsde) (Letöltve: 2018. 08. 07.)

