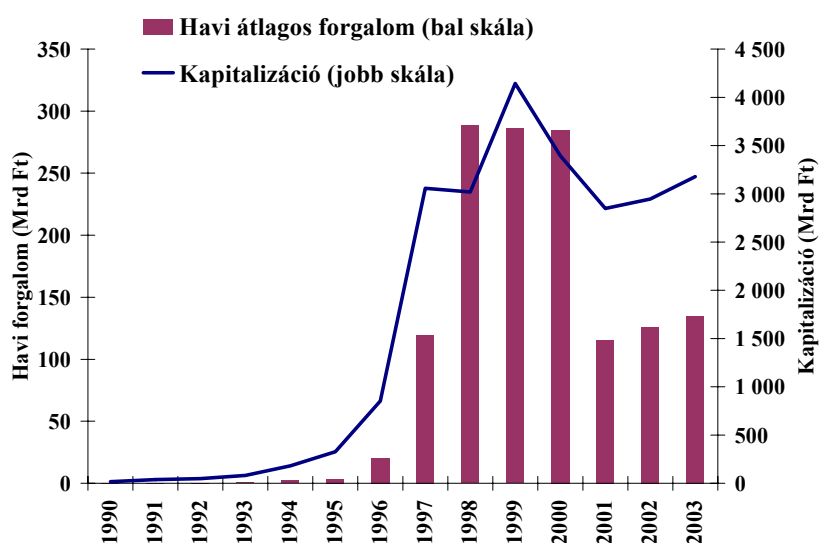


## A RÉSZVÉNYPIAC FEJLŐDÉSE A BÉT ELSŐ 13 ÉVÉBEN

### BÉT Elemzések, 2003. június 18.

A Budapesti Értéktőzsde részvénypiaca az 1990-es indulását követően dinamikus növekedést mutatott. Az induláskor bevezetett egy darab részvény helyett év végére már hat részvénnel lehetett kereskedni, egy évvel később pedig már 20 papír volt a piacra bevezetve. A fejlődésnek igazi lendületet a privatizáció felgyorsulása adott, ami jelentősen emelte a tőzsdei kapitalizációt (lásd az alábbi ábra). Ez természetesen magával hozta a forgalom ugrásszerű növekedését is, amely csúcsát az 1998-2000 közötti időszakban érte el havi átlagos 300 milliárd forinttal.

### A részvénypiac kapitalizációja és a havi átlagos forgalom alakulása 1990-2003 között



A tőzsde részvény kapitalizációja 2003. május végére 3177 milliárd forintot tett ki, ami a GDP mintegy 20 százalékát teszi ki. Ez a régióban az egyik legmagasabb érték, meghaladva pl. Varsó mutatószámát is.

A lendületes fejlődés okai között nem szabad megfeledkeznünk a kedvező globális piaci helyzetről sem. A 90-es években a részvénypiacok soha nem látott növekedésnek indultak. A forgalom 1990 és 2000 között közel tízszeresére emelkedett, míg a részvénypiac kapitalizációja három és félszeresére emelkedett. A pozitív hangulatnak köszönhetően a magyar piac iránt is megnövekedett az érdeklődés, a folyamatos vásárlások hatására a külföldiek részvénytulajdonosa a teljes állomány 80 százalékáig emelkedett. Ez az arány azóta is stabil 70-75% körül alakul.

A Magyarországra irányuló külföldi tőkebefektetések több mint 22 milliárd dollárjából mintegy 10 milliárd a Budapesti Értéktőzsdén jegyzett cégek részvényeinek vásárlását takarja.

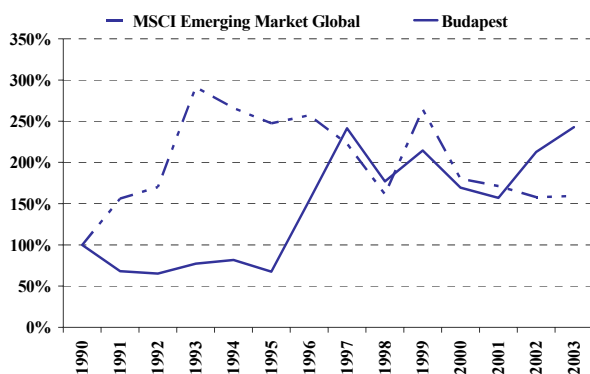
A külföldi befektetők megnövekedő szerepe ugyanakkor magával hozta a hazai piac külföldi tendenciákkal szembeni érzékenységének emelkedését is. Jórészt ennek és nem belső tényezőknek volt köszönhető, hogy 2001-ben jelentősen visszaesett a piac aktivitása.

A globális recesszió hatására a részvényt piacok forgalma az elmúlt két évben folyamatosan csökkent, mindeközben Magyarországon a 2001-es csökkenést 2002-ben illetve 2003-ban már újra emelkedés váltotta fel. A tavalyi évben a BÉT forgalma 9 százalékkal emelkedett és elérte az 1500 milliárd forintot, míg a növekedés 2003 első öt hónapjában időarányosan 7 százalékot tett ki.

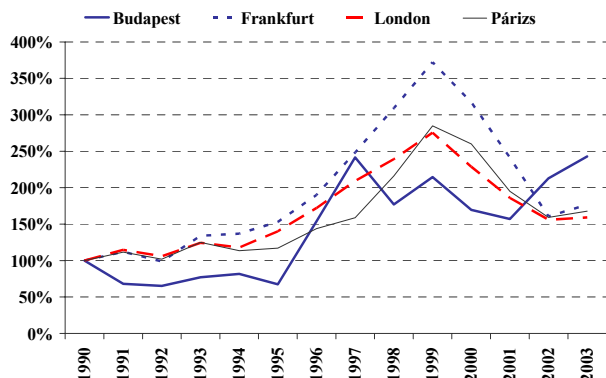
A Tőzsde első öt évében méreténél fogva nem lehetett érdemi célpontja a külföldi befektetéseknek, ami a részvényárak alakulásában is jól nyomon követhető. Ezalatt az idő alatt az árak alakulását jól mutató BUX index a feltörekvő piacokhoz (emerging markets) képest is visszafogott teljesítményt nyújtott. 1995-től napjainkig azonban nem csak a fejlődő piacok, de a fejlett európai piacok teljesítményét is túlszárnyalta a BUX, amint az alábbi ábrákon is jól nyomon követhető.

### A BUX és globális részvényt piacok relatív teljesítménye 1990-2003

A BUX és a feltörekvő piacok



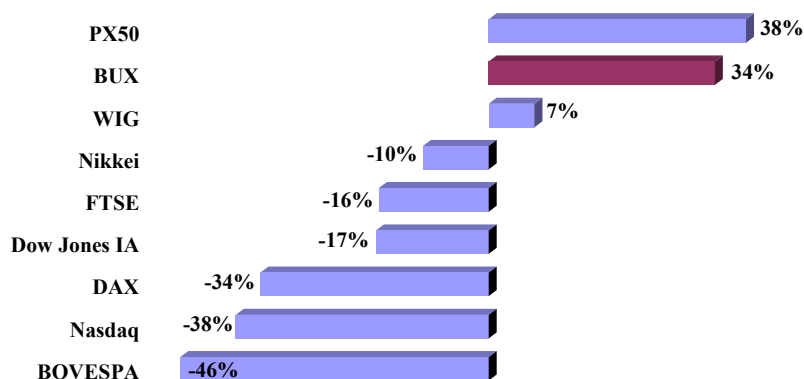
A BUX és a fejlett európai piacok



1995 és 2003 között a BUX index 5,6-szeresére emelkedett, de növekedése még dollár értékben is közel háromszoros volt. Ez jelentősen meghaladta az európai vezető piacok mutatóit is, melyek erősödése 30-50 százalék között mozgott. Mindeközben a feltörekvő piacokat jellemző Morgan Stanley EM globális index 40 százalékot vesztett értékéből.

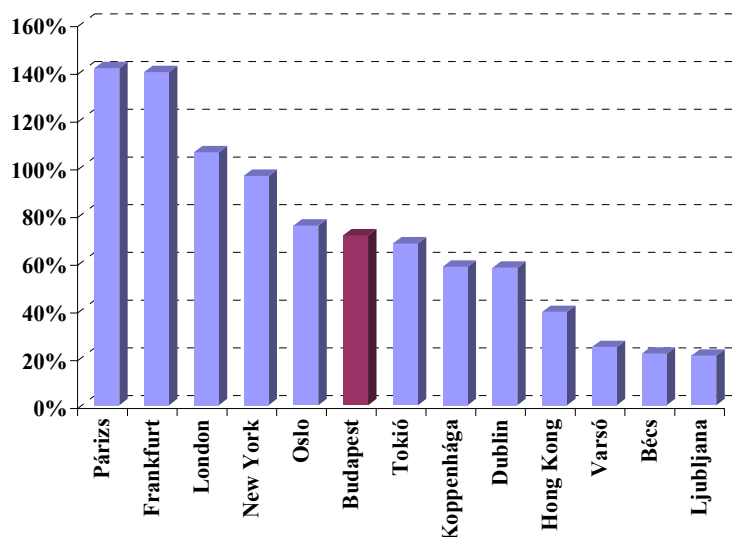
Különösen beszédes az elmúlt év áralakulását mutató alábbi ábra, ami bizonyítja a magyar piac kiemelkedő teljesítményét (a világ fejlett tőzsdéit tömörítő World Federation of Exchanges ranglistáján a BUX az előkelő negyedik helyen végzett 2002-ben).

### Részvényindexek változása 2002-ben



A piac fejlettségét nem lehet kizárólag a tőzsdéi kapitalizáció vagy forgalom vizsgálatával lemérni. Ennek legfontosabb mérőszáma ugyanis a likviditás, mely még egy nagy kapitalizációval rendelkező tőzsdén is lehet nagyon alacsony. Ebből a szempontból a BÉT kiváló mutatókkal rendelkezik. A likviditást leginkább megragadó forgási sebesség (a forgalom aránya a kapitalizációhoz) a BÉT-en eléri, sőt néha meg is haladja az EU kisebb tőzsdéinek értékét és messze meghaladja a régió többi tőzsdéjének mutatóját.

### A tőzsdéi kapitalizáció forgási sebessége a világban 2003 májusában



2002-ben a BÉT forgási sebessége közel 50 százalék volt, 2003. májusában pedig meghaladta a 70 százalékot is. Ez lényegesen magasabb, mint Varsó, Bécs vagy akár Dublin forgási sebessége, de nagyobb még olyan nagy nevű tőzsdénél is, mint Tokió. Mindemellett kevésbé látványos, de szintén nagy jelentőségű tény az, hogy a forgalom 99 százaléka nyilvános ajánlati könyvön keresztül bonyolódik, a kevésbé átlátható viszonyokat teremtő fix ügyletek aránya elenyésző. Ez az arány szintén a legjobbak között van a térségben.

Bár a köztudatban a Tőzsde gyakran azonosul a részvények kereskedésével, nem szabad megfeledkezni a BÉT által működtetett egyéb piacokról sem. A Hitelpapír szekció az állampapírok, vállalati kötvények és az exponenciálisan növekvő állományú jelzálogpapírok kereskedéséhez újult transzparens körülményeket.

A származékos piac már 1995 óta áll a befektetők rendelkezésére BUX index, deviza illetve kamat alapú termékeivel. A világon elsők között – megelőzve még az Egyesült Államokat is – nálunk nyílt lehetőség egyedi részvény alapú határidős termékek kereskedésére 1998 nyarán. A térségben elsőként kerültek bevezetésre 2000 februárjában a részvény és BUX index alapú opciók, melyeket 2003 tavaszán követtek az első deviza alapú opciók is. Az azonnali és származékos piacok párhuzamos léte lehetővé teszi, hogy a piaci szereplők profitáljanak a közös elérés nyújtotta szinergikus hatásokból.

A BÉT kereskedési szolgáltatása nem lenne teljes a KELER által biztosított elszámolási rendszer nélkül, mely megalakulása óta biztos háttérrel ad az ügyletkötéshez – a világon egyedülálló módon a KELER történetében valamennyi ügylet elszámolásra került. Az elszámolási szolgáltatások folyamatos fejlesztése kiemelt fontossággal bír valamennyi érintett számára, ezért is volt nagy lépés 2002 tavaszán – szintén a világon az elsők között – a származékos piacon már kezdetektől működő CCP bevezetése az azonnali piacon is. Ezt még ugyanebben az évben követte az elszámolási ciklus 5 napról 3 napra szűkítése.

13 évvel alapítás után egyértelműen kijelenthető, hogy a Budapesti Értéktőzsdével Magyarországon létrejött a fejlett európai és tengerentúli szabványosított piacokkal versenyképes szolgáltatást nyújtó tőzsde, mely fejlett infrastruktúrájával, EU harmonizált szabályozással, versenyképes szolgáltatásokkal biztosítja a koncentrált piac legfontosabb funkcióit, mint az átláthatóságot, a gazdasági folyamatok indikációját és a tőke hatékony allokációját.