

A lakossági portfólió változása inflációs környezetben az MNB felmérésének tükrében*

Briglevics Tamás – Hegedűs Annamária

A Magyar Nemzeti Bank (MNB) új negyedéves lakossági felmérésének adatai segítségével bemutatjuk, hogy miként változtak meg a háztartások megtakarítási szokásai a megnövekedett infláció hatására 2022 eleje és 2023 eleje között. Bár a megtakarítási tervek sokat változtak a turbulens 2022-es év során, a legfontosabb különbség az, hogy a lakosság jelentősen növelte állampapír-befektetéseit – elsősorban az inflációkövető, magas kamatozású állampapírok révén – a lekötött betétek rovására, ami azt mutatja, hogy a pénzügyi vagyonnal rendelkező háztartások meglehetősen kamatérzékenyek.

1. Bevezetés

Az elmúlt évek során korábban sosem látott sokkokkal kellett megküzdeniük a magyar háztartásoknak: a Covid-járvány és az annak következtében bevezetett lezárások, majd a gazdaság újraindítása során hirtelen megemelkedő infláció és a szomszédban kitört háború külön-külön is jelentős újratervezésre kényszerítette volna a családi költségvetéseket. Ezek a sokkok szerencsére egy megerősödött háztartási szektort értek el, amely 2015 és 2019 között reálértéken nagyjából harmadával tudta növelni (egyéb tulajdonosi részesedések nélkül számított) pénzügyi vagyonát (1. ábra). A magasabb pénzügyi vagyon (a Covid alatt keletkezett kényszermegtakarításokkal kiegészülve) akkor képes hatékonyan tompítani a korábban említett sokkok hatását, ha a társadalom széles rétegeiben és viszonylag likvid pénzügyi eszközökben halmozódik fel. Ezekről a feltételekről azonban a pénzügyi számlák (ahogyan a makrostatisztikák általánosságban) nem nyújtanak elegendő információt. Ezért az MNB egy új adatgyűjtési programba kezdett, amelynek segítségével negyedéves frekvencián kapunk gyorsan elemezhető adatokat a lakossági megtakarítások alakulásáról¹. Ebben a cikkben ezeknek az adatoknak a segítségével mutatjuk be, hogy a lakossági megtakarítások 2022 eleje óta hogyan alakultak át,

* A jelen kiadványban megjelenő írások a szerzők nézeteit tartalmazzák, ami nem feltétlenül egyezik a Magyar Nemzeti Bank hivatalos álláspontjával.

Briglevics Tamás: Magyar Nemzeti Bank, vezető közgazdasági kutató. E-mail: briglevicst@mnbb.hu
Hegedűs Annamária: Magyar Nemzeti Bank, elemző. E-mail: hegedusan@mnbb.hu

¹ Az elmúlt években a világ számos központi bankja indított rendszeres felmérést, melyben a háztartások aktuális anyagi helyzetét és várakozásait mérik fel, például Európai Központi Bank: *Consumer Expectations Survey* (Bańkowska et al. 2021); Federal Reserve Bank of New York: *Survey of Consumer Expectations* (Armantier et al. 2017); Bank of Canada: *Canadian Survey of Consumer Expectations* (Gosselin – Khan 2015).

elsősorban a magas infláció ellen hatékony védelmet nyújtó lakossági állampapírok felhasználásával. Először röviden bemutatjuk az új felmérés módszertanát, aztán rátérünk a makroaggregátumok mögötti, háztartási szintű változásokra, végül részletesen bemutatjuk a lakossági állampapír-portfólió alakulását.

2. Az MNB új lakossági vagyonszámításának keretei

A 2008-as válság rávilágított arra, hogy a pontos gazdasági helyzetértékeléshez, különösen a háztartási szektor esetében, pontosan ismernünk kell a háztartások vagyoni helyzetét is (Krueger et al. 2016). A fejlett gazdaságok jegybankjai ma már mind végeznek rendszeres lakossági vagyonszámítást: például a *Household Finance and Consumption Survey* az eurozónában (HFCS 2020), az ehhez kapcsolódó *Miből élünk? felmérés Magyarországon* (MNB 2022) pedig hazánkban, a *Survey of Consumer Finances* az Egyesült Államokban (SCF 2023). Ezek az adatfelvételek azonban jellemzően csak háromévente történnek, és mivel a begyűjtött adatok feldolgozása is hosszú ideig tart, sűrűn bekövetkező sokkok esetén nem tudnak naprakész információt, pontos támpontot adni. Éppen ezeknek a részletes felméréseknek a kiegészítésére kezdett alkalmazni az MNB is egy gyorsabban lekérdezhető és összesíthető felmérést, aminek további előnye, hogy rugalmasan bővíthető az aktuális gazdasági helyzetben fontos kérdésekkel. Az adatfelvétel gyorsaságát egy negyedévente, online lekérdezett kérdőív biztosítja, melyhez a válaszadók egy internetes panelből, rétegzett, véletlen mintavétellel kerülnek kiválasztásra. Természetesen a gyors adatgyűjtés jár módszertani kompromisszumokkal: a mintavétel kevésbé szofisztikált, mint például a HFCS vagy az SCF esetében, és nincs annyi idő az adatok tisztítására sem. Ezért a negyedéves felmérésből inkább a jelentős elmozdulásokra érdemes figyelni, amelyek a valós folyamatokról megfelelő képet adhatnak.

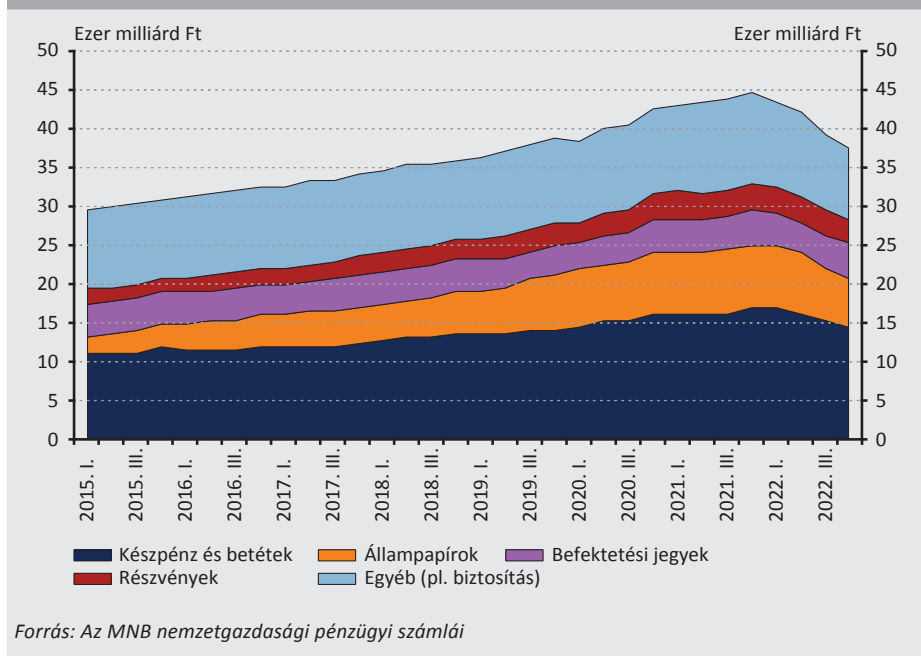
A felmérés alapegysége egy háztartás, a minta a háztartásfő nemére, korára, iskolai végzettségére és a háztartás régiójára reprezentatív. A mintában eredetileg 1000 munkaképes korú főkeresővel rendelkező háztartás szerepelt 2021 harmadik negyedéve és 2022 második negyedéve között, mely 2022 harmadik negyedévével 300 nyugdíjaskorú háztartással került kiegészítésre.

3. A háztartások pénzügyi vagyonának jelentős növekedése 2015-től

A Covid alatti lezárások miatti kényszermegetakarításokkal együtt 2015 és 2021 között reálértéken 50 százalékkal növekedett a háztartások (egyéb tulajdonosi részesedések nélkül számított) pénzügyi vagyona a pénzügyi számlák adatai szerint.² A gazdaságok újraindításával párhuzamosan azonban ez a trend megfordult, és a megtakarítások reálértékben csökkenni kezdtek. A makrostatisztikák azonban keveset mondanak arról, hogy ez a vagyonváltozás a lakosság melyik részénél ment végbe. A felmérésünk ugyanakkor megmutatja, hogy 2023 elején mely demográfiai csoportok rendelkeztek pénzügyi vagyonnal. Az erre vonatkozó kérdést sokféle demográfiai jellemző szerint lehetne vizsgálni, mint például a háztartás jövedelme, a háztartásfő iskolai végzettsége szerint, vagy regionális bontásban. Az áttekinthetőség kedvéért maradtunk a jövedelem szerinti felbontásnál, a többi demográfiai tényező szerinti megbontás a jövedelemmel való magas korreláció miatt a várt eredményeket adja.

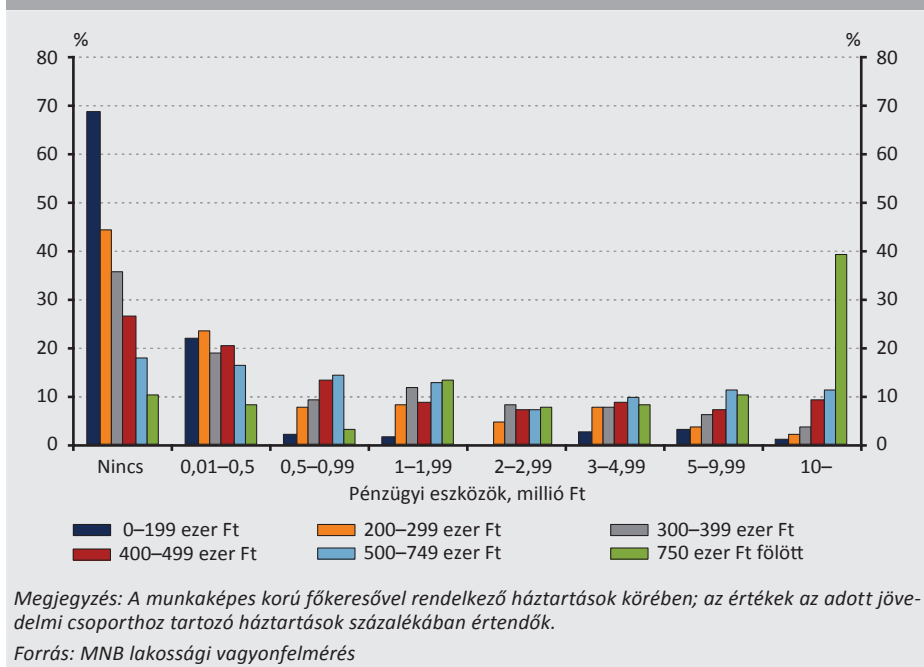
1. ábra

A háztartási szektor pénzügyi eszközeinek (egyéb tulajdonosi részesedések nélkül számított) állománya folyó árakon, ezer Mrd forintban



² Mivel a felmérésben nem kérdezzük rá a háztartások nem-tőzsdei vállalkozásokban tartott vagyonára, így az összehasonlíthatóság kedvéért a makrostatisztikákat is korrigáltuk ezzel az eszközosztállyal.

2. ábra
A háztartások pénzügyi vagyonának megoszlása havi nettó jövedelem szerint (2023 Q1)



A 2. ábra a pénzügyi vagyon és a jövedelem erős korrelációjára mutat rá a munkaképes korú főkeresővel rendelkező háztartások között. A legalacsonyabb jövedelmű háztartások 70 százalékának nincs pénzügyi vagyona, további 22 százalék pedig félmillió forintnál kevesebb megtakarítással rendelkezik. Ezzel szemben a legjobban keresők 40 százalékának van 10 millió forintot meghaladó megtakarítása.

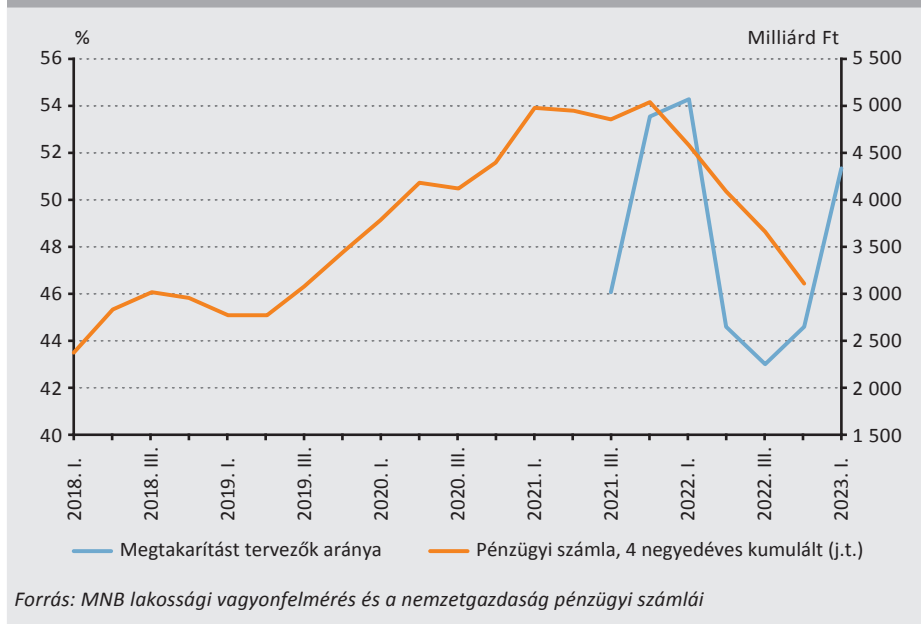
A két extrém kimenetel között ugyanakkor jóval hasonlóbbak a megoszlások: az 1 és 5 millió forint közötti pénzügyi vagyonnal rendelkezők aránya meglehetősen stabil a 300 és 750 ezer forintot keresők körében. Az ugyanakkor elmondható, hogy fél és 1 millió forint közötti biztonsági tartalékot leginkább a 400 és 750 ezer forint között keresők halmoznak fel.

4. A megtakarítási tervek változása 2022 során

Mivel a vagyonfelhalmozás hosszabb folyamat eredménye, ezért érdemes a megtakarítási tervekről is információt gyűjteni. A felmérés arra is rákérdez, hogy a következő 12 hónapban terveznek-e megtakarítani a háztartások. A pénzügyi számla adatai szerint a Covid előtti időszak gazdasági fellendülése jelentős növekedést hozott a háztartások megtakarításában, amit tovább növelt a lezárásokkal terhelt járványidőszak kényszermegtakarítása (3. ábra). Ez a kép azonban jelentősen

megváltozott 2022 elején, részben a lezárások feloldását követő fogyasztásnövekedés, részben pedig a megugró infláció és a háború miatt. A felmérés kvalitatív kérdése szintén jelezte a megtakarítási hajlandóság drasztikus csökkenését 2022 második negyedévében. A közeljövőre nézve pozitívum, hogy a 2023. első negyedéves felmérés szerint a megtakarítást tervezők aránya emelkedésnek indult, a 2021-2022 fordulójának magas szintjét azonban még nem érte el.

3. ábra
A háztartási szektor megtakarításának alakulása



A megtakarítási terveket jövedelmi csoportok szerint bontva az látszódnak, hogy bár minden csoportban vannak, akik terveznek megtakarítani, arányuk a legjobban keresők között nagyjából kétszer akkora, mint a legrosszabbul keresők között (1. táblázat). Ezek a számok kvalitatívak, azt nem mutatják, hogy egy adott háztartás a jövedelme mekkora részét tervezi megtakarítani, természetesen ebben is lehetnek jelentős különbségek a jövedelmi csoportok között. További eltérések tapasztalhatók egy adott jövedelmi csoporton belül is, például iskolai végzettség szerint. Ami itt érdekes, hogy az érettségivel rendelkezők megtakarítási tervei nem különböznek érdemben a felsőfokú végzettséget szerzők terveitől. Az alacsonyabb végzettségűek ugyanakkor jellemzően kevesebbet is terveznek megtakarítani.

Ugyan a közép- és a felsőfokú végzettségű főkeresővel rendelkező háztartások megtakarítási tervei között nincs nagy különbség, viszont a felsőfokú végzettségűek

között több a magasabb fizetésű, akik körében (mindkét csoportban) magasabb a megtakarítást tervezők aránya.

A 2022 és 2023 eleji tervek közötti eltérés szerkezetét vizsgálva azt találjuk, hogy a 750 forintos nettó jövedelem alatti háztartások körében még alacsonyabb a megtakarítási kedv, mint tavaly ilyenkor. A 3. ábra alapján azonban érdemes megjegyezni, hogy 2022 elején a csúcán járt a megtakarítási kedv, melyet a magas GDP-növekedés mellett a kormányzati újraelosztás (SZJA-visszatérítés) is támogatott.

1. táblázat			
A megtakarítási tervek alakulása a háztartások havi nettó jövedelme szerint			
Nettó jövedelem (Ft)	2022 Q1 (%)	2023 Q1 (%)	Változás (százalékpont)
0–199 ezer	36,9	29,9	–7,0
200–299 ezer	41,8	47,2	5,5
300–399 ezer	52,3	42,3	–10,0
400–499 ezer	60,5	50,8	–9,8
500–749 ezer	69,1	64,2	–4,9
750 ezer fölött	78,6	80,2	1,6

Forrás: MNB lakossági vagyonszámítás

5. A megtakarítási portfóliók alakulása

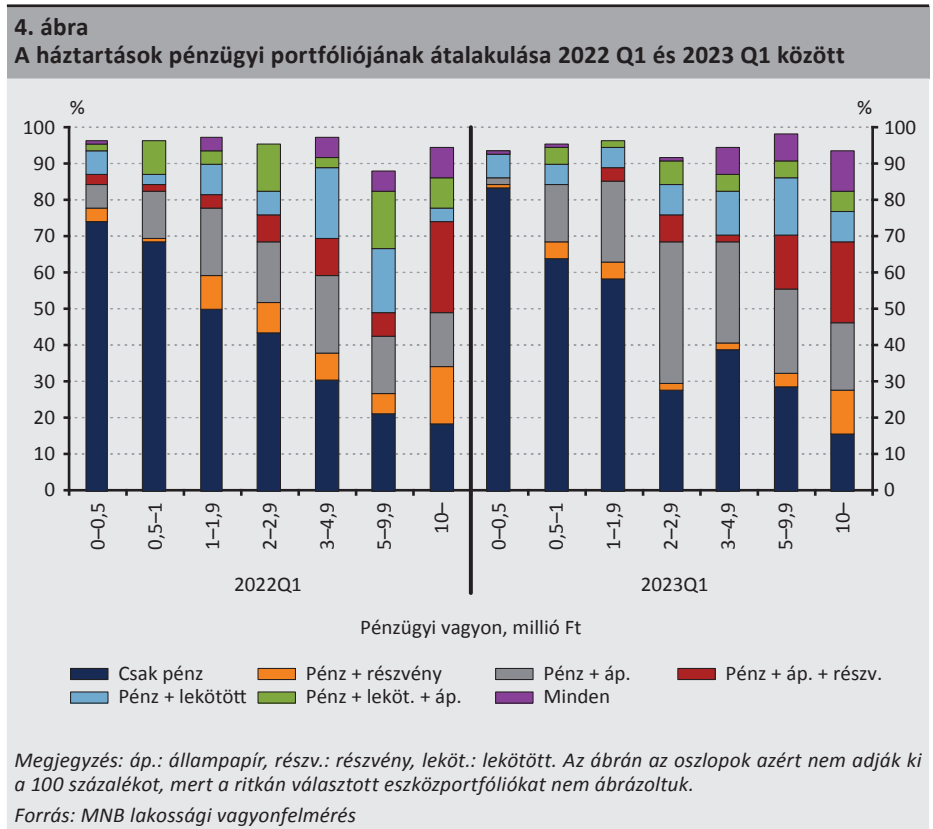
Az elmúlt években nemcsak a megtakarítások szintjében láthattunk szélsőséges kilengéseket, hanem a megtakarítások szerkezete is jelentősen átalakult. A felmérésben rákérdeztünk, hogy a válaszadók milyen pénzügyi eszközökkel rendelkeznek (készpénz, folyószámla, lekötött betét, állampapír, egyéb kötvény, befektetési jegyek, részvény, nyugdíjpénztár, élet- és nyugdíjbiztosítás). Az áttekinthetőség kedvéért a leggyakrabban birtokolt eszközöket négy csoportba soroltuk: (1) pénzeszközök (készpénz és folyószámla), (2) lekötött betétek, (3) állampapírok, (4) kockázatos eszközök (befektetési jegyek és részvények); majd megnéztük, hogy ennek a 4 eszközosztálynak milyen kombinációit tartják a különböző pénzügyi vagyonnal rendelkező háztartások³.

Az alacsony pénzügyi vagyonnal rendelkezők elsősorban likvid eszközöket tartanak, azonban félmillió forintos vagyon fölött a likvid eszközök mellett 2022-ben

³ Ahogyan a 4. ábra mutatja, ezek a kombinációk a háztartások több mint 90 százalékának a portfólióját lefedik, ezért úgy döntöttünk, hogy a többi eszközzel (egyéb kötvény, nyugdíjpénztár, élet- és nyugdíjbiztosítás) nem foglalkozunk külön. A nyugdíj- és életbiztosítás célú megtakarítások ráadásul kevésbé likvidek, mint a négy részletesebben elemzett eszközosztály, ezért nem is várható, hogy ezekből rövid távon át tudnak csoportosítani a háztartások. A nyugdíjpénztárak és biztosítók által kezelt befektetésekben természetesen történhetet érdemi portfólió-átrendezés, de ez nem tárgya a lakossági döntésekre fókuszáló szakmai cikkünknek.

megjelennek az állampapírok és a lekötött betétek (4. ábra). Kockázatosabb eszközök 1 millió forintos megtakarítás fölött jelennek meg, de igazán jelentős szerepük csak a legvagyonosabb szegmensben van.

2023-ra a legszembetűnőbb változás, hogy az 1 és 10 millió forint közötti megtakarítással rendelkezők között az állampapírtartás sokkal elterjedtebbé vált. Ez a növekedés nagyrészt a lekötött betétek csökkenése mellett történt, de a 2 és 3 millió forint közötti szegmensben a kizárólag a leglikvidebb eszközből álló portfóliók aránya is jelentősen csökkent.



A portfóliók átalakulása azonban nem korlátozódott az eszközök közötti átcsoportosításra, az állampapír portfólión belül is jelentős átalakulások zajlottak le, sőt, a 4. ábrán bemutatott változások fő mozgatórugója, hogy bizonyos állampapírok különösen népszerűvé váltak a megváltozó inflációs környezetben. Az alábbiakban ezt a változást elemezzük részletesebben.

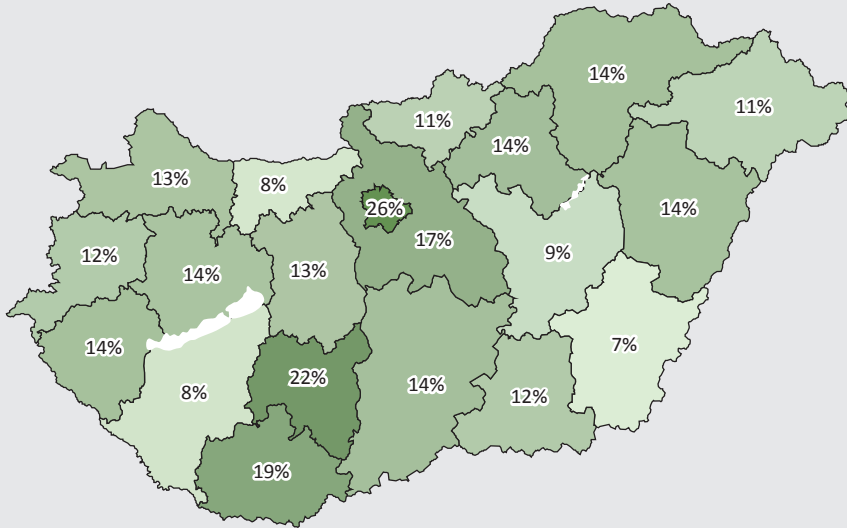
6. A lakossági állampapírpiac jellemzői

A lakossági állampapírok között az inflációhoz kötött PMÁP vált a legnépszerűbb termékké. A stratégia 2019-es megújítása óta – melynek egyik fő eleme a MÁP Plusz bevezetése volt – a lakossági állampapírok az egyik legkedveltebb megtakarítási formává váltak a háztartások körében: az előzetes pénzügyi számla adatok alapján 2022 végén pénzügyi eszközeik 12 százalékát tartották benne, mely 10 ezer milliárd forintot meghaladó állományt jelent. Emellett az ÁKK statisztikája szerint 2023. január végén a teljes államadósság mintegy ötödét tették ki a lakossági állampapírok, így adósságfinanszírozási szempontból is kiemelt jelentőségűek. A megváltozó inflációs környezet portfóliójuk átrendezésére készítette a befektetőket. Egyrészt a fix kamatozású MÁP Plusznak fokozatosan csökkent az állománya a visszaváltások miatt, ezzel egyidőben pedig az inflációkövető Prémium Magyar Állampapír (PMÁP) vált a legnépszerűbb, legnagyobb arányban birtokolt lakossági termékké: állománya a havi értékpapír statisztika alapján egy év alatt a duplájára nőtt, így 2023. január végére megközelítette a 4800 milliárd forintot.

A megtakarítási képességgel összhangban alakul az állampapír-tulajdonosok aránya. A 2023. februárjában végzett, legfrissebb felmérés alapján a válaszadók 19 százaléka rendelkezik állampapírral, mely az előző adatfelvételekkel összhangban, viszonylag stabilan alakul (13–18 százalékos sávban szóródott ezelőtt az arány). A városokban jellemzően magasabb arányban birtokolnak állampapírt a háztartások, ezen belül is kiemelkedik Budapest, ahol az eddigi felmérések eredményei szerint a résztvevők 26 százaléka rendelkezik ezzel a befektetéssel. Megyei összevetésben nem tapasztalhatók jelentős eltérések az állampapír-tulajdonlás kapcsán (5. ábra). A háztartások havi nettó jövedelmének emelkedésével párhuzamosan nő az állampapír-tulajdonlás részaránya. A 750 ezer forint felett kereső válaszadók közel 40 százaléka rendelkezik állampapírral, míg a legalacsonyabb kereseti kategóriában (200 ezer forint alatt) a résztvevők kevesebb mint tizede lépett be a piacra. Ehhez hasonló képet mutat az iskolai végzettség szerinti vizsgálat: az oktatásban eltöltött évek számának növekedésével az állampapírral rendelkezők hányada is emelkedik. Ez tükrözi az iskolai végzettség és a jövedelmi szint közötti erős pozitív összefüggést is. A fiatalabb (18–30 éves) korosztály körében a legkevésbé népszerű ez a megtakarítási forma, esetükben érdemben alacsonyabb az állampapír-tulajdonosok aránya a többi életkori kategóriához képest: az összes résztvevőt vizsgálva valamivel 10 százalék feletti, míg a megtakarítással rendelkezőkre szűkítve 15 százalék. A befektetők bevallásuk szerint csak alkalmanként, főként már meglévő állampapír lejáratához kötve vásárolnak, a rendszeresen állampapírban megtakarítók aránya alacsony, és enyhén csökkenő tendenciát mutat, azonban a már meglévő állampapírokat a tulajdonosok közel háromnegyede nem tervezi lejáratuk előtt visszaváltani, illetve a befektetők 77 százaléka lejáratkor legalább részben meg is szeretné újítani a papírjait.

5. ábra

Az állampapír-tulajdonosok aránya megyénként



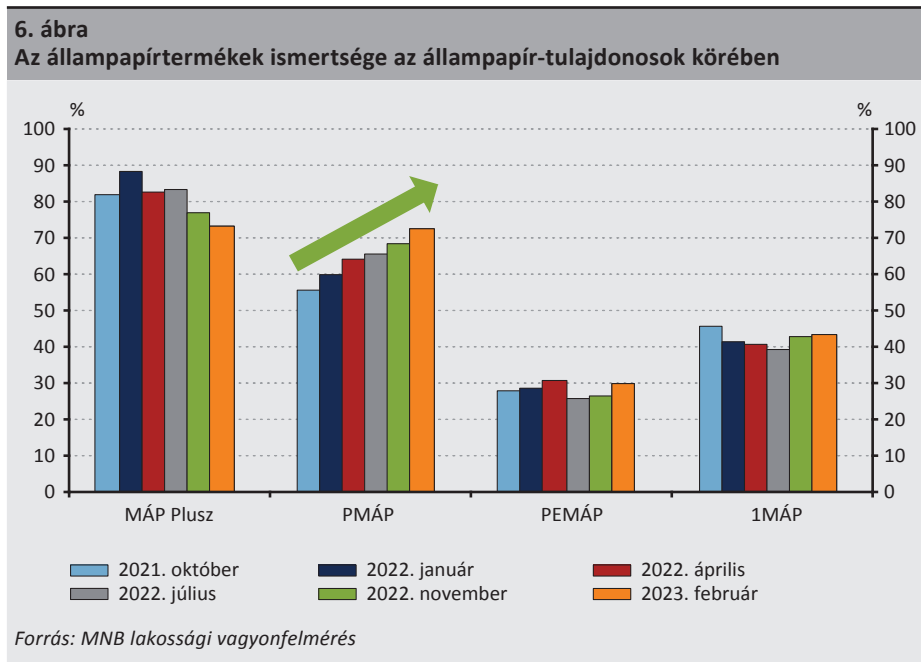
Megjegyzés: Adott megyében élő választadók létszámához viszonyítva, az összes eddigi felmérés adatai alapján.

Forrás: MNB lakossági vagyonfelmérés

Az állampapír-tulajdonosok a magas kamatot és a kockázatmentességet értékeli leginkább. Az állampapírral rendelkező választadók a felmérésben rangsorolják a termékük legnagyobbra értékelt tulajdonságait. Az első helyen a kedvező kamatozás szerepel, amit a megkérdezettek fele kiemelten fontos tényezőnek ítélt. Ezt szorosan követi a kockázatmentesség: a felmérés alapján egyébként ezzel összhangban az átlagos kockázati étvággal rendelkezők esetén legjellemzőbb az állampapír-birtoklás. A dobogó harmadik fokát a kamatadó-mentesség foglalja el. Továbbá a kedvező visszaváltási feltételek és a könnyű elérhetőség is mérvadóak, bár ezeknek a befektetők az előbb felsorolt tulajdonságoknál csekélyebb jelentőséget tulajdonítanak. Az értesülési csatornák szerepét tekintve nincsenek jelentős eltérések: a tanácsadók, a reklámok és a sajtóhírek mellett az ismerősi ajánlás is meghatározó az állampapír-vásárlás kapcsán.

Az infláció ellen védelmet nyújtó PMÁP fokozatos térnyerését az eddigi felmérések eredményei alapján is végig lehet kísérni. A lakossági állampapír-tulajdonosok körében 2021. ősze óta folyamatosan emelkedik a termék ismertsége, és a legfrissebb adatok alapján már a MÁP Pluszt is utolérte – az állampapírral rendelkezők több mint 70 százaléka válaszolta, hogy hallott már a PMÁP-ról (6. ábra). Ugyanakkor a piactól távolmaradók körében az állampapírok általános ismertsége továbbra is alacsony: a választadók kevesebb mint ötöde hallott erről a konstrukcióról.

2023. január végén a 2022-es átlagos inflációs adat publikálásához kötődően megjelent egy új, 7 éves futamidejű PMÁP-sorozat, mely 16 százalékos induló kamattal került meghirdetésre. A felmérésben résztvevők többsége (35 százalék) sajtóhírből értesült a termékről, de ezenkívül a reklámokon és a netbankon keresztül is magas volt az elérés. A közösségi médiában a megkérdezettek tizede tájékozódott az új PMÁP-sorozatról.



A megváltozott inflációs környezetre azonban nem csak új állampapírtípusok vásárlásával reagálhat a lakosság, ezért felmértük, hogy mely befektetési formák váltak keresettebbé a megnövekedett infláció miatt. 2022 tavasza óta fokozatosan növekszik azon válaszadók aránya, akik keresik az infláció ellen védelmet nyújtó eszközöket. A legfrissebb felmérésben már a résztvevők több mint harmada fektetett be az infláció elleni védekezés céljából, ami 16 százalékpontos növekedés 2022 tavaszához képest. A legnépszerűbb eszköznek a PMÁP bizonyul, ugyanis a megkérdezettek 18 százaléka vásárol többet belőle. Ez szintén érdemi növekmény az egy évvel ezelőtti szinthez képest, amikor még csak harmadik helyen szerepelt a rangsorban az inflációkövető papír a külföldi deviza és a készpénz/bankbetét válaszlehetőség mögött.

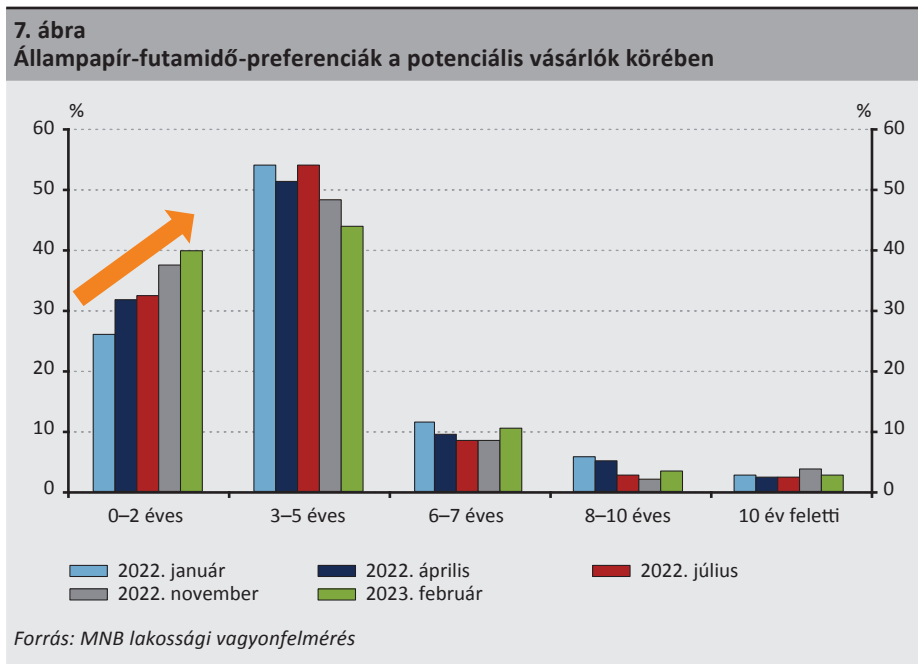
7. Az állampapírpiactól távolmaradás indokai

Az állampapírpiactól való távolmaradás okának a megkérdezettek főként a megtakarítás hiányát jelölték meg, az állampapírral nem rendelkezők csaknem fele emiatt nem vásárolt. Ahogy a 4. ábrán láttuk, az 500 ezer forintos szint jelentheti a belépési korlátot, az ennél alacsonyabb megtakarítással rendelkezők közt elenyésző az állampapír-tulajdonosok aránya. Bőven akadnak azonban olyanok is, akik egyéb megfontolásból nem vásároltak ebből a befektetési formából. A legfontosabb visszatartó erőnek az alacsonynak tartott kamat és a vélt kockázatosság bizonyult – pont azok a tényezők, amelyeket a legvonzóbbnak tartottak az állampapír-tulajdonosok –, de a két tényező rangsorolása felcserélődött az idő előrehaladtával. 2021 és 2022 közepe között a piactól való távolmaradást leginkább az indokolta, hogy a potenciális befektetők nem tartották elég vonzóknak az állampapírok kamatszintjét, ezzel egyidejűleg ugyanakkor egyes állampapír-konstrukciók hozamának növekedésével a kamatozást alacsonynak vélők aránya fokozatosan csökken.

Ennek tükörképeként az állampapírok kockázatosságának vélelme egyre markánsabban jelenik meg a válaszokban. Ez rámutat az állampapírokkal szemben jelen lévő bizalmatlanságra. Iskolázottság szerint vizsgálva az tapasztalható, hogy a felsőfokú végzettségűek több mint harmada a vélt kockázat miatt nem vásárolt állampapírt, míg az alacsonyabb végzettségűek esetén ez az arány még magasabb. Jelentős arányban (46 százalék) vélik kockázatosnak az állampapírokat azon válaszadók is, akik bevallásuk alapján nem vállalnak kockázatot befektetéseikben. Ez is alátámasztja azt a feltevést, hogy a befektetők egy része nincs tisztában az állampapírok valós kockázati besorolásával. Rávilágít azonban a termékkörrel kapcsolatban felmerülő egyéb kockázatok fontosságára is, mint a konstrukciók kiszámíthatóságába, hosszú távú tervezhetőségébe vetett bizalom hiánya. A távolmaradás indokaként még a termékek ismeretségének hiánya, illetve az értékpapírszámla megnyitásával kapcsolatos nehézségek merültek fel: ugyanakkor ezek viszonylag kevés esetben szabtak korlátot a vásárlásnak a visszajelzések alapján.

A felmérésben az állampapír-vásárlást tervezők motivációinak megértéséhez két kérdés került megfogalmazásra. Az első arra vonatkozik, hogy mi lenne az a minimális éves kamatszint, amely mellett a válaszadó állampapírba fektetne. Jelenleg a potenciális vásárlók több mint 40 százaléka már vonzóknak tartja a kétszámjegyű hozamokat, ugyanakkor a megkérdezettek negyede 15 százalék feletti kamatszint esetén venné fontolóra a piacra történő belépést. A második kérdésnél a résztvevőknek arra kellett választ adniuk, mi lenne az a leghosszabb futamidejű állampapír, amelyet hajlandóak lennének megvásárolni (7. ábra). A 8 éves vagy annál hosszabb papírok iránti érdeklődés elenyésző, azonban a 6–7 éves termékekre a lehetséges befektetők egytizede nyitott. Fokozatosan növekszik azok aránya, akik

rövid futamidejű (0–2 éves) befektetést keresnek, míg a 3–5 éves papírok iránti érdeklődés ezzel párhuzamosan csökken az eddigi felmérések alapján. Ezt a 2022-es év során jellemző bizonytalanság, illetve a rövid hozamok erőteljes növekedése magyarázhatja, amit a tényadatok is alátámasztanak a rövid futamidejű Diszkont Kincstárjegyek megugró lakossági keresletén keresztül.



8. Konklúzió

Összességében elmondhatjuk, hogy a lakosság pénzügyi portfóliója egy év alatt jelentősen átalakult: nőtt az állampapírtartók aránya, elsősorban a lekötött betétek és a folyószámla-állományok csökkentése mellett. A lakossági állampapírtermékeket részletesen vizsgálva azt látjuk, hogy a növekvő inflációs környezet hatására átcsoportosítás indult meg a változó kamatozású konstrukciók felé. A PMÁP különösen attraktív, inflációkövető kamatozásával a legnépszerűbbé vált az állampapírok között. Más szóval a lakosság egy része rugalmasan reagált a (reál)kamatok megváltozására. A lakosság másik része viszont nem használja ki a magasabb kamatozású állampapírok nyújtotta lehetőséget, nagyrészt azért, mert nem rendelkezik elég megtakarítással; de van egy olyan szegmens is, amelyik bizalmatlan az állampapírokkal szemben.

Felhasznált irodalom

- Armantier, O. – Topa, G. – van der Klaauw, W. – Zafar, B. (2017): *An Overview of the Survey of Consumer Expectations*. FRBNY Economic Policy Review, December 2017: 51–72. https://www.newyorkfed.org/medialibrary/media/research/epr/2017/epr_2017_survey-consumer-expectations_armantier.pdf
- Bańkowska, K. – Borlescu, A.M. – Charalambakis, E. – Da Silva, A.D. – Di Laurea, D. – Dossche, M. – Georganakos, D. – Honkkila, J. – Kennedy, N. – Kenny, G. – Kolndrekaj, A. – Meyer, J. – Rusinova, D. – Teppa, F. – Törmälehto, V.-M. (2021): *ECB Consumer Expectations Survey: an overview and first evaluation*. ECB Occasional Paper Series, No. 287, December. <https://doi.org/10.2139/ssrn.3981218>
- Gosselin, M.-A. – Khan, M. (2015): *A Survey of Consumer Expectations for Canada*. Bank of Canada Review, Autumn 2015: 14–23. <https://www.bankofcanada.ca/wp-content/uploads/2015/11/boc-review-autumn15-gosselin.pdf>
- HFCS (2020): *The Household Finance and Consumption Survey: Results from the 2017 wave*. Household Finance and Consumption Network, ECB Statistical Papers No 36, March. <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpsps/ecb.sps36~0245ed80c7.en.pdf>
- Krueger, D. – Mitman, K. – Perri, F. (2016): *Macroeconomics and Household Heterogeneity*. In: Taylor, J.B. – Uhlig, H. (eds.): *Handbook of Macroeconomics*, Vol. 2, North Holland, pp. 843–921. <https://doi.org/10.1016/bs.hesmac.2016.04.003>
- MNB (2022): *Miből Élünk? A 2020-as Háztartási Vagyonfelmérés Első Eredményeinek Bemutatása*. Statisztikai Igazgatóság, Magyar Nemzeti Bank. <https://statisztika.mnb.hu/sw/static/file/vagyonfelmeres-2020-web.pdf>
- SCF (2023): *Survey of Consumer Finances*. Board of Governors of the Federal Reserve System. <https://www.federalreserve.gov/econres/scfindex.htm>. Letöltés ideje: 2023. április 28.