



ÓBUDAI EGYETEM

**Keleti Károly Gazdasági Kar
Gazdaság- és Társadalomtudományi Intézet**

DIPLOMAMUNKA

**ÓE-KGK
2023**

Hallgató neve:
Hallgató törzskönyvi száma:

**Patacsics Dániel
T009604/FI12904/G**



ÓBUDAI EGYETEM
ÓBUDA UNIVERSITY

Óbudai Egyetem
Keleti Károly Gazdasági Kar
Közgazdaságtudományi és Pénzügyi Intézet

DIPLOMAMUNKA FELADATLAP

Hallgató neve: Patarcsics Dániel

Diplomamunka száma: SZD2303021117384261

Törzskönyvi száma: T009604/FI12904/G

Neptun kódja:

Szak:

Vállalkozásfejlesztés MSc mesterszak

Specializáció:

A dolgozat címe: Lakossági magyar állampapír kibocsátás átalakulásának hatása a hazai befektetésekre

A dolgozat címe angolul: The impact of the transformation of Hungarian government bond issuance on domestic investments

A feladat részletezése:

1. Végezzen szakirodalmi kutatást hazai és külföldi források felhasználásával a közfinanszírozás céljaira, eszközeire, különös tekintettel az állampapírok szerepére!
2. Mutassa be a lakossági magyar állampapír kibocsátás alakulását!
3. Elemesse statisztikai adatok és egyéb információk felhasználásával a lakossági állampapír kibocsátás hatott-e, és ha igen, akkor hogyan a befektetésekre!
4. Rendszerezze következtetéseit kutatásainak eredményeire alapozva, és adjon javaslatokat!

Intézményi konzulens neve: Dr. Takács István József

A kiadott téma elévülési határideje: 2024. 05. 15.

Beadási határidő: 2023. 12. 15.

A diplomamunka: Nem titkos.

Kiadva: Budapest, 2023. 10. 20.



Intézetigazgató

A dolgozatot beadásra alkalmasnak találom:

belső konzulens

külső konzulens



ÓBUDAI EGYETEM

Keleti Károly Gazdasági Kar

HALLGATÓI NYILATKOZAT

Alulírott Patacsics Dániel (Neptunkód: [REDACTED]) hallgató kijelentem, hogy a diplomamunka saját munkám eredménye, a felhasznált szakirodalmat és eszközöket azonosíthatóan közöltem. Az elkészült diplomamunkában található eredményeket az egyetem és a feladatot kiíró intézmény saját céljára térítés nélkül felhasználhatja, a titkosításra vonatkozó esetleges megkötések mellett.

Budapest, 2023.04.18

Patacsics Dániel

hallgató aláírása

TARTALOMJEGYZÉK

BEVEZETÉS	1
1. SZAKIRODALOM ÁTTEKINTÉS	2
1.1. Közffinanszírozás	2
1.1.1. Közffinanszírozás céljai	2
1.1.2. Közffinanszírozás dimenziói.....	3
1.1.3. Pénzeszközök áramlása a közszolgáltatásban.....	6
1.2. Pénzügyi tudatosság hazánkban	6
1.3. Háztartások bevételi forrásai.....	10
1.3.1. Háztartások jövedelmi szintje	11
1.4. Befektetés	12
1.4.1. Elfogadható hozamot kizárólag kedvező piaci időzítéssel tudunk elérni?	12
1.4.2. Kötvények vagy a részvények jelentenek nagyobb kockázatot?	13
1.4.3. Befektetés kockázatai	16
1.4.4. Befektetés pszichológiája	17
1.5. Nemzetközi államkötvényi kitekintés	18
1.5.1. 2008-as világválság hatása.....	18
1.5.2. G20 országok és az euroövezet állampapírai 2000-2010 között	19
1.5.3. Kapcsolat a befektetői bázis és a kötvények hozamai között	19
1.5.4. Németországi adósságkezelés.....	20

1.6.	Állampapír kibocsátás és a költségvetési finanszírozás kapcsolata.....	20
1.6.1.	Magyar Állampapír plusz	24
1.6.2.	Prémium Magyar Állampapír	26
1.7.	Lakossági állampapírok banki értékesítése	27
2.	VIZSGÁLAT TÁRGYA ÉS MÓDSZEREI.....	29
2.1.	Kutatási cél.....	29
2.2.	Anyag és módszertan	30
3.	EREDMÉNYEK.....	33
3.1.	Állampapírok SWOT analízise	33
3.2.	Pénzügyi és befektetési tudatosság	34
3.2.1.	Pénzügyi tudatosság.....	34
3.2.2.	Befektetési tudatosság piramis.....	34
3.3.	Gazdaságstatisztikai elemzés	36
3.3.1.	Magyar lakosság pénzügyi vagyona	36
3.3.2.	Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok aránya a lakosságnál.....	41
3.4.	Kutatás és elemzés	44
4.	KÖVETKEZTETÉSEK, JAVASLATOK.....	65
4.1.	Következtetések	65
4.2.	Javaslatok	67
5.	ÖSSZEFOGLALÁS	69
	FORRÁSJEGYZÉK	I

TARTALMI KIVONAT..... V

SUMMARY VI

ÁBRAJEGYZÉK

1. ábra Pénzügyi tudatosság aránya globális szinten	9
2. ábra: Háztartások bevételeinek potenciális forrásai.....	10
3. ábra Háztartások jövedelme.....	11
4. ábra Lakossági állampapírok állománya és eloszlása.....	27
5. ábra Befektetési tudatosság piramis.....	35
6. ábra Lakosság pénzügyi eszközeinek eloszlása 2020 és 2023 között	37
7. ábra Készpénz és a hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok aránya	40
8. ábra Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok.....	42
9. ábra Kutatásban résztvevők anyagi bevételforrása	46
10. ábra Diplomások körében a befektetési hajlandóság.....	47
11. ábra Állampapír befektetéstől távolmaradás oka.....	49
12. ábra Befektetési arány a kutatásra vonatkoztatva	50
13. ábra Állampapírral még nem rendelkezők (de szeretnének) prioritása konstrukciókat tekintve.....	51
14. ábra Állampapírral rendelkezők prioritása konstrukciókat tekintve.....	52
15. ábra Állampapírral nem rendelkezők (és nem szeretnének) prioritása konstrukciókat tekintve.....	53
16. ábra Állampapír tulajdonság priorizálás	58
17. ábra Állampapír vásárlás helyi eloszlása	60
18. ábra Állampapírok bizalmi indexe.....	62

TÁBLÁZATOK JEGYZÉKE

1. táblázat Központi költségvetés adóssága.....	24
2. táblázat Államkötvény SWOT analízise.....	33
3. táblázat Lakosság pénzügyi vagyona.....	38
4. táblázat részvények és részesedések aránya 2020 és 2023 között.....	39
5. táblázat Készpénz és a hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok aránya.....	41
6. táblázat Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok aránya.....	42
7. táblázat Értékpapírok bontott adatsora	44
8. táblázat Állampapír konstrukció összesített összevetés.....	53
9. táblázat Rövid lejáratú fix és változó kamatozású állampapírok kamatigénye	54
10. táblázat Közép lejáratú fix és változó kamatozású állampapírok kamatigénye.....	55
11. táblázat Hosszú lejáratú fix és változó kamatozású állampapírok kamatigénye	57
12. táblázat Állampapír rendelkezésre állásától függő bizalmi index	63
13. táblázat Állampapír elégedettségi index	64

BEVEZETÉS

Diplomamunkámban azt fogom megvizsgálni, hogy melyek a közfinanszírozás céljai, mi az állampapírok szerepe, hogyan kapcsolódnak össze, milyen szereplők számára jelent befektetési lehetőséget, kik nyernek vele, és azt, hogy az utóbbi időben megvalósult kibocsájtási változások milyen irányba terelték, vagy terelték-e valamilyen irányba a hazai befektetéseket.

Kutatást végzek az államkötvények elfogadottságát illetően, érintve az elmúlt időszakban megvalósult változások okozta következményeket, a bennük rejlő potenciált és azt, hogy a magyar lakosság igényeinek megfelelő irányba mozognak-e a piaci viszonyok.

Megvizsgálom, hogy a befektetések kapcsán milyen eszközrendszerrel tudunk élni, és megállapítást teszek arra vonatkozóan, hogy milyen alapkövei vannak a befektetéseknek, amelyek meghatározzák a pénzügyi döntéseinket is.

Vizsgálni fogom a pénzügyi és befektetési tudatosság hazai viszonyait és létrehozok egy átfogó képet a hazai befektetésekkel kapcsolatban, azon belül is fókuszban az aktuális hazai állampapírpiac és a lakosság kapcsolatáról.

A téma nagyon aktuális, mivel az utóbbi időszakban folyamatosan változó körülményekkel szembesülhetünk vele kapcsolatban, inflációs helyzet viszontagságaival való megbirkózás, a népszerűsítési eszközökben történt újítások, kibocsátott papírkonstrukció változások, számlanyitási újszerűségek, és a digitalizáció erősödése is látható folyamat, amelyek kapcsán még a társadalmi vonulat is igazán érdekesnek mutatkozik.

1. SZAKIRODALOM ÁTTEKINTÉS

1.1. Közfiranszírozás

Az állam által végzett úgynevezett közfiranszírozás az egy olyan gazdasági folyamat, amelynek során a demokráciákban az emberek által legitimen megválasztott kormányok és más állami szervezetek pénzügyi forrásokat és javakat biztosítanak olyan közszolgáltatások firanszírozására, mint amilyen az egészségügy, az oktatás, a közlekedés vagy éppen a szociális jólét. Ezen gazdasági folyamat kiemelkedően fontos, mivel globálisan minden társadalmat érinti. A társadalom modern értelemben vett létezésének egyik alappillére és alapfeltétele a közfiranszírozás a mai korban. A jelenléte nélkül bármely modernitást nem nélkülöző társadalom gazdasági értelemben véve tönkre menne. Hiánya különböző mértékű gazdasági problémákat okozna, amelyek pedig különböző válságokhoz, éhezéshez és akár háborúkhoz is vezethetnek. Ezek a problémák amennyiben elterjednének és megjelennének akár globális szinten, az nagy kihívás elé állítaná a társadalmakat, hogy fenn tudják tartani a jövőben is magukat. Ebben az értelemben a közfiranszírozás a közösségi létforma és a demokratikus berendezkedés alapja, mivel demokráciákban a közfiranszírozásért felelős szervet a megválasztott hatalom strukturálja.

1.1.1. Közfiranszírozás céljai

a) Lakosság igényeinek kezelése

A lakosság alapvető szükségleteihez való hozzájárulás úgy, mint az élelmiszer, az otthon, az egészség, az infrastruktúra és az oktatás.

Ezen legalapvetőbb szükségletek kielégítéséhez való hozzájárulás a mindenkori kormányzat feladata és felelőssége. Hiányuk esetén nem tud fejlődni a gazdaság.

b) Gazdaságfejlesztés

A megfelelő gazdálkodás gazdaságfejlődést eredményez, amely az adott nemzet növekedéséhez járul hozzá.

c) Egyenlőtlenségek megszüntetése

Egyenlőtlenségek megszüntetése az erőforrások megfelelő elosztásával érhető el. A szegényebb rétegek megsegítése a felső osztályba tartozó emberektől beszedett adók segítségével történhet.

d) Árstabilitás megőrzése

Az infláció lehetőség szerinti minimális mértéken tartása, különböző intézkedési csomagokkal.

Egyéb célok:

- alapvető nemzeti igények kielégítése
- foglalkoztatás megteremtése
- valuta értékének megőrzése a nemzetközi piacon

(Ashish Kumar Srivastav (Reviewed by Dheeraj Vaidya CFA FRM)) alapján önálló feldolgozás

1.1.2. Közfinanszírozás dimenziói

A közfinanszírozás menedzsment (PFM) célkitűzést tekintve négy dimenzióra külön strukturálható,

1. Dimenzió – Aggregált költségvetési menedzsment

2. Dimenzió – Operatív menedzsment

3. Dimenzió – Bizalmi vagyonkezelési kockázatkezelés

4. Dimenzió – Kormányzás

Első dimenzió – Aggregált költségvetési menedzsment

A kormányok alapvető célja, hogy aggregált szinten kezelje a pénzügyeit.

a) Költségvetési fenntarthatóság

Minden alany számára a legfontosabb felelőssége az aggregált költségvetési gazdálkodás annak érdekében, hogy a bevételeiből és hitelfelvételből finanszírozni tudja a tevékenységét.

A legtöbb országnak a költségvetési fenntarthatóság egyre nagyobb kihívást jelent, amikor egy nagyobb pénzügyi intézet kíséretével szembesülnek.

Újra felvetett kérdés, a -strukturális- költségvetési deficit.

Egyes gazdag országok jelen bevételi szintje nem elég az állami kiadások fenntarthatóságához és választani kell a hitelfelvétel, adók emelése, vagy a kiadások csökkentése között.

Ez egy egyre sürgetőbb probléma lesz olyan országokban, ahol a lakosság elöregedő. A jövőben a kormányoknak szüksége lesz szofisztikáltabb eszközökre, amelyek jobban számításba veszik a költségvetési kockázatot, a társadalmi csoportok közti egyenlőséget, a generációk közti transzfereket és a költségvetési eredmények komolyabb nyomon követését.

b) Erőforrás mobilizáció maximalizálása

- a hiteles pénzügyi kimutatásoknak hatásuk lehet, az észlelt szuverén adósság kockázatokra, ezáltal a hitelfelvétel kapacitására és költségére
- az erősnek gondolt államháztartási irányítás, az állami és a magánbefektetések ösztönzésére hat
- szegényebb országok esetén a fejlesztési partnereket is ösztönzi az erős államháztartás, és javítja a külső segélyfelvételi és felhasználási képességét

(Michael Parry, 2010) alapján önálló feldolgozás.

Második dimenzió – Operatív menedzsment

A kormány napi tevékenységében fontos szerepet játszik a költségvetési menedzsment esetében az operatív menedzsment.

Hatékony teljesítmény menedzsment

Közszféra input-output modellje ellentétben áll a kereskedelmi szektoréval, amely egy korlát, mert a közszféra esetében nem profitorientált.

A teljesítménymérések és a menedzselésük a közszférában megoldhatja ezt a problémát, és szűkítheti a rést a két terület (szféra) között.

(Michael Parry, 2010) alapján önálló feldolgozás.

Harmadik dimenzió – Bizalmi vagyonkezelési kockázatkezelés

A vagyonkezelési kockázat minden alanyt érint. Maga a kockázat a közpénzek eltulajdonítása, nem megfelelő célokra történő felhasználása, vagy a korrump felhasználása.

A PFM eszközei ezen kockázat kezelésére:

- Hatékony pénzügyi felügyelet.
- Megfeleltetés az alkotmányos jogi és szabályozási követelményeknek
- Államháztartás megfelelő felügyelet.

(Michael Parry, 2010) alapján önálló feldolgozás.

Negyedik dimenzió – Kormányzás

Belső érintett fél a társadalom, a lakosság. Külső érintett felek pl.: a hitelezők, multilaterális szervezetek.

A közszféra kormányzatának meg kell felelnie ezen érintetteknek, a kormányzás minden szintjén.

Fontos tényezők:

- Kormányzati struktúrák, amelyek reflektálnak az érdekelt felek érdekeire
- Transzparencia, átláthatóság
- Elszámoltathatóság

(Michael Parry, 2010) alapján önálló feldolgozás.

1.1.3. Pénzeszközök áramlása a közszolgáltatásban

A központi kormányzatnak az elsődleges bevételi forrása az adózás. Polgárok és vállalkozások különböző módon az előírások és szabályozók által leírtakban foglaltak szerint fizetik be.

A kormányzatnak a bevételekből forrása keletkezik, amelyek eloszlásáról dönthet.

A központi kormányzat közvetlenül fizethet a helyi szolgáltatóknak. A nemzeti kormányzatok általában a beszerzési hatásköröket alacsonyabb kormányzati szintekre, esetenként államokra, régiókra, vagy a helyi közigazgatás különböző formáira ruházza át. Ezen kisebb egységeket a központi kormányzat finanszírozási folyamatából származó támogatásokból finanszírozzák.

A helyi önkormányzatok nemzeti forrásokra támaszkodnak, de a bevételeiket képesek kiegészíteni helyi adók formájában.

A regionális önkormányzatok átruházhatnak beszerzési feladatokat a településekre, vagy rendőrhatalóságok finanszírozást ruházhatnak át a helyi operatív egységre.

(Peter C. Smith, 2017.) alapján önálló feldolgozás.

1.2. Pénzügyi tudatosság hazánkban

A pénzügyi ellenállóképesség és tudatosság létfontosságú tulajdonság minden polgár életében. A pénzügyi döntések nehézségeivel való megküzdéshez kiemelt fontosságú a pénzügyeink strukturált mederben tartása. Az élet előre látható vagy épp nem előre kiszámítható pénzügyi döntések biztos meghozatalához biztosítékok szükségesek. Ilyen

többek között az előre többnyire kiszámítható hosszú időn át történő kényelmes nyugdíjra takarékoskodás, vagy épp az előre nem látható és relatíven sok kiszámíthatatlanságot, hozó COVID-19 járvány. (munkahelyek veszélybe kerülése, inflációs hatás, szektorváltozások)

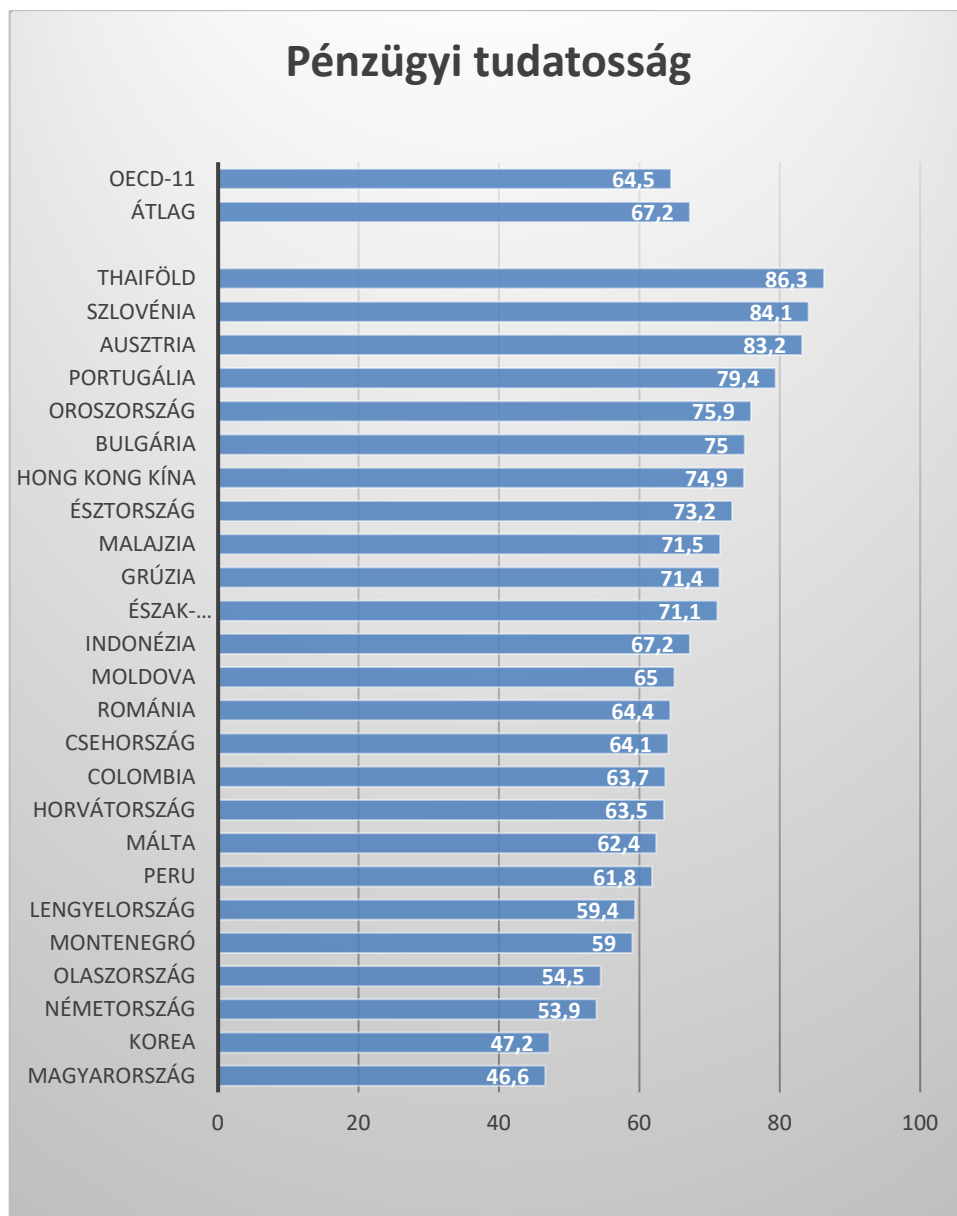
Az egyéni pénzügyi ellenállóképességet több elem is alkotja:

- Pénzügyeink feletti kontroll: rendszeresen érdemes figyelni a pénzügyi helyzetünket és elkerülni az eladósodást, amellyel elérhető a pénzügyeink feletti kockázatminimalizálás.
- Költségvetési óvatosság: gondoskodnia az egyénnek a kiadásairól, és mérlegelnie kell a vásárlások szükségességét emellett a megfizethetőségét.
- Pénzügyi biztonsági tartalék rendelkezésre állása: A pénzügyi megtakarítások rendelkezésre állása és az önellátás képessége kiemelten fontos. Az egyéneknek fel kell készülniük arra az időszakra, amikor át kell élniük azt, hogy a megtakarításaikból kell megélniük egy előre nem látható váratlan helyzet bekövetkezése esetén.
- Megbirkózás a pénzügyi hiánnyal: Fontos, hogy legyen olyan vészforgatókönyve az egyéneknek arról, hogy abban az esetben, ha elvesz a megképzett tartalékuk mi az a legkézenfekvőbb eszköz, amellyel a keletkezett hiányt orvosolni tudnák.
- Egyéni pénzügyi tervezés: Az aktív megtakarítás és a hosszú távú pénzügyi célok elérése felé szükséges egy kézenfekvő pénzügyi terv készítése és szisztematikus betartása, ami fokozni tudja az egyének pénzügyi ellenállóképességét.
- Csalásra való figyelem: Az anyagi csalások és lehetséges csalások tudatosítása lényeges, valamint arra vigyázni, hogy ne essen áldozatul csalásnak.

(OECD/INFE 2020 International Survey of Adult Financial Literacy, 2020) adatai alapján saját feldolgozás

A következő ábra azt mutatja, hogy az OECD (Gazdasági Együttműködési és Fejlesztési Szervezet) által globálisan végzett kutatási mintában a részt vevő felnőttek milyen arányban ügyelnek a pénzügyeikre (a teljes minta átlaga 67,2%, az OECD tagországok átlagszáma pedig 64,5%). Három ország rendelkezik átlagot 80% feletti átlaggal: Thaiföld (86,3%), Szlovénia (84,1%) és Ausztria (83,2%). Míg vannak olyan országok, amelyek 50% alatt teljesítettek: Magyarország (46,6%) és Dél-Korea (47,2%).

(OECD/INFE 2020 International Survey of Adult Financial Literacy, 2020) adatai alapján



1. ábra Pénzügyi tudatosság aránya globális szinten

Forrás: (OECD/INFE 2020 International Survey of Adult Financial Literacy, 2020) 13. ábrája alapján saját fordítás és szerkesztés

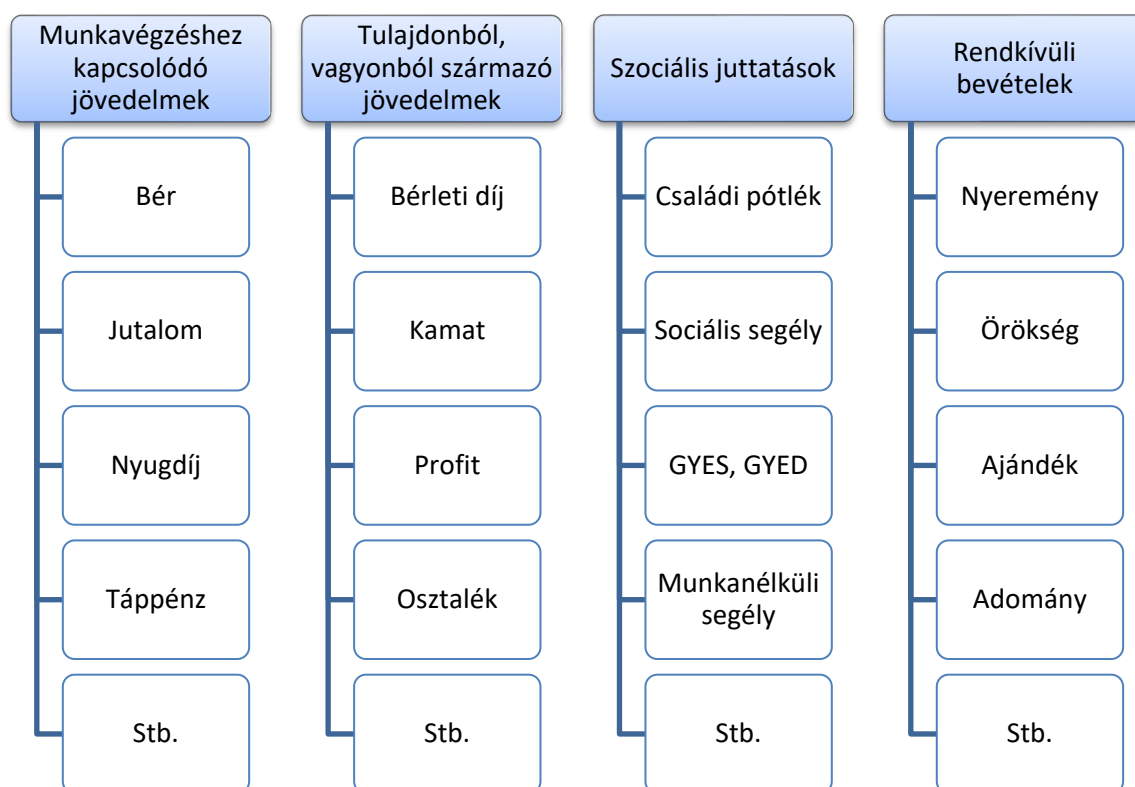
(A mintában szereplő OECD-tagországok (OECD-11): Ausztria, Kolumbia, Csehország, Észtország, Németország, Magyarország, Olaszország, Korea, Lengyelország, Portugália és Szlovénia.)

A 1. ábrán látható, hogy a Magyarországon élő emberek a globálisan végzett kutatás átlagához képest is jóval alacsonyabb mértékben tartják magukat pénzügyileg tudatosnak. Ezen a ponton megemlíthetjük, hogy vajon mennyire jó önismerettel rendelkeznek a

különböző országban a válaszadók és mennyire nem, ami elferdítőleg is hathat az eredményeke. Viszont a kapott tényadatok alapján és a bevallott pénzügyi tudatossági mutatók értelmében érdemes a pénzügyi alap oktatás további bővítését megvalósítani Magyarországon.

1.3. Háztartások bevételi forrásai

A befektetés alapja a bevétel, amelyek több különböző forrásból származhatnak a lakosság körében, amelyek nagyon különbözőek lehetnek földrajzi, társadalmi és iskolázottsági szempontból.



2. ábra: Háztartások bevételeinek potenciális forrásai

Forrás: Pénziránytű elektronikus könyv 8. fejezetének 2. alpontja alapján saját szerkesztés

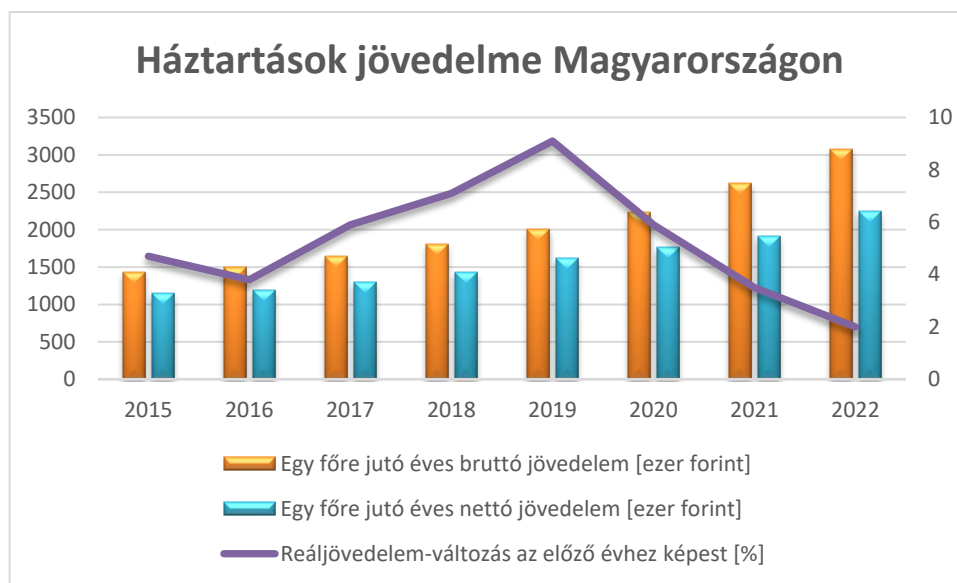
A leszakadó rétegekben nagyobb arányban jelenik meg a szociális juttatások mértéke, mint a közép vagy felsőréteg esetében az összes bevételükhöz képest, így a társadalmi

rétegek besorolhatóak potenciális befektetői struktúrában bevételek alapján olyan kategóriákba, amelyek megadják a különböző befektetési formák célközönségét.

1.3.1. Háztartások jövedelmi szintje

Háztartások jövedelmének változása befolyással lehet a befektetéseknél mutatkozó motivációra és magára a befektetési hajlandóságra is. A befolyásoló tényezők között nem elegendő az egy főre jutó éves jövedelmi viszonyokat figyelembe venni, fontos a reáljövedelem-változás hatásainak vizsgálata is.

A reáljövedelmet úgy értelmezhetjük, hogy az infláció fényében a mindennapi árakhoz képest miként néz ki a jövedelmi ráta. Tehát a reáljövedelem megmutatja, hogy mennyi szolgáltatást és árut tudunk vásárolni a pénzünkben a változó árak mellett. A reáljövedelem emelkedése mellett, az idő múlásával több mindent tud vásárolni a lakosság.



3. ábra Háztartások jövedelme

Forrás: KSH helyzetkép 2022 kiadványának adatai alapján saját szerkesztés

2015 – 2022-es időszakra lebontva látható, hogy az egy főre jutó jövedelem folyamatosan emelkedett évről évre, amely egy általánosan nyugvó környezetben magával hozná az

azelőtti évhez képest megvalósuló növekvő reáljövedelem változást is. A 2019-es és a 2022-es év közötti időszakot nézve viszont ez nem valósult meg ugyanis annak ellenére, hogy az egy főre jutó éves jövedelem tendenciózusan növekedett, a reáljövedelem csökkent az azelőtti évhez viszonyítva.

1.4. Befektetés

A befektetés egy összetett fogalomkör, amely a javaink értékén felüli bevétel reményében kerül megvalósításra. Legyen szó magánszemélyről vagy vállalatról, egy komoly előzetes tervezési munkát igényel és több kérdés is felmerül vele kapcsolatban.

1.4.1. Elfogadható hozamot kizárólag kedvező piaci időzítéssel tudunk elérni?

Egy amerikai multinacionális pénzügyi szolgáltató vállalat a Fidelity Investments egy munkatársa Peter Lynch végzett egy kutatást az 1965 és 1995 közötti harmincéves időszakban, aminek fő témája a piaci időzítés kérdése volt.

Azt a megállapítást tette, hogy ha valaki ezen időszakot tekintve minden évben a piac mélypontján (avagy akkor, amikor árfolyamok legalacsonyabban állnak) eszközölt volna befektetést, abban az esetben 11,7 százalékos hozam eredményt ért volna el.

Amennyiben valaki olyan nem szerencsés módon fektetett volna be minden egyes esztendőben, hogy a befektetés napja pont az éves csúcs napjára esett volna, akkor 10,6 százalékos éves hozamot tudott volna elérni.

Viszont, ha nem vettük volna figyelembe a piac alakulását, és a befektetésünket mindig az év első napjára időzítettük volna a piacon, nem megpróbálva belőni azt az időszakot, amikor a piac tetején vagy épp az alján áll, akkor évi 11,0 százalékot kerestünk volna.

Alapvetően kevés az esélye annak, hogy sikerül sorozatosan eltalálni a legkedvezőbb és legkevésbé szerencsés napokat, viszont azt bármely befektető meg tudja tenni, hogy a piacon rendszeresen és időnként fektessen be.

(Carlson, 2017) alapján saját megfogalmazás és összeállítás

Ez alapján feltehető lenne az a kérdés, hogy megéri-e annyi időt és energiát szentelni annak, hogy megpróbáljuk a legmegfelelőbb befektetési időpontot megkeresni, akkor, amikor egy behatárolható befektetési időintervallum esetén egy könnyed költségátlagolásos módszerrel jelentősen kevesebb stressz mellett, jóval könnyebben megvalósítható a befektetés többnyire azonos hozam mellett?

A piaci befektetés időzítése nem lehetetlen. Vannak olyan befektetők, akik mindig szinte a legjobb pillanatban fektetnek be, megtalálva ezáltal a legideálisabb piacalakulást a pénzüik fialtatására. Viszont ez nagyon sok időt vesz igénybe esetleg további plusz ráfordítást, nem is beszélve róla, hogy ez akár érzelmileg és pszichológiailag is rendkívül megterhelő lehet. Ebben az esetben folyamatosan mérlegelnie kell a szereplőnek, hogy teljesen benn van-e a piacon, vagy ugyan ilyen mértékben távol marad-e tőle. Tehát ebben az esetben folyamatosan döntést kell hoznia a szereplőnek arról, hogy nagy mértékben vételi szándékkal lépjen-e fel vagy épp nagyon alacsony szinten.

Alapjában véve igen nehéz lehet azt a döntést meghozni, hogy az árfolyamesést követően visszavételezzük a részvényeket. Amikor a piac korrekciót hajt végre vagy összeomlik akkor kívárni jó érzés. Ilyen esetben könnyebb bebeszélni önmagunknak, hogy nem jó még újra beszállni, és a vagyonunkat visszarakni a piacra.

A piaci és önálló befektetési hozzáállásunkhoz és pénzügyi tudásunkhoz mérten idő ráfordítással lehetőségünk van arra ideális viszonyok mellett játszunk a megfelelő időzítésre, de választhatjuk az előre eltervezett és szisztematikus befektetést is, amellyel eme kutatás alapján szintén nem tudunk mellé löni. A leglényegesebb faktor, hogy stratégia szinten megtaláljuk azt az egyensúlyt, amivel a hosszú távú pénzügyi terveink és igényeink elérhetővé válnak és megteremtik a lehetőségét a pénzügyi épülésünkre.

(Carlson, 2017) alapján saját megfogalmazás és összeállítás

1.4.2. Kötvények vagy a részvények jelentenek nagyobb kockázatot?

A részvények tekintetében maradva Amerikánál, elmondható, hogy a részvénypiacainak a történelmében többször is előfordultak, olyan évtizedei, amikor az inflációt is beleszámítva (azaz reálértéken számolva) 0 százalék volt a részvények hozama.

Ezek az időszakok:

- 1900 és 1920 között
- 1929 és 1949 között
- 1964 és 1984 között

Ezekből az időszakokból is látható, hogy a részvények nem minden esetben működnek profitábilisan, azaz egy államkötvényhez képest kockázatokat tekintve magasabb szintet ér el a részvényekbe való befektetés értéke, mint egy állampapírba való befektetés. Viszont, ha egy jóval tágabb időintervallumot tekintünk akkor elmondható, hogy a részvények a legtöbb esetben felül teljesítik a kötvényeket.

Rövidebb időtávokon tehát a valós piaci hozamok többnyire messze esnek a hosszabb távon elérhető átlaghozamoktól.

Ha a piacok konstans működést tennének lehetővé, akkor nem lenne kockázata a részvényeknek. Viszont, ha kizárnák ilyen alapon a kockázatokat, akkor hosszabb távon nem lehetne a részvényt piacon hosszabb távú kockázati prémiumot kaszálni.

Az viszont hozzá kell tenni, hogy az 1802 és 2010 között megvalósuló tízéves periódusokat tekintve a részvények többnyire 71 százalékaiban múlták felül a hosszú lejáratú államkötvényeket.

Ha a 10 éves periódusok helyett a húszéves periódusokat vizsgáljuk ugyanezen időszak alatt, akkor ez az arány már 83 százalékra felemelkedik. A számok tehát meggyőzőek is lehetnének a részvényekre vonatkozóan, de látható, hogy a részvények sem tudják a kívánt sikert elérni az idő száz százalékában.

(Carlson, 2017) alapján saját megfogalmazás és összeállítás

Azt megállapíthatjuk, hogy a részvényt piacok igazán ciklikusak. 1857-től 1929-ig terjedő időszakban a részvények felül tudták múlni a kötvényeket. Az 1929-től 1949-ig lévő időintervallumban volt egy nagyobb világválság, ekkor a kötvények teljesítettek jobban. Ekkor ismét történt egy fordulat, ugyanis 1950-től 1999-ig a részvények voltak sikeresebbek. 2000-től 2010-ig pedig ismételten a kötvények voltak nyerőek.

Ezáltal időközönként látható, hogy váltakozó ciklikusságot mutatnak a részvények és a kötvények mutatói abban, hogy melyik számít aktuálisan jobb befektetési formának. Ezeknek a periódusoknak kell, hogy előhózzák a befektetőkben az önvizsgálat szükségességét.

Nem szabad figyelmen kívül hagyni azt a tényt, hogy a hosszabb távú átlaghozamok csupán átlagok, és rövid vagy középtávon nagy mértékű szóródás tapasztalható az átlag esetében. Ezek a váltakozások a piaci helyzetet tekintve folyamatos körültekinést igényelnek a részünkről, mivel befektetőként a folytatólagos bevételszerzést tűzzük ki célul, viszont többször is megkérdőjeleződhetnek a berögződött meggyőződéseink a piaccal kapcsolatban, amelyet jól kell tudni kezelni.

(Carlson, 2017) alapján saját megfogalmazás és összeállítás

Részvénytőzsdén való kereskedés:

A tőzsdén belül léteznek olyan részvény típusok, amelyek libegő módjára fel és le mozgást tudnak produkálni aránytalanul. Ezeket a részvényeket „magas bétájú részvényeknek nevezik” (Stein & Demuth, 2022) 82. oldal 1. bekezdés 3. mondat

Ezek a magas bétájú részvények általánosságban felerősítik a már alapvetően is kilengéseket mutató részvénytőzsdén alapvető változékonyság vonásait.

Léteznek viszont olyan kevés bétaértéket felvevő részvények, amelyek éppen ennek a teljes ellenkezőjét teszik. A piac mérsékelten kilenghet, viszont ezek a részvények viszonylag fixen megtartják a pozíciójukat. Ezáltal mérsékelni tudják a részvénytőzsdén változékonysági mutatóit. Ilyen részvények lehetnek például „a Consolidated Edison, a General Mills és a Procter & Gamble.” (Stein & Demuth, 2022) 82. oldal 1. bekezdés 6. mondat

Ezeket a részvényeket többen kevésbé helyi értékükön kezelik, mondhatni leértékelik. Szóval ahhoz, hogy vonzóak legyenek az előzetes becslésekhez képest nagyobbnak kellene lennie a hozamuknak. Viszont az efféle vállalkozások a piaccal korreláló hozamokat ígérnek, miközben alacsonyabb kilengést mutatnak, a részvénytőzsdén egészéhez képest, amely kimondottan csábító ajánlatnak tűnik.

A kisvállalati részvények többnyire a nagy által felfalásra kerülnek vagy éppen nem tudják megalapozni kezdeti stádiumukban a növekedés útját ezért önmaguk szűnnek meg. Viszont, amelyeknek sikerül a növekedés útjára lépni ők általában piachoz mérten is kiemelkedő hozamokat tudnak produkálni. Viszont annak megállapítása, hogy melyik marad meg a piacon és tud növekedni az szinte beláthatatlan, így ahhoz, hogy olyan kisvállalkozásba fektessünk, ami ezt a magas hozamot produkálja sok hasonló méretű cégbe lenne szükséges befektetni.

Van ezeken a típusokon felül még mondhatni értékalapon mozgó részvény, amelyek kisebb árakon kereskednek, mint az alap növekedési részvények, amelyekből nagyobb mennyiségben lévő birtoklás nagyobb hozamokat is eredményezhet ilyen lehet például az „AT&T, a Time Warner vagy a Dow Chemical” (Stein & Demuth, 2022) 83. oldal 1. bekezdés 4. mondat

Tehát nincs egy szokásosan bevált recept a részvénypiacon, viszont léteznek specifikusságok, sajátosságok vagy éppen sikertörténetek, amelyekből meríthetünk.

(Stein & Demuth, 2022) alapján saját összeállítás

1.4.3. Befektetés kockázatai

A befektetés tárgyköre alá tartozik az értékeink időtállóságának folyamata, amellyel abba az irányba tudunk lépéseket tenni, hogy egy adott inflációs időszakra nézve a pénzügyi forrásaink befektetésünk által legalább akkora hozammal rendelkezzenek, amivel elérjük az infláció feletti bevételt. Ebben az esetben a pénzügyi cél nem terjed ki többre, mint az értéktartás, így a lehetséges befektetési eszközök közül az egyik legkézenfekvőbb befektetési formát is választhatjuk, amely kockázatot tekintve az egyik legalacsonyabb rátával rendelkezik, mely nem más, mint az államkötvény.

Ezen a ponton meg kell említeni, hogy az államkötvény, mint befektetési forma sem nevezhető kockázatmentesnek, hiszen van bizonyos mértékű kockázatam, amely nem más, mint egy esedékes államcsőd.

Hogyan is aposztrofálható egy államcsőd?

„Államcsödni szokás tekinteni, ha egy szuverén adós nem vagy nem az eredeti feltételekkel tesz eleget az adósságszolgálatnak.” (Vidovics-Dancs, 2013. tizenkettedik évfolyam 4. szám)

Mekkora az esélye Magyarországon?

„Államcsőd nálunk nem volt az elmúlt száz évben...Van az állam fölött védőernyő: a Nemzetközi Valutaalap, és ott az EU. Amíg hazánk az EU tagja, erős védelem alatt áll.” (Bod Péter Ákos, 2022)

Tehát mivel a kockázatok száma egytényes az államkötvények esetében és nem többfázisúan összetett, emiatt alacsonyabbnak tekinthető a megtérülési veszély, mint azon befektetés esetében, amelynél a kockázatok tekintetében magasabb tényezővel kell számolni. Ezen kockázat bekövetkezése pedig nem gyakori és történelmi viszonylatban sem közelebb az utolsó bekövetkezése.

Az államkötvények SWOT analízisét emiatt elvégzem az eredmények pont alatt.

1.4.4. Befektetés pszichológiája

A befektetők egy részének nem adatik meg az a türelem, amellyel ki tudja várni amíg egy portfólió vagy egy hosszabb távú befektetés a labilissága ellenére meghozza az elérni kívánt sikert. Helyette, ha látható jelei vannak annak, hogy süllyedni fog a hajó akkor kiszállnak, ha pedig szárnyal a piac, akkor készletet éreznek arra, hogy felugorjanak a fedélzetre azzal az igénnyel, hogy együtt bontják az árbócot a piaccal és hasítják a szelet, ameddig a szem el nem lát.

Ez tulajdonképpen egy rossz megközelítés, mert ezesetben olyan oldalról közelítik meg a befektetést, amely kifoghatja a szelet a vitorlából. Ezen analógiában a veszteséget többszörös súllyal veszik figyelembe a nyereséggel ellentétben.

A veszteségszint esetében egy előre bekalkulált értékéből kell kiindulnunk, majd esetlegesen kialakítani egy olyan portfóliót, amelyben a bizonyos részelemek negatív hozamai esetén is elérhessünk egy pozitív mérleget.

Létezik egy dilemma, amely azt tartalmazza, hogy abban az esetben, ha a portfóliónk több részvényt tartalmaz -a nagyobb hozam elérése érdekében-, akkor ez megemeli a kockázataink számát és visszaeséskor még nagyobb veszteségekkel kell számolnunk. Viszont akkor, ha több kötvénnyel támogatjuk meg a portfóliónkat, akkor nagyobb eséllyel csökkenthetjük a hozamunkat kisebb kockázat mellett a vélekedések szerint. Ezért a megfelelő arányok megtartása lehet ez esetben a kitűzött cél, ami a jó és a rossz hozamot kínáló időszakokban is kellőképp jól teljesít ahhoz, hogy a részvényekből is kihozhassuk hosszabb időintervallumon a működő hozamokat.

(Stein & Demuth, 2022) alapján saját összeállítás

Előgondolkodás és tervezés hatalma:

A befektetőknek érdemes tudatosítaniuk önmagukban, hogy a későbbi rossz teljesítmény legjobb megelőző ellenszere nem más, mint a minél részletgazdagabb előtervezés és előkészítés. Ez azért is fontos mivel, ha a befektetés megkezdése előtt végzünk befektetési kutatást és tervezést akkor jóval hidegebb és racionálisabb alapokra tudjuk fektetni a befektetési folyamatainkat, mint amikor már a piacra léptünk szereplőként. A tervekhez való elköteleződés esetében az ettől való racionális el nem tántorodás előre jelezhet egy folytonosságot, amely segítséget tud nyújtani a befektetési tevékenységeinkben.

(Montier, 2023)

1.5. Nemzetközi államkötvényi kitekintés

1.5.1. 2008-as világválság hatása

A 2008-as világválság változást hozott a befektetői keresletben az államkötvények tekintetében.

A válságot megelőzően nagyrészt külföldi befektetők választották bizonyos szegmensekben az államkötvényt, mint befektetési formát. A válság kitörése után viszont növekedett a belföldi befektetők aránya.

A központi bankok fontosabb szereplőivé váltak az államkötvénypiacnak, emellett a kereskedelmi bankok is egyre több államkötvényt tartottak annak érdekében, hogy fedezetet szerezzenek.

Jelentős különbség mutatkozott a befektetői bázisok esetében a különböző országok között.

(Jochen R. Andritzky, 2012) alapján saját összeállítás

1.5.2. G20 országok és az euroövezet állampapírai 2000-2010 között

G20 országok befektetői csoportjai többnyire:

- nem helyi lakosok
- bankok
- egyéb intézményi befektetők

Kivétel: Japán.

Japánban ugyanis a befektetőbázis nagyrésze belföldi.

A válság ideje alatt a nem helyi lakosok által birtokolt értékpapírok aránya a legtöbb országban stagnált, vagy csökkent. Ezek mellett az államadósság is nőtt.

(Jochen R. Andritzky, 2012) alapján saját összeállítás

1.5.3. Kapcsolat a befektetői bázis és a kötvények hozamai között

A megvalósult regresszió negatív korrelációt is mutatott némely ország esetében a kötvényhozam változásában, amely a külföldi és a hazai intézményi befektetőknél lévő értékpapírok arányára kihatott.

A külföldi tulajdonban lévő értékpapírok arányának 10 százalékpontos növekedése esetenként 32-43 bázispontos hozamcsökkenéssel járt, az euroövezetet tekintve ez az arány akár 66 bázispontos is lehetett ezen kontextusban.

A hozamok ingadozása összefüggésbe helyezhető a külföldi részesedéssel.

(Jochen R. Andritzky, 2012) alapján saját összeállítás

1.5.4. Németországi adósságkezelés

Adósságkezelés eszközei:

Megbízható adósságkezelés. Hogyan csinálta a Német Pénzügyi Ügynökség (German Finance Agency)?

Fő cél: Elérni egy célportfóliót, a kamatköltségek és a kockázatok optimális kapcsolatával.

- Az éves kibocsátási naptár strukturálása, erősen odafigyelve a piaci körülményekre, és a célportfólióra.
- Átlagos futamidő optimalizálása.
- Az adósságportfólió diverzifikációjának fejlesztése új eszközökkel (pl.: inflációkövető kötvényekkel), viszont mellette odafigyelve a meglévő 2, 5, 10, 30 éves fix kamatozású kötvényekre, hogy azok is minél likvidebbek maradhassanak.

(Charlotte Kimmel, 2019) alapján saját összeállítás

Banki hozzájárulás:

Bundesbank, mint a Szövetségi Kormány -fiskális ügynöke- és a Német Pénzügyi Ügynökség banki szolgáltatója részt vesz a szövetségi államadósság kezelésében:

- biztosítja az elsődleges piaci platformokat (Bund Bidding System, BBS) és az aukciós folyamatok technikai kezelését
- biztosítja a német szövetségi értékpapírokkal végrehajtott árkezelési műveleteket a német tőzsdén

(Charlotte Kimmel, 2019) alapján saját összeállítás

1.6. Állampapír kibocsátás és a költségvetési finanszírozás kapcsolata

Az Államadósság Kezelő Központ Zártkörűen Működő Részvénytársaság a 90 napos mozgó átlag alapján az alábbi államadósság szerkezetére vonatkozó teljesítményadati

tényezőket állapította meg 2023 II. negyedévére vonatkozóan, amely a rövid távú hatásokat jellemzi:

- Július végére a teljes adósságon belül 25,3%-ot tett ki a devizában lévő adósság aránya.
- A vizsgált tárgyidőszak végén az euró aránya a deviza-összetételen belül 100% volt.
- A negyedév alatt a fix adósság aránya a teljes adósságprofil tekintve kamatösszetételében 69,8% volt.
- A negyedév végére az összes adósság átlagon vett értékére vonatkozóan az átarazódásig még hátralévő időtartam (ATR) az 5,1 év.
- A negyedév végére az összes adósság átlagon vett értékére vonatkozóan a hátralévő futamidő (ATM) az 6,1 év.
- A lakosság kezében lévő állampapírok aránya a teljes adósságon belül a negyedév végén 19,5%.

(Államadósság Kezelő Központ Zártkörűen Működő Részvénytársaság, 2023) 2. negyedéves tájékoztatója alapján saját szerkesztés

Az államadóssággal kapcsolatos teljesítménymutatók (benchmarkok), korreláltak 2023 II. negyedévében kivéve ez alól a lakosság kezében lévő állampapírok arányát.

A teljesítménymutatók (benchmarkok) ebben a tekintetben az államadósság-kezelés által előírt elvárásnak és kitűzött célnak tekinthető.

2023-as év első hónapjától bevezetett friss teljesítménymutató érték, a lakosság kezében lévő állampapírok arányt tekintve az elfogadási rátája a teljes adósságra nézve 20-25%. Ez a kitűzött célszám nem valósult meg 2023 második negyedévére vonatkozóan, mivel 19,5%-ot ért el a teljes adósságon belül. Ez annak tudható be, hogy az év elején történt egy nagyobb összegű deviza-kibocsátás, ami nagy mértékben csökkentette a vizsgált teljesítménymutató értéket, így a teljes adósság összege megnőtt a lakossági kézben lévő lakossági állampapírok állományához képest, valamint a lakossági Diszkont Kincstárjegy vásárlás is kedvezőtlenül befolyásolta a teljesítménymutató értékét.

2023 március végéhez képest a másodlagos kincstárjegy hozamok csökkentek a II. negyedévben az alábbiak szerint:

- 445-517 bázisponttal a 3-6 hónapos lejáratú kincstárjegyek
- 411 bázisponttal a 12 hónapos lejáratú kincstárjegyek
- 174-171 bázisponttal a 3-5 éves lejáratú kincstárjegyek
- 146 bázisponttal a 10 éves lejáratú kincstárjegyek
- 132-110 bázisponttal a 15-20 éves lejáratú kincstárjegyek

(Államadósság Kezelő Központ Zártkörűen Működő Részvénytársaság, 2023) 2. negyedéves tájékoztatója alapján

2023 második negyedév végén a referenciahozamok a különböző futamidejű állampapírok esetében a következőképpen alakultak:

- 1 éves futamidejű állampapír referencia hozama 10,46%
- 5 éves futamidejű állampapír referencia hozama 7,65%
- 10 éves futamidejű állampapír referencia hozama 6,98%
- 20 éves futamidejű állampapír referencia hozama 6,82%

2023 első hónapjában az alábbi devizakötvények kerültek kibocsátásra:

- futamidő: 5 év; összeg: 558,1 milliárd forint (1,5 Mrd USA dollár)
- futamidő: 10 év; összeg: 558,1 milliárd forint (1,5 Mrd USA dollár)
- futamidő: 30 év; összeg: 465,1 milliárd forint (1,25 Mrd USA dollár)

(Államadósság Kezelő Központ Zártkörűen Működő Részvénytársaság, 2023) 2. negyedéves tájékoztatója alapján saját szerkesztés

A devizaadósságot tovább emelte, hogy márciusban zárt körűen megemelték az 2023 év elején kibocsátott 5 és 10 éves futamidejű devizakötvényeket 54,3 Mrd forintra (150 millió USA dollár) és 108,6 milliárd forintra (300 millió USA dollár) összegben.

2023 I. negyedévéhez képest 2023 II. negyedévében azon állampapírok aránya, amelyek külföldi tulajdonban vannak 54,4 milliárd forinttal csökkentek, így a külföldi

állampapírok június végén 6 523,9 milliárd forintot tett ki. Ez az érték a teljes forint állampapír állomány 18,8%-át tette ki 2023. június végén.

Az állam adósságát tekintve cél tehát a minél nagyobb állampapír arány elérése, amely már jelentős mértékben van jelen a teljes adósságmutatóban.

Adósságelem	2020	2021	2022	2023 I.negyedév	2023 II.negyedév
1. Forint	29 237,30	32 121,20	33 775,60	34 878,70	35 683,90
1.1. Hitelek	1 161,60	1 307,70	1 024,20	964,7	921,8
1.2. Állampapírok	28 075,70	30 813,50	32 751,40	33 914,00	34 762,10
1.2.1. Piaci értékesítésű állampapírok	28 036,50	30 813,50	32 751,40	33 914,00	34 762,10
1.2.1.1. Kötvények	18 206,60	20 220,00	22 346,30	23 012,50	23 224,30
1.2.1.2. Diszkont kincstárjegyek	658,2	583,2	1 785,80	2 016,40	2 401,10
1.2.1.3. Lakossági állampapírok	9 171,70	10 010,20	8 619,40	8 885,10	9 136,70
1.2.2. Nem piaci értékesítésű állampapírok	39,2	0,0	0,0	0,0	0,0
2. Deviza ¹	7 318,20	8 395,20	11 397,30	12 177,00	12 067,40
2.1. Belföldi hitelek	1 291,10	1 345,20	1 959,10	1 960,70	2 093,40
2.2. Állampapírok	6 027,10	7 049,90	9 438,20	10 216,30	9 974,00
2.2.1. Külföldön kibocsátott állampapírok	5 481,30	6 594,90	9 085,50	9 795,30	9 541,90
2.2.2. Belföldön kibocsátott állampapírok	545,9	455,0	352,8	420,9	432,1
Összesen	36 555,50	40 516,40	45 173,00	47 055,70	47 751,30
Egyéb kötelezettségek	128,8	180,6	389,4	320,2	176,2
Központi költségvetés adóssága	36 684,30	40 697,00	45 562,40	47 375,90	47 927,50

¹ A devizaadósság az időszak utolsó munkanapján jegyzett MNB középárfolyamon kerül értékelésre.

1. táblázat Központi költségvetés adóssága

Forrás (Államadósság Kezelő Központ Zártkörűen Működő Részvénytársaság, 2023) 2. negyedéves tájékoztatója alapján saját szerkesztés

Ezen a ponton vizsgálni szükséges a legnépszerűbb állampapír típusok kibocsátásának változását. Az állampapír kibocsátások hatására az abban megvalósult megváltozott körülmények következtében nagyban megváltozott az állampapír állomány eloszlása az utóbbi években.

1.6.1. *Magyar Állampapír plusz*

Hosszú időn keresztül a fix kamatozású és előre jól kiszámítható Magyar Állampapír Plusz államkötvény vezette azt a listát, amelyben a legnagyobb állományú állampapírok szerepelnek. Ezen állampapír sajátossága, hogy fokozatosan épül és emelkedik a kötvény kamata, amely arra sarkallja és próbálja motiválni ezt az állampapírt tulajdonló személyeket, hogy minél hosszabb időn keresztül tartsák benne a vagyonuk egy részét. Abban az esetben, ha valaki ezt a papírt vásárolja vagy vásárolta meg akkor átlagosan az 5 éves futamidejű papír esetét nézve egy évre lebontva az egységesített értékpapír hozam mutató (EHM) 4,95 %-os eredményt hoz.

A kamatszint időszakos mértékben az alábbiak szerint néz ki:

- „az első félévben évi 3,5%
- a második félévben évi 4,0%
- 2. évben évi 4,5%
- 3. évben évi 5,0%
- 4. évben évi 5,5%
- 5. évben évi 6,0%” (Magyar Állampapír)

Ezt a dematerizált és sávós papírt, amikor elsőként nyilvánosan forgalomba hozták (2019. június 3.) szuperállampapírként próbálták a köztudatba megjeleníteni, ami valljuk be az előtte megvalósuló konstrukciók után ez annak is tekinthető volt. Olyan komplex csomagot biztosított, amit együtt előtte egyik állampapír sem tudott felmutatni, ezek a következők:

- magas fix kamatszint,
- likviditás maximalizálása: a kamatfizetés után 5 munkanapot átölelő időintervallumban nettó 100%-os (névérték) árfolyamon visszavásárolják (kötelezően) a forgalmazók a teljes befektetett összeget igény leadása esetén (Magyar Állampapír) alapján,
- ennek a papírnak a kibocsájtásakor vezették be az állampapírokra vonatkozóan (attól függően, hogy hol vásároljuk) az adómentességet, tehát 2019. június 1. után kibocsátott állampapírok kamatnyeresége valóban nem adóköteles (Knittel, 2023) alapján,
- Magyar Posta Zrt.-nél és a Magyar Államkincstárnál nyitott számla esetén ingyenes a számlanyitás, a számlavezetési díj, sőt a készpénzfelvétel is,
- automatikus kamatos kamat: automatikus újrabefektetés költségmentesen az eredeti papírba, amivel megspóroljuk a kamatokkal való foglalkozási időt a teljes futamidő alatt (Argyelán, 2023) alapján.

Surányi György a Telex Podcast-en közvetített interjúban állította, hogy az 5 éves futamidejű Magyar Állampapír Plusz tulajdonképpen egy „látra szóló betét” (Surányi, 2023)

A látra szóló betét az nem más, mint a „folyószámlán lévő olyan pénz, amelyhez az ügyfél bármikor hozzáférhet, arról rendelkezhet.” (OTP fogalomtár)

Teszem hozzá, hogy a látra szóló betét esetén egy előre külön meghatározott pénzfelvételi költség nincs, a Magyar Állampapír Plusz esetében pedig van. (kivétel az említett 5 munkanapos időszak). Surányi György ezzel viszont azt kívánta sugallni, hogy a költségvetés szempontjából nem feltétlen volt szerencsés, hogy a lakosság akkor amikor egy jóval kedvezőbb konstrukcióval rendelkező állampapírral találkozott, akkor a Magyar Állampapír Pluszban lévő állományt egyik napról a másikra át tudták tenni jelen esetben az inflációkövető Prémium Magyar Állampapírba.

Azért is lehetett kedvezőtlen a költségvetés számára, mert egy 5 évre szóló papír esetében, ahol a kamat mértéke fix, át tudtak a lejárat előtt nagy számban váltani egy jóval magasabb hozamot ígérő állampapírba. Ennek ellenére a költségvetés számára a pozitívum abban rejtőzhet, hogy a lakosság jóval likvidebbnek tekintheti az állampapíros

befektetését ezáltal aktuálisan azzal szemben, ha nem tudtak volna könnyen váltani. Így a lakossági befektetői bizalom nagyobb az állampapírok irányába.

A lakosságnál pedig kamat többlet keletkezik, ami visszavándorolhat államkötvényekbe újra befektetést követően vagy felhasználják, amelyből áfa bevétele keletkezik a költségvetésnek, szóval nem fekete vagy fehér az, hogy egyik félnek csak negatív, vagy csak pozitív eredménye lehet ez az átjárhatóság.

Nagyon fontos megemlíteni, azt a tényt, hogy az állampapírok visszaváltási feltételeit bármikor megváltoztathatja a Magyar Államkincstár, amivel feltételezhetően nincs mindenki tisztában. (Pénzcentrum, 2023) alapján

A visszaváltási költségek hosszabb időn keresztül 1%-on mozognak aktuálisan, de akár elrugaszkodott értékre is változtathatják. (Forbes, 2023) alapján

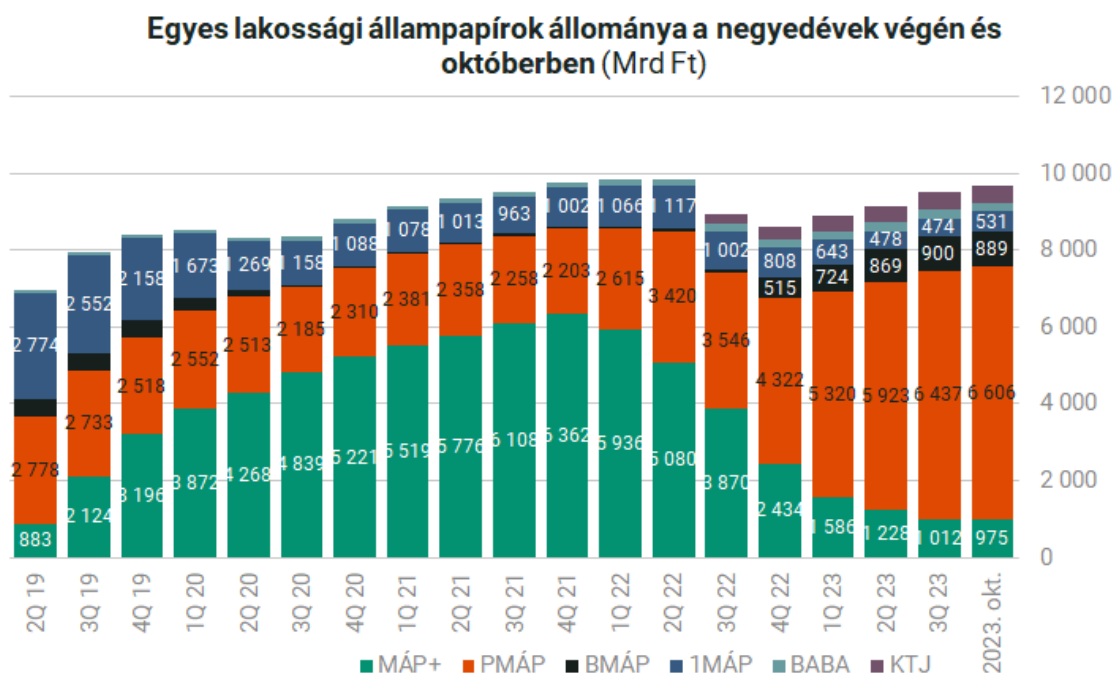
Az túlzott emelése viszont hatások tekintetében nem lenne minden tekintetben kedvező, sőt, így abban az esetben, ha változás következne be (emelés), feltehetően még mindig alacsony szinten marad a váltás költsége.

1.6.2. Prémium Magyar Állampapír

A Prémium Magyar Állampapír egy változó kamatozású emellett dematerizált és inflációhoz kötött állampapír. A kifizetendő kamat mértéke többnyire a kamatbázisból és a kamatprémiumból tevődik össze. A Prémium Magyar Állampapír a kamat megállapítás évét megelőző naptári évre vonatkozóan a KSH által megjelenített éves átlagos fogyasztói árindex-változás százalékos mértéke, mint kamatbázis felett biztosít sorozatonként eltérő kamatprémiumot. (Magyar Állampapír hivatalos honlapja) alapján

Ez az állampapír 2022 4. negyedévéől kezdődően kezdett egyeduralkodóvá válni, ami annak köszönhető, hogy a COVID-19 gazdasági utóhatásait követően a teljes Európai Unióra kiterjedő gazdasági hatásokat indított be Magyarország szomszédjában megvalósult fegyveres konfliktus, ami több hazai intézkedés mellett jelentősen megemelte az inflációt olyan mértékben, hogy Prémium Magyar Állampapír lett az egyik legkedvezőbb befektetési forma. Természetesen a sikeréhez a már említett átjárhatóság a különböző állampapír formák között hozzájárult. 2023 októberére pedig teljesen

egyeduralkodóvá vált az állampapír piacon, a kiemelkedően magas hozam eredményeképp.



4. ábra Lakossági állampapírok állománya és eloszlása

Forrás: (Zsoldos, 2023) Portfolio ábrája

Tehát az állampapírok esetében is megvalósulhatott egy olyan metódus, amely azt eredményezte, hogy 3 év alatt teljesen más eloszlása lett a különböző állampapír típusoknak a teljes állományra nézve. Így az állampapír piac egy változékony befektetési formává vált a körülmények hatására időszakosan, amely nagyobb odafigyelést igényel és nagyobb folyamatos nyomon követést azok számára, akik mindig a legkedvezőbb állampapírt kívánják kiválasztani maguk számára.

1.7. Lakossági állampapírok banki értékesítése

A bankokat az állam forgalmazói jutalékban részesíti, amellyel ösztönzi a bankokat arra, hogy minél több állampapírt forgalmazzanak. Viszont azt meg kell említeni, hogy a kereskedelmi bankok általi forgalmazás költséget jelent két szereplőnek is, az államnak, mivel jutalékban részesíti a bankokat az állampapír eladások után. Ezen felül a lakosságnak is, hiszen a bankok további költséget rónak a lakosságra. Ezek olyan

költségek, amelyek nem jelennek meg olyan állami forgalmazóknál, mint a Magyar Államkincstár és a Magyar Posta, ahol a kereskedelmi bankokkal ellentétben nem rónak a lakosságra többlet terhet.

Kereskedelmi banknál mutatkozó többlet költségek:

- számlavezetési díj
- értékpapír-számlán megtakarított állományon alapuló díj
- tranzakciós díj
- egyéb díjak (például számlanyitással járó díjak, vásárlás utáni díj)

Állami forgalmazók előnyei lehetnek:

- értékpapírszámla vezetés ingyenes
- jegyzés díjmentes
- adásnak és vételnek nincs költsége
- újra befektetés díjtalan
- kamat és törlesztésfizetés díjmentes
- van ingyenes készpénzfelvételi lehetőség a lakosság számára
- pénzügyi tranzakciós illetékfizetési kötelezettség sincs
- webkincstár elektronikus felülettel járó kényelmi szempontok

(Nagy, 2019) alapján

Ezen előnyökre és hátrányokra a kutatásomban még vissza fogok térni.

Az aktuálisan 2023-ban a gazdaságfejlesztési miniszter Nagy Márton 2019-ben, amikor még a Magyar Nemzeti Bank alelnöke volt írásában kifejtette, hogy „érdemes megfontolni a lakossági állampapírok forgalmazásának kizárólag állami értékesítési csatornákra való szűkítését is”. (Nagy, 2019)

2. VIZSGÁLAT TÁRGYA ÉS MÓDSZEREI

2.1. Kutatási cél

Kutatásomban vizsgálni fogom azt a magyar állampapírok iránt kialakult sajátos miliőt, amely az utóbbi időben áthatja a magyar befektetési piacot ezzel egy sajátos mondhatni magyar befektetési kultúrát behozva egy más szemléletmódot.

Ez a szemléletmód változás abban is érdekes kontextusba helyezi a kérdést, hogy a Magyarországi pénzügyi tudatosság alacsonyabb szinten lévő kivetülése, amelyet a 1.2 pontban ismertettem, miként tudja befolyásolni az a tény, hogy az állampapír vásárlás kibővítésével a pénzügyi tudatosság is minél inkább növekedő szintre lépjen. Azt nem szem elől veszítve, hogy az állampapírok megismertetése és vásárlásainak elősegítése elsődlegesen a költségvetés számára jelent nemzetgazdaságilag fontos elérendő célt, amely az államadósság kezeléséhez szükséges, viszont magával hozza a pénzügyi tudatosság elősegítését is, amely társadalmilag egy fontos tényező.

A kutatásom kiértékelésében rá kívánok mutatni arra, hogy mely tulajdonságai az állampapírnak azok, amelyek kiemelten fontosak a lakosság számára, és melyek azok, amelyek esetleg gátolhatják az állampapír vásárlást.

Ki fogok térni arra a nem elenyésző fontossággal rendelkező részletre, hogy mely társadalmi szegmensben vannak olyan áthidalható potenciállal rendelkező csoportok, akik bevonhatóak lennének a befektetések és a gazdasági előre tervezés mechanizmusába.

Rámutatok arra, hogy a különböző állampapírokkal kapcsolatos információk naprakész figyelése miben változtathatja meg a profitot, emellett megvizsgálom, hogy a bizonyos összeghatár alatt és felett befektetett összeg kapcsán miben jelentkeznek a különbségek.

Az, hogy az állampapírokkal kapcsolatos elégedettségi szintek a társadalmi csoportokban miként változnak az egy fontos tényező, amely a kibocsátásokkal kapcsolatban jelenthet kiindulási alapot. Az elvárások és az elégedettségi tényező összessége az állampapírok eredményességét merőben befolyásolják ezért az elégedettségi szint feltárása az igények meghatározása mellett egy olyan kutatási cél, amely előremutató koherenciát adhat a kibocsátó és a vevőkör között, ezért erre külön figyelmet fordítok az értékelésemben.

Fontosnak találtam úgy meghatározni a kérdéseket és úgy kialakítani a kutatást, hogy lehetőség legyen a kutatás mértékéhez mérten olyan következtetést levonni, amely abba az irányba mutat, hogy akinek van állampapírja milyen hozzáállási tényezőkben különböztethető meg azoktól, akik még nem fektettek be állampapírokba. Meghatározható-e olyan tényező vajon, amely megkülönbözteti az államkötvénnyel rendelkezőket azoktól, akiknek nincs az esetleges anyagi helyzetükön kívül?

2.2. Anyag és módszertan

1. Elsődlegesen olyan témát választottam ki a diplomadolgozatomhoz, amely egyrészt érint, érdekesnek talállok, és társadalmi szinten is fontosak, emellett az egyik legaktuálisabb témát jelentik, mégpedig, hogy az emberek, hogy tudnak maradni a pénzüknél, és ha még veszítenének is ezen zavaros gazdasági körülmények között akkor hogyan veszíthetik a legkevesebbet. A befektetéseit, ha valaki strukturáltan és önmagához igazítottan alakítja ki akkor egy biztonsági hálót jelent számára, amely a nehéz időkben szociálisan egy bizonyos szint felett tudja tartani.
2. Áttekintettem az MNB és a KSH által nyilvánosságra hozott statisztikáit a témában, annak érdekében, hogy lássam mely adat elérhető és mely nem, amely az én általam választott témámhoz kapcsolódóan látható.
3. A diplomadolgozatba beleépített irodalom áttekintést megtettem annak érdekében, hogy meglássam, melyek azok a körülmények, amelyekről azt gondolom, hogy a témának a leginkább átadható, értéket képviselő, emellett társadalmilag fontos részét képző kérdései.
4. Elvi síkon megképeztem, hogy a befektetéseken belül, melyek azok a legfontosabb körülmények, amelyek vizsgálhatóvá teszik a különböző tényezőket és az államkötvények sajátosságaihoz igazítottam.
5. Meghatároztam a célcsoportot, amely főként azt a korosztályt tartalmazza, akik most vagy nem hosszú ideje kezdik a pályájukat a munka világában, amelynek fő

momentuma, hogy megvizsgálhatóvá válják, hogy a feljövő generációkban milyen befektetői hajlandóság van, pénzügyi tudatosságban van-e valamilyen elmozdulás és mi lehet a benne rejlő potenciál, viszont az összevethetőség érdekében próbáltam olyan terjesztési módszereket alkalmazni, amelyek elérnek ezeken túl több korosztályt is. Emellett szerettem volna azt, hogy a kitöltők a meghatározott bevételi kategóriákon belül, minél inkább arányban legyenek és ne legyen kirívó egyik kategória sem a bevételeket tekintve, mivel így jól széttagolhatóak a kitöltők bevétel szerinti kategóriákra.

6. A kutatásomban elektronikus kérdőív formát találtam legalkalmasabbnak arra, hogy a meghatározott célcsoportot el tudjam érni, amelyhez a kitűzött célként egy tartalmas és sok tényezőt vizsgálható kérdőívet állítottam össze, viszont figyelve arra, hogy a kitöltése olyan hosszúságú legyen, amely megtartja a megfelelő balanszt, amivel mindenkit arra próbálok sarkallni, aki megnyitja a kérdőívet, hogy a kitöltés megvalósuljon.
7. Az elektronikus kérdőív felületének a google platformját használtam, amely egy már sokak által ismert felület, a kitöltők szemében is, így már egy megszokott felületre irányíthatja rá kitöltőt.
8. A kitöltők sajátos adataikat tekintve megkérdeztem tőlük az alábbiakat: neme, életkora, iskolai végzettsége, anyagi bevételi forrásának mértéke egy hónapra lebontva. Ezek az adatok lehetőséget adnak számomra, hogy vizsgáljam a beérkezett adatokat a legkülönbözőbb társadalmi szinteket nézve. (a kérdőív további tartalmára a későbbiekben fogok kitérni az elemzésemben)
9. A kérdőívre 6 hónapon keresztül gyűjtöttem az eredményeket folyamatosan nyomon követve, hogy az eredmények miként alakulnak. Elsődlegesen közösségi médiában (pl.: facebook) megtalálható csoportokban, privát üzenetben és az index.hu befektetésekkel foglalkozó fórumán. A közösségi médiában lévő csoportok esetében terjesztésre kerültek többek között befektetői csoportokban, államkötvényekkel foglalkozó csoportokban és egyetemi csoportok is. Amikor az

eredmények figyelése közben azt érzékelttem, hogy bevétel tekintetében kezd egyirányú lenni a kitöltési arány, ekkor intenzívebben kerestem kitöltőket olyan online közösségekben, amelyek vélhetően más bevételi szinttel rendelkeznek. Például amikor az alacsonyabb bevételi forrásokkal rendelkezők aránya kezdett növekedni nagyobb arányban akkor a befektetői csoportokban kerestem több kitöltőt, hogy kiegyenlítődjenek ebben a tekintetben az arányok, de például volt olyan is, amikor csökkent a kitöltések között a már államkötvénnyel rendelkezők aránya akkor nagyobb arányban az az államkötvénnyel tudottan rendelkező ismerőseim között kezdtem el terjesztetni, hogy az államkötvénnyel rendelkezők aránya kellő relevanciával vegyen súlyt az értékelés során. Így összehasonlítási alappal fog tudni rendelkezni az állampapírokkal rendelkezők és nem rendelkezők állampapírokhoz fűződő viszonya és potenciálja.

10. A kutatás eredményeit Microsoft Excel táblázatkezelő program használatával alakítom táblázatokká és diagramokká, amelyet ezen dolgozatban elemzek. A táblázatkezelő program használata kellő lehetőséget nyújt arra, hogy a lehető legkülönbözőbb kategóriaszűréseket véghez lehessen vinni, amelyek később elemezhetőek ebben a dolgozatban.

3. EREDMÉNYEK

3.1. Állampapírok SWOT analízise

Az államkötvényeknek, mint befektetéseknek lehetnek egyénileg specifikus mondhatni szubjektív vélemény alapú előnyei és hátrányai, viszont jól körülhatárolt objektív alapú megközelítésben meg lehet határozni, melyek az erősségei, lehetőségei, gyengeségei vagy épp a veszélyei, amelyek SWOT analízis elemei.

Erősség	Lehetőség
- egyfázisú kockázat - kiszámíthatóság - adómentesség - likviditás - fix és változó kamatozás	- pénzügyi tartalék értékállóságának megtartása - hosszútávú befektetés - hozamok könnyű újrabefektetése
Gyengeség	Veszély
- kockázat alacsony mértékével alapesetben egyenes arányosságban lévő alacsonyabb kamat - alapesetben kevésbé igazodik gyors reagálóképességgel a piac változásaira - alacsonyabb hozamok	- államcsőd - adómentesség eltörlése - likviditással járó többletköltségek emelése (állampapír visszaváltása lejárat előtt)

2. táblázat Államkötvény SWOT analízise

Forrás: Saját összeállítás és szerkesztés.

3.2. Pénzügyi és befektetési tudatosság

3.2.1. Pénzügyi tudatosság

A befektetések egyik legalapvetőbb építőköve a pénzügyi tudatosság, amely megadja az alapot ahhoz, hogy elsődlegesen legyenek olyan javaink, amelyek befektethetőek lesznek, másodlagosan pedig hozzájárul a céljainkhoz és kockázatvállalásunkhoz mért helyes befektetési forma kiválasztásához.

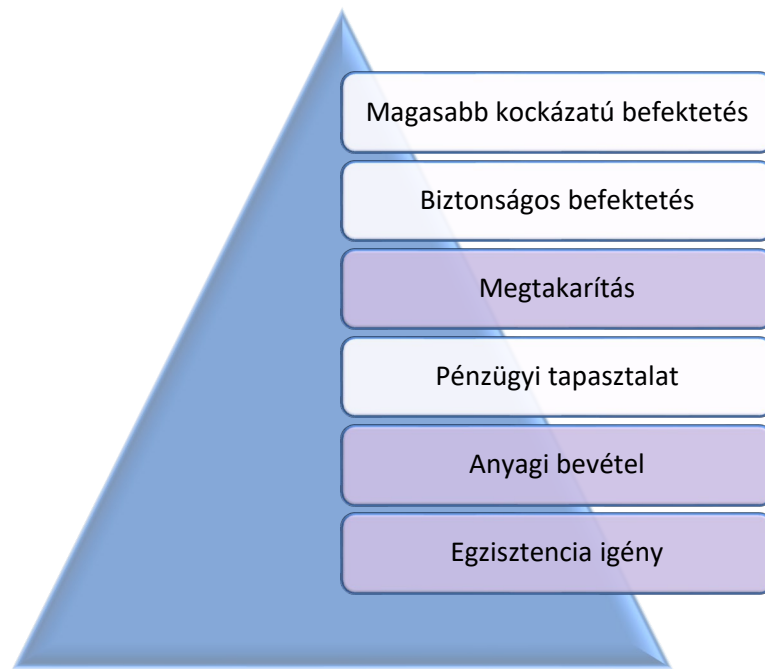
A lakossági befektetésekkel kapcsolatban a pénzügyi tudatosság kérdése összekapcsolódik az egyéni döntésekkel, amelyek a hozzá kötődő tanulásra való hajlandóság különböző döntési területekhez kötődő tudatossági szintekbe manifesztálódnak.

Egyik legfontosabb tényező ezen tudatossági preferenciák körében a pénzügyi tudatosság, amelyhez a mögöttes tudás, a pénzügyi változásokra való reagálási sebesség, a képzések általi ismeretanyag és a tapasztalati úton megszerzett tudás nagy befolyásoló erővel bír, ami befolyásolja az életkörülményeinket és a döntéseink alakulását.

A pénzügyi tudás elengedhetetlen mivel a mindennapi életünkhöz és a fejlődésünkhöz járul hozzá, továbbá a befektetési javak előteremtésének legfontosabb alapköve. Ezen pénzügyi tudatosság megléte ráhatással bír egy adott ország lakossági befektetéseinek alakulására és a megtakarítási képességek meglétéhez egy adott társadalomban.

3.2.2. Befektetési tudatosság piramis

A befektetések megvalósításához és eléréséhez a pénzügyi tudatosságon át vezet az út, mindemellett, hogy az alapvető fiziológiai szükséglet, úgymint a pénzügyi bevétel adott. Ezt alapul véve fel tudunk állítani egy olyan piramist, amelyek sikeresség szempontjából szintekre bontja a befektetéshez vezető utat. A különböző szintek alapot jelentenek a piramis következő szintjén lévő részelem eléréséhez, amely több esetben elengedhetetlen eszköze is annak, hogy eljussunk az adott szintre.



5. ábra Befektetési tudatosság piramis

Forrás: Saját elgondolás, saját szerkesztés

A besatírozott 3 szint elengedhetetlen és nem áthidalható, hiszen az egzisztencia igény, az anyagi bevétel és a megtakarítások nélkül nincs lehetőség eljutni a befektetési szintekig.

A nem besatírozott részek esetében viszont átléphetők a meghatározott szintek. Pénzügyi tapasztalat nélkül is lehetőség nyílna befektetésre és az alacsonyabb kockázatú befektetés helyett is választható kezdetben is a magasabb kockázatú befektetés, viszont ahhoz, hogy a magasabb kockázatú befektetéseket biztosabban tudjuk alkalmazni érdemes eleinte kiismerni magunkat a befektetésekben, amihez jó alap kezdetben egy biztonságos befektetés választása.

A befektetési tudatosságban tehát megjelenik a pénzügyi tapasztalat, ami akár lehet a legapróbb napi felhasználás általi tapasztalás, mint például az, hogy egy adott bevételi forrás mellett a szükségleteinkhez és az igényeinkhez, hogyan alakítjuk ki úgy a pénzügyeinket, amivel az elérhető, hogy elsőként elérésre kerüljön az minimum a szint, hogy ne érjen el a bevételi forrás ismétlődéséig negatív értékbe a rendelkezésre álló összegünk. Ezt követi, hogy az igényekre és a szükségletekre fordított összegen felül

miként kivitelezhető az, hogy rendelkezésre álló összegből miként és mekkora megtakarításra van lehetőség, ami táptalaja magának a befektetésnek. Ahogy a tartalék realizálódott és láthatóan rendelkezésre áll, akkor érdemes a személyes preferenciákhoz igazítottan egy befektetési mechanizmus kialakítása, amelyet követ a befektetési portfólió kialakítása.

3.3. Gazdaságstatisztikai elemzés

3.3.1. Magyar lakosság pénzügyi vagyona

A magyar lakosság vagyona évről évre növekszik a pénzügyi állományt tekintve, de vajon milyen arányban oszlik meg ez a vagyon a teljes pénzügyi eszköztérképet nézve?

Vajon a készpénzállomány több vagy a hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok aránya az összes vagyonon belül?

A különböző MNB statisztikai adatait kutatva megtalálható az imént feltett kérdésekre a válasz, de akkor lássuk is.

A lakosság pénzügyi térképe az eszközállományt tekintve az alábbiak tevődik össze:

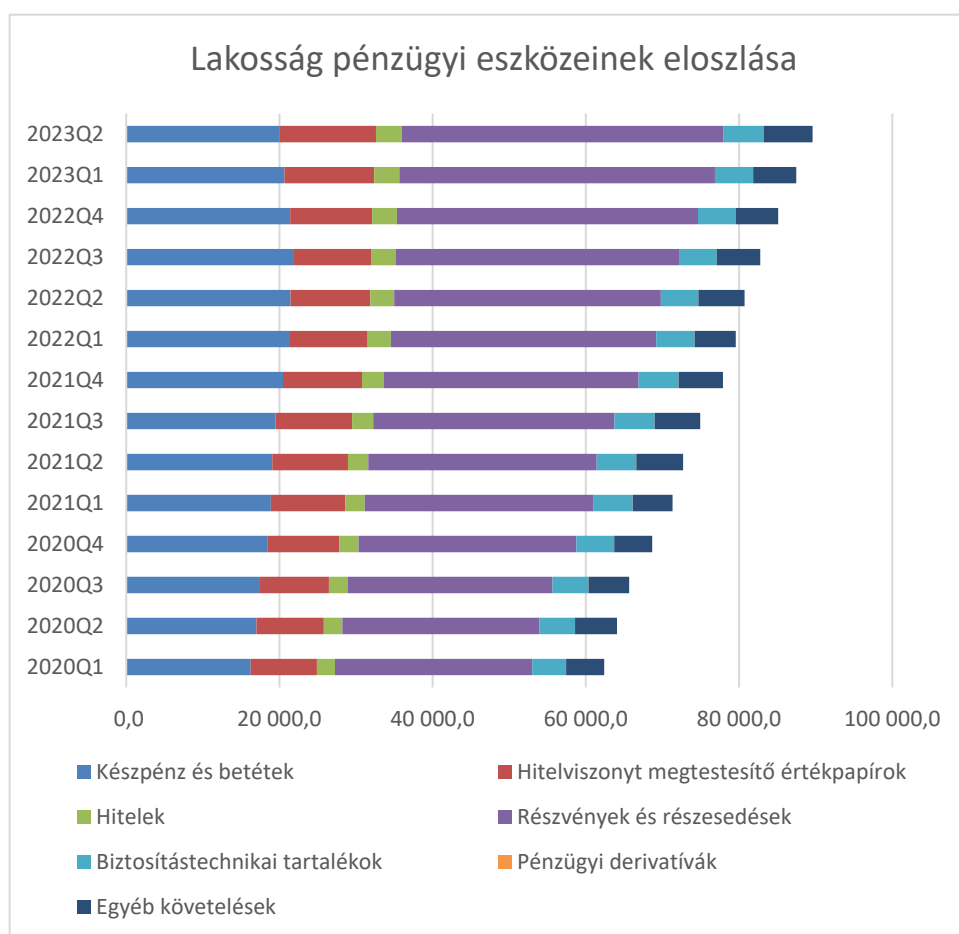
- Készpénz és betétek
- Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok
- Hitelek
- Részvények és részesedések
- Biztosítástechnikai tartalékok
- Pénzügyi derivatívák
- Egyéb követelések

(MNB, dátum nélk.) kimutatásában szereplő adatok alapján

A leginkább változékony globális körülmények az utóbbi időszakot tekintve 2020-tól datálódhatnak, amikortól megjelent hazánkban is a Covid19-koronavírus-járvány, amelyet követően megjelent még egy szintén jelentősnek tekinthető körülmény, mégpedig egy szomszédos országban megvalósuló fegyveres konfliktus, amely hatásai gazdasági

szinten is mutatkoztak és mutatkoznak a mai napig (2023.11.21). Így a legutóbbi 3 esztendő kiváltképp érdekes abból a szempontból, hogy miként változott a magyar lakosság vagyona.

Az lentebbi ábrán jól látható módon kirajzolódik, hogy milyen arányt képviselnek az összes pénzügyi eszközt tekintve a különböző részegységek. Az ábrán 2020 első negyedétől kezdve az aktuálisan legfrissebben elérhető adatokig azaz 2023 második negyedévéig tartanak, közte minden negyedévet felvonultatva.



6. ábra Lakosság pénzügyi eszközeinek eloszlása 2020 és 2023 között

Forrás: MNB statisztika 2507-es számú idősora alapján saját összeállítás és szerkesztés

Csak a számokat tekintve növekvő tendencia látszódik a lakosság pénzügyi állományát illetően, ez a növekedési ütem, ha a reálértéket nézzük más számokat eredményezne. Viszont a jelen adatokból látható, hogy nem csökkentek és nem csappantak meg a válság

hatására sem a pénzügyi eszközöknek a száma, amely bizonyos mértékű stabilitást enged feltételezni, ugyanis negatívba eső kilengés sem tapasztalható a számok láttán.

Az alábbi táblázatban láthatóak a 2020-2023-as időszakra eső pénzügyi eszközök eloszlása az első negyedévekre vonatkozóan, amelyből látható, hogy szinte minden tényezőnél fellelhető egy bizonyos tendencia.

Az a részegység, amelynél pozitív irányban kiugró adatot figyelhetünk meg az adatsor alapján az a részvényeknél látható, ugyanis 2020-ról 2023-ra megvalósult egy 60%-os emelkedés.

	2020Q1	2021Q1	2022Q1	2023Q1
Készpénz és betétek	16 237,0	18 879,8	21 267,9	20 655,4
Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok	8 648,8	9 700,5	10 250,0	11 719,3
Hitelek	2 370,4	2 562,9	3 019,6	3 282,6
Részvények és részesedések	25 735,7	29 874,0	34 655,5	41 185,3
Biztosítástechnikai tartalékok	4 418,4	5 082,9	5 017,4	4 994,4
Pénzügyi derivatívák	12,6	1,7	2,5	3,4
Egyéb követelések	4 969,3	5 221,2	5 350,8	5 621,6
Összes pénzügyi eszköz	62 392,2	71 322,9	79 563,7	87 461,9

3. táblázat Lakosság pénzügyi vagyona

Forrás: MNB statisztika 2507-es számú idősora alapján saját összeállítás és szerkesztés

A legnagyobb emelkedést mutató részvények és részesedéseket tovább bonthatjuk az alábbi egységekre, annak érdekében, hogy konkretizálni lehessen a kiugrás elemeit.

Részvények és részesedések részegységei:

- Részesedések nem pénzügyi vállalatokban
- Részesedések pénzügyi vállalatokban
- Részesedések külföldi vállalatokban
- Belföldi befektetési jegyek
- Külföldi befektetési jegyek

(MNB, dátum nélk.) szövegezése alapján

A lentebbi táblázat a részvények és részesedéseken belül a 2020 első negyedévéhez képest mutatja meg 2023 első negyedévéhez viszonyítva a növekedési ütemet arányosított formában.

Látható, hogy a pénzügyi eszközökön belül összesítetten a legnagyobb növekedést mutató részelemet megtestesítő részvények és részesedéseken belül mely további részegységek növekedtek leginkább.

Kiemelendő a vizsgált zavarosabb globális pénzügyi időszakban a több mint 100%-os növekedési értéket mutató: részesedések a pénzügyi vállalatokban emellett a külföldi befektetési jegyek állománya.

	2020Q1	2021Q1	2022Q1	2023Q1	Növekedés
Részesedések nem pénzügyi vállalatokban	19 131,7	21 691,1	25 356,5	29 495,7	54%
Részesedések pénzügyi vállalatokban	388,3	855,0	800,1	952,4	145%
Részesedések külföldi vállalatokban	2 318,5	2 614,5	3 060,4	3 419,6	47%
Belföldi befektetési jegyek	3 574,2	4 129,4	4 560,6	6 461,0	81%
Külföldi befektetési jegyek	323,0	584,0	877,9	856,7	165%
Összes részvények és részesedések	25 735,7	29 874,0	34 655,5	41 185,3	60%

4. táblázat részvények és részesedések aránya 2020 és 2023 között

Forrás: MNB statisztika 2507-es számú időszora alapján saját összeállítás és szerkesztés

Tehát ütemét tekintve volt olyan külföldi befektetési jegy is, amely nagyot növekedett a válságos időben.

Befektetési jegy a 2014. évi XVI. törvény a kollektív befektetési formákról és kezelőikről, valamint egyes pénzügyi tárgyú törvények módosításáról II. Fejezet 4. § (1) 21. alpontja szerint az alábbi jelenti:

„a befektetési alap mint kibocsátó által sorozatban forgalomba hozott, a befektetési alappal szembeni, a befektetési alap kezelési szabályzatában meghatározott követelést és egyéb jogokat biztosító, átruházható értékpapír” (2014. évi XVI. törvény, dátum nélk.)

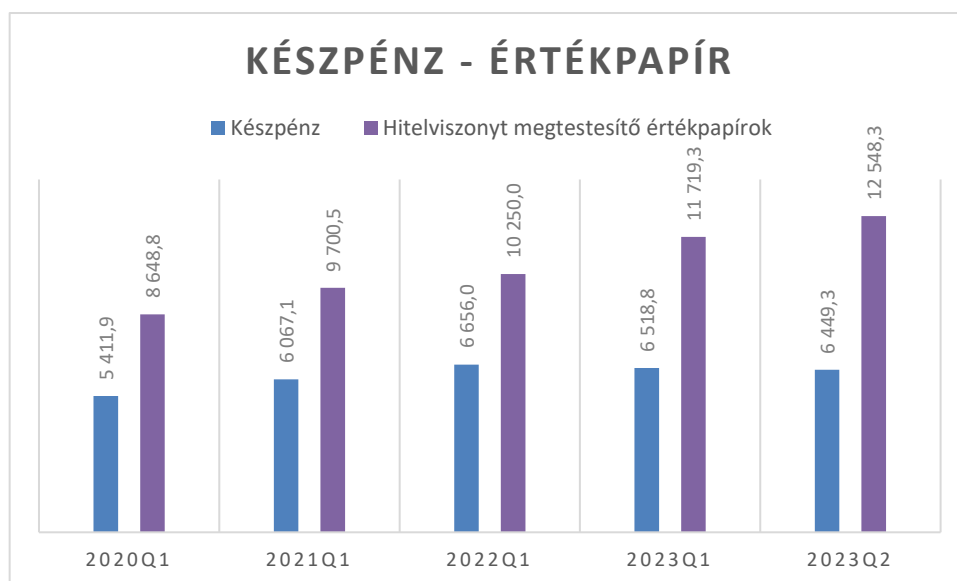
Avagy létezik olyan értékpapír, amely az állampapírokhoz képest a vizsgált időszak alatt nagyobb ütemben tudott növekedni, amely még úgy is egy érdekes információ, hogy külföldi vonatkozású papírról van szó.

Ennek a pontnak az elején feltettem egy kérdést, amelyet követően jeleztem, hogy az MNB adatsorát kutatva választ találhatunk rá, ez pedig a készpénz és az értékpapír állomány arányára vonatkozott.

Nézzük tehát, ha azt vesszük alapul, hogy a magyar társadalomban a készpénz iránt van egy kikezdetlennek tűnő pátoszra emelés, az mit is jelent a számokban.

Tulajdonképpen az adatokból jól látható, hogy a hitelviszonyt megtestesítő értékpapírokból összességében több található, mint készpénzből. Az elmúlt 3 esztendőben nagyrészt a készpénzállomány változatlan maradt, miközben az értékpapírok aránya arányait megtartva a pénzeszközökön belül növekedett.

Az alábbi diagramban az értékek Mrd forintban láthatóak, az adatok pedig 2020 – 2023-ig eső időintervallum első negyedéveit vizsgálja kiegészítve az adatokat a legfrissebb 2023-as második negyedév adatával.



7. ábra Készpénz és a hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok aránya

Forrás: MNB statisztika 2507-es számú idősora alapján saját összeállítás és szerkesztés

A készpénzállomány tovább bontható forintra és devizára. A magyar lakosság láthatóan a készpénzállományát jelentős mértékben forintban és nem devizában tartja.

	2020Q1	2021Q1	2022Q1	2023Q1	2023Q2
Készpénz	5 411,9	6 067,1	6 656,0	6 518,8	6 449,3
<i>Készpénz, forintban</i>	<i>5 055,8</i>	<i>5 694,4</i>	<i>6 205,3</i>	<i>6 040,6</i>	<i>5 967,2</i>
<i>Készpénz, devizában</i>	<i>356,1</i>	<i>372,7</i>	<i>450,7</i>	<i>478,2</i>	<i>482,2</i>
Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok	8 648,8	9 700,5	10 250,0	11 719,3	12 548,3
Értékpapírok nagysága a készpénzhez képest	60%	60%	54%	80%	95%

5. táblázat Készpénz és a hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok aránya

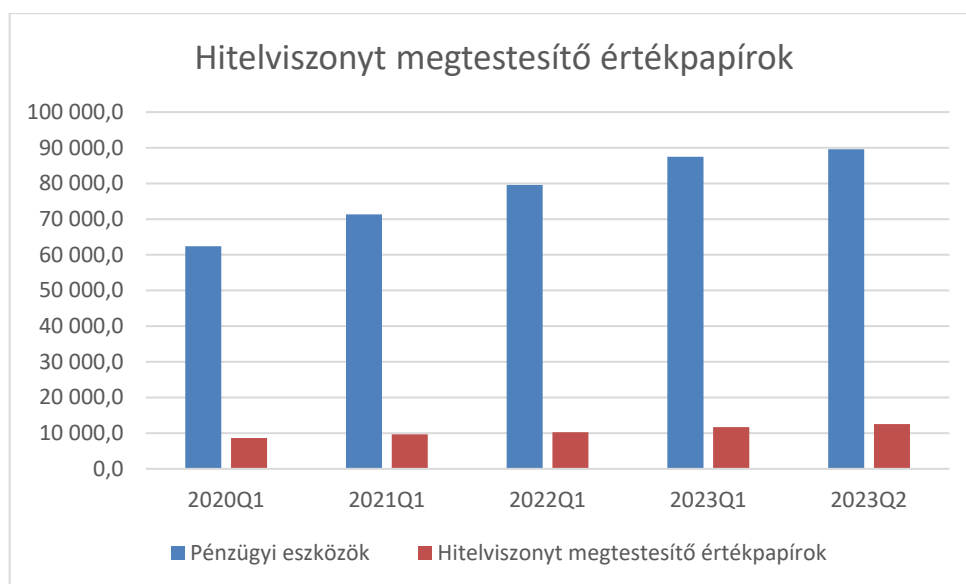
Forrás: MNB statisztika 2507-es számú időszora alapján saját összeállítás és szerkesztés

Az utóbbi 3 esztendőben nem növekedett, de nem is csökkent a készpénzállomány olyan mértékben, ami már látható lenne, így lényegében stagnált, amely egy előreutató adat lehet a készpénzhez való viszony vonatkozásában is.

3.3.2. *Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok aránya a lakosságnál*

Az előző pontban ismertetett lakosság pénzügyi adatait ismertető táblázatában szereplő adatok közül részletesebben meg kell vizsgálni a hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok sort.

A hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok az összes pénzügyi eszközt tekintve az alábbi diagramban látható nagyságot képeznek. A diagramban 2020-tól kezdve 2023-ig az első negyedéves adatokat tartalmazzák, kiegészítve a 2023-as év aktuálisan legfrissebb 2. negyedéves adatával.



8. ábra Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok

Forrás: MNB statisztika 2507-es számú időszora alapján saját összeállítás és szerkesztés

A hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok esetében szám alapon folyamatos növekedést láthatunk, de vajon ez a növekedés az összes pénzügyi eszközhöz képest jelent-e látható növekedést?

Az elmúlt 3 évben látható, hogy növekedtek a hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok önmagukhoz képest viszont az összes pénzügyi eszközhöz képest megvalósult változását az alábbi táblázatban láthatjuk.

	2020Q1	2021Q1	2022Q1	2023Q1	2023Q2
Pénzügyi eszközök	62 392,2	71 322,9	79 563,7	87 461,9	89 589,6
Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok	8 648,8	9 700,5	10 250,0	11 719,3	12 548,3
Értékpapírok aránya	14%	14%	13%	13%	14%

6. táblázat Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok aránya

Forrás: MNB statisztika 2507-es számú időszora alapján saját összeállítás és szerkesztés

Az adatokból jól kirajzolódik, hogy az értékpapírok stagnálnak arányukat tekintve a pénzügyi eszközökön belül, szóval az összes növekedést szinten tartják, viszont nem

tudnak azon felül növekedni, annak ellenére sem, hogy több olyan kísérlet is zajlik, amellyel a növekedési ütemét serkenteni szeretnék.

2020 első negyedévétől 2023 második negyedévéig 12-15% között mozgott az értékpapírok aránya. Ez azt jelenti, hogy az utóbbi 3 esztendőben fixálódott a lakosság pénzügyi eszközein belül az értékpapírok aránya, amely a teljes eszköz durván 1/7-ét teszi ki állandósult formában.

A hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok tovább bonthatóak részegységekre, amelyek a következők:

- Központi kormányzat rövid lejáratú értékpapírai
- Központi kormányzat hosszú lejáratú értékpapírai
 - Ezen belül szerepelnek a kárpótlási jegyek
- Nem pénzügyi vállalatok értékpapírai
- Hitelintézetek értékpapírai
- Külföld által kibocsátott értékpapírok
- Egyéb szektorok értékpapírai

(MNB, dátum nélk.) felsorolása alapján

Az értékpapírokon belül kiemelném jelentőségét tekintve a központi kormányzat hosszú lejáratú értékpapírait és a hitelintézetek értékpapírait, amelyek leginkább hozzá tudtak járulni ahhoz, hogy az előző táblázatban ismertetett 12-15%-os aránya a hitelviszonyt megtestesítő értékpapíroknak az összes pénzügyi eszközön belül megmaradhasson.

A központi kormányzat hosszú lejáratú értékpapírai 45%-os növekedést értek el 2023 második negyedévében 2020 első negyedévéhez képest, amely összesen 2 988,5 Mrd forintos növekedést jelent, ez a legjelentősebb emelkedés forintértéket tekintve. Ez véleményem szerint köszönhető részben a megváltozott inflációs helyzet okozta kamatnövekedésnek és a kormány növekedést serkentő kampányának is.

Arányosan, ha nézzük akkor pedig legnagyobb arányban a hitelintézetek értékpapírai növekedtek.

	2020Q1	2021Q1	2022Q1	2023Q1	2023Q2	Növekedés
Központi kormányzat rövid lejáratú értékpapírai	1 732,8	1 277,3	1 045,3	1 964,9	1 948,5	12%
Központi kormányzat hosszú lejáratú értékpapírai	6 636,3	8 169,6	9 000,3	8 962,6	9 624,8	45%
Nem pénzügyi vállalatok értékpapírai	12,3	11,7	14,8	31,4	18,6	50%
Hitelintézetek értékpapírai	57,3	55,9	65,3	319,6	464,8	712%
Külföld által kibocsátott értékpapírok	209,8	185,7	124,2	438,8	490,1	134%
Egyéb szektorok értékpapírai	0,3	0,3	0,1	1,9	1,5	403%
Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok	8 648,8	9 700,5	10 250,0	11 719,3	12 548,3	45%

7. táblázat Értékpapírok bontott adatsora

Forrás: MNB statisztika 2507-es számú időszora alapján saját összeállítás és szerkesztés

Tehát a hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok tudták tartani az arányukat a lakosság pénzügyi eszközein belül ezáltal stabilitást is mutatva az értékpapír iránti igényt tekintve, a kiváltképp nehézkes gazdasági körülmények között is.

3.4. Kutatás és elemzés

A kérdőívet 157 fő töltötte ki, amelyhez a nemek arányát tekintve 82 nő (52,2%) és 75 férfi (47,8%) járult hozzá. Ez az adat szinte túéles pontossággal lefedi a magyar társadalom arányát ugyanis 2020-ban a nők aránya év elején pontosan 52,1%-ot tett ki a társadalomban. (Sipos, 2021)

Ilyen értelemben relevánsnak tekinthető a kapott adat, ha férfiak és nők összevetésében kerül vizsgálat alá valamely kérdés. Ezen tekintetben érdekes kérdés lehet a befektetői hajlandóság, a havi nettó jövedelem és az állampapírok esetén a legfontosabb elvárások.

A korosztálybéli eloszlások tekintetében változatos eredmény alakult ki, a 18-25 év között 75 kitöltő volt, amely a kérdőívet kitöltők között 44,59%-os arányt tesz ki, a 25-35 év közöttiek körében 37 kitöltő volt, ami 23%-ot jelent, az egyel idősebb korcsoport a 35-45 év közöttiek voltak, akik 21 fővel képviselték magukat a kutatásban, amely 13,38%-os arányt jelöl, a 45-55 éves korosztály szintén az előző korcsoportéhoz hasonlóan

21 fővel vett részt azonosan 13,38%-os arányt elérve, ezt követően voltak még az 55-65 év közöttiek kötött is 7-en akik kitöltötték, amely 4,46%-ot jelent, a 65 év felettiek körében is volt egy fő aki képviselte a korcsoportot a válaszával 0,64%-ot kiteve a 100%-ból.

A legmagasabb iskolai végzettségek eloszlására vonatkozóan, a kérdőívet legtöbben BA/BSc alapidiplomával rendelkezők töltötték ki, összesen a 157 kitöltőből 49-en, ami 31,21%-ot jelent, a második legtöbb kitöltőszámot a még érettségivel rendelkezők tették ki, ami 29,30%-ot jelent, a harmadik legtöbb kitöltőszámmal rendelkező csoport az az érettségire épülő középfokú végzettséget birtoklók voltak 26 kitöltővel 16,56%-os arányban, a következő csoport az MA/MSc mesterdiplomával rendelkezők voltak 23 fővel 14,65%-os aránnyal képviselve magukat a kitöltők között, a felsőfokú szakképzéssel (Foszk) rendelkezők is 9 fővel vettek részt a kutatásban 5,73%-os arányt kiteve, továbbá volt még 3 fő szakmunkásképzős kitöltő 1,91%-ot elérve és egy PhD-val rendelkező kitöltő képviselte magát a kitöltők között 0,64%-ban.

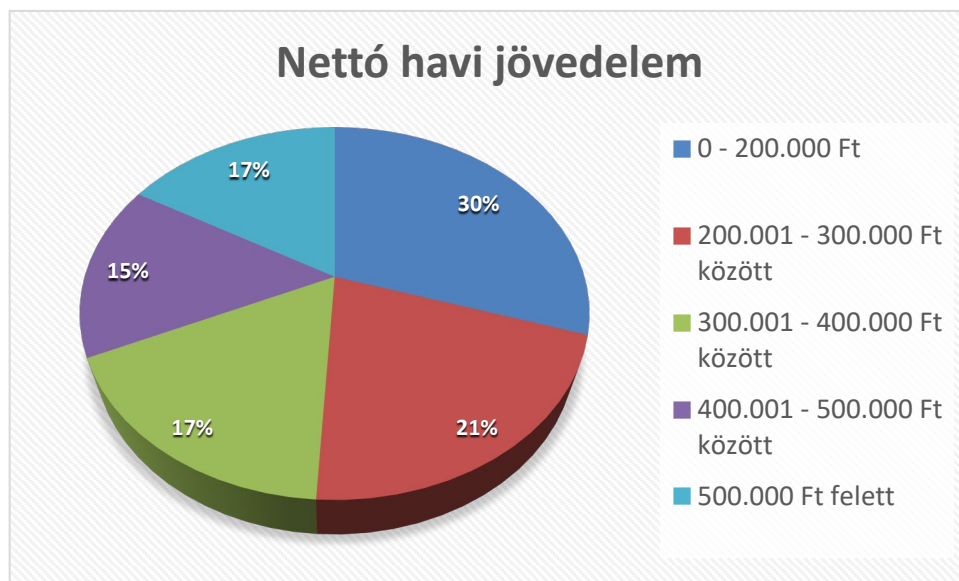
Elmondható tehát, hogy a kutatásban résztvevők közül 73 fő rendelkezik diplomával (összeadva a BA/BSc, MA/MSc és a PhD-val rendelkező kitöltőket) így a kutatásban résztvevők majdnem fele, pontosan 46,5%-a diplomás ember. Ha tovább bővítjük a kategóriát a felsőfokú szakképzésben résztvevőkkel, akkor elmondható, hogy a kutatásban részt vett személyek több, mint 50%-a pontosan 52,23%-a rendelkezik valamilyen jellegű egyetemi és/vagy főiskolai képesítéssel.

Így az én kutatásomban egy látható léptékkal jobb a felsőfokú végzettséggel rendelkezők aránya, mint a magyar társadalomban, ugyanis Magyarországon a KSH által közzétett adatok szerint a 15-74 évesek körében 24,6%-ot tesz ki a felsőfokú végzettséggel rendelkezők aránya. (KSH, A felsőfokú végzettséggel rendelkezők aránya, 2022)

A kutatásban kíváncsi voltam egy befektetéseket illetően kiemelten fontos adatra, mégpedig a kitöltők havi nettó jövedelmére. Ez volt az egyik olyan tétel, amelyet folyamatosan nyomon követtem az eredményekben, ahogy említettem is a 2.2-es Anyag és módszertan pont 9. alpontjában. Ilyen értelemben sikerült olyan arányokat elérni a nettó havi átlagbevételeket illetően, amelyben nincs nagyon kirívó adat. Minden

meghatározott kategória a bevételeken belül 15 és 30 % között helyezkedik el, ami azt jelenti, hogy minden kategóriát 24-47 fő töltött ki.

A havi szinten nettó 0 - 200.000 Ft között kereső kitöltők száma érte el a 47 főt, ami 29,94%-ot takar, a 200.001 - 300.000 Ft között keresők 33 kitöltéssel járultak hozzá kutatáshoz 21,02%-ban, a már 300.001 - 400.000 Ft között kereső személyek 27-en voltak ezzel elérve a 17,20%-ot, ezt a kategóriát szorosan követte az 500.000 Ft felett keresők száma 26 fővel 16,56%-os súlyban képviseltetve magukat a kutatásban, a 400.001 - 500.000 Ft között keresők pedig 24-en voltak 15,29%-os arányt elérve a teljes kutatásban.

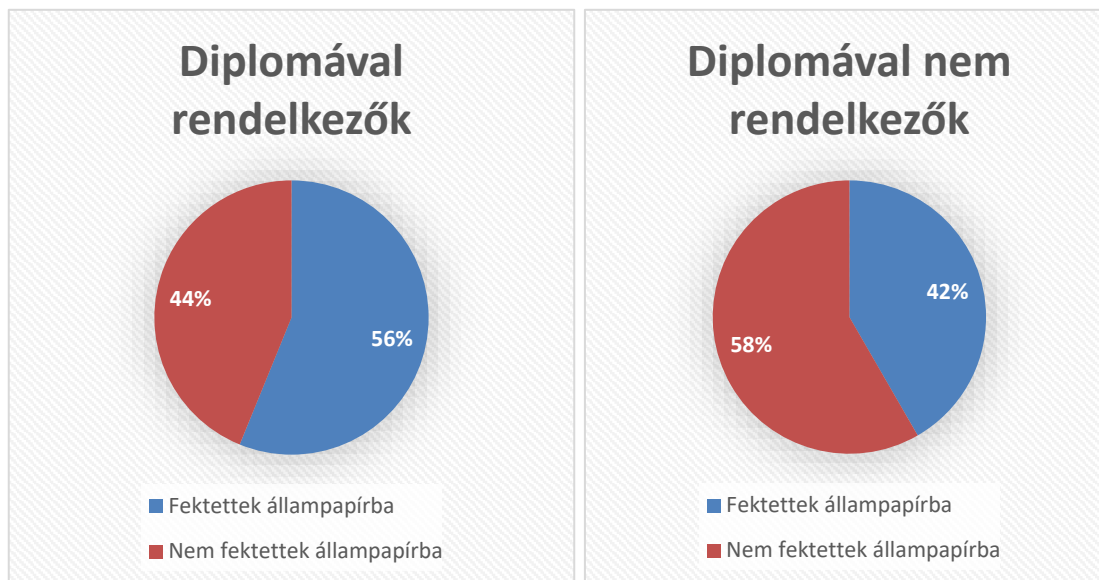


9. ábra Kutatásban résztvevők anyagi bevételforrása

Forrás: Saját kutatásból saját szerkesztés

A kitöltők körében meghatározásra került, hogy milyen arányban rendelkeznek állampapírral és milyen arányban nem. Azok, akik rendelkeznek már állampapírral 76 fővel vettek részt a kutatásban, amely 48,41%-os arányt jelent. Azok, akik még nem rendelkeznek állampapírral 81 főből álló kategóriát képeznek, ami 51,59%-os arányt tesz ki. Így elmondható, hogy a kitöltők mondhatni szinte egyenlő mértéket alkotnak abból a szempontból, hogy kinek van már és kinek nincs állampapírja. Ez egy fontos összehasonlítási alap lesz, amelyet a 2.1-es pontban a Kutatási célok között is feltüntettem.

Megvizsgáltam, hogy a kutatásban résztvevők körében, akik rendelkeznek diplomával milyen arányban fektettek be állampapírba emellett azt is, hogy azok, akik nem rendelkeznek diplomával, az államkötvényt milyen mértékben választották befektetésül.



10. ábra Diplomások körében a befektetési hajlandóság

Forrás: Saját kutatásból saját szerkesztés

Az ábrából jól látható, hogy a kutatásomban a kitöltők körében fordított arányosság tapasztalható. A diplomával rendelkezők között majdnem annyian rendelkeznek állampapír befektetéssel, mint a diplomával nem rendelkezők között azok, akik nem fektettek be. Mindemellett közel vannak egymáshoz az értékek így messze menő következtetés a végzettségek és a befektetési hajlandóság között nem vonható le, viszont elmondható, hogy a kutatásban résztvevők között a diplomások esetében nagyobb eséllyel fektetnek be államkötvényekbe. Ennek többek között a látható legmértővadóbb oka a gazdasági helyzet. Ugyanis azon diplomások körében, akik 300.000 Ft feletti nettó havi átlagbevétellel rendelkeznek 2/3-ad (54 főből 36) részben fektettek már be állampapírba és 1/3-ad (54 főből 18) részben nem. Ebből viszont következik, hogy a kutatásban részt vevő diplomások azon körében, akik elérnek egy olyan havi összeget, amely már látható inkább hajlandóságot mutatnak az állampapír befektetésekbe, mint sem.

Ha tovább vizsgálom a kérdést, hogy látható-e különbség a diplomával rendelkezők és a diplomával nem rendelkezők körében akkor meg kell állapítani, hogy hasonló kereset mellett mekkora a hajlandóság a diplomával nem rendelkezők körében.

Az adatok érdekesen alakulnak, mivel azok körében, akik nem rendelkeznek diplomával de 300.000 Ft feletti nettó havi bevétellel rendelkeznek többségében nem fektetnek be állampapírba. A pontos értékek úgy alakulnak, hogy azok, akik nem rendelkeznek diplomával és a keresetük 300.000 Ft feletti nettó jövedelemmel bír, csupán 43,48 %-ban vásároltak állampapírt, akik szintén az említett érték felett keresnek havi rendszerességgel és nem vásároltak még állampapírt, ők 56,52%-ot értek el.

Így már kijelenthető, hogy a kutatás résztvevői körében nem csak az anyagi helyzet befolyásolja az állampapírba való befektetés arányát, hanem az iskolai végzettség is.

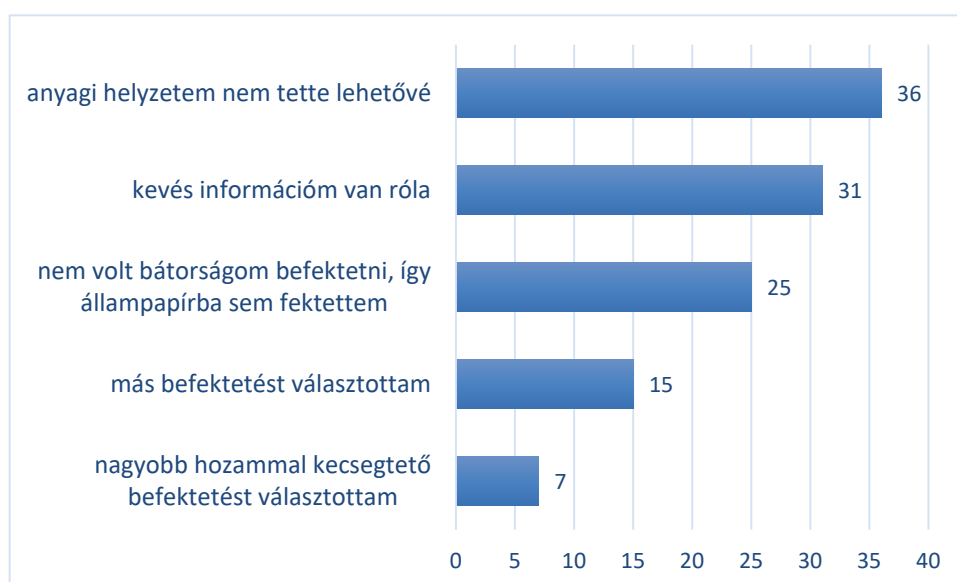
Azok esetében, akik részt vettek a kutatásban és nem vásároltak még államkötvényt többféle okra vezették vissza azt, hogy melyek lehetnek ennek az okai.

A legfontosabb okok minden kétséget kítáróan az alábbiak voltak:

1. Anyagi helyzet, amely valóban egy materiális gátat jelent a befektetésekre nézve, így, ha nincsen meg a fizikai megvalósíthatósága akkor nem áthidalható ez a probléma az ő esetükben. Viszont talán nem ennyire sarkos a dolog, mivel azon kitöltők, akik teljesen vagy részben az anyagi helyzetükre vezették vissza az állampapírbefektetéstől való távolmaradásukat azok pontosan 1/3-a 300.000 Ft feletti nettó havi árbevétellel rendelkezik, így, ha nem is nagy mértékben, de talán lehetőségük nyílna befektetésre életkörülménytől és pénzügyi tudatosságtól függően. Az ő esetükben egy esetleges pénzügyi átstrukturálás sőt racionalizálás segítséget jelenthet, főként mivel ennek az 1/3-nak (akik 300.000 Ft nettó havi bevétellel rendelkeznek) 1/3-a az anyagi helyzet mellett az információ hiányt is megjelölte a válaszában, amely egy könnyebben áthidalható problémát jelent.
2. Kevés információ, amely adódhat a pénzügyi tudatosság hiányosságain, terjesztési stratégia eszközeinek hiányosságain, a vásárlást elősegítő kampányok alacsonyabb szintű információközlésén, az államkötvények iránti bizalomhiányon vagy épp a pénzügyi reményvesztettségen. A kutatásból az derül ki, hogy akik az

információhiányra vezették vissza az állampapír befektetéstől való távolmaradásukat azoknak majdnem a fele, pontosan a 48,39%-a megjelölte azt az okot is, hogy nem volt bátorsága befektetni sem államkötvénybe se másba így a kevés információ főként a pénzügyi tudatosság hiányára vezethető vissza a kitöltésben résztvevők többségénél, amelyet alátámaszt a 3.2-es Pénzügyi tudatosság hazánkban alpont tartalma. Azoknak, akik az információ hiányt jelölték meg, majdnem az 1/3-a pontosan 32,26%-a 300.000 Ft feletti nettó havi jövedelemmel rendelkezik, így ez a csoport egy nagyobb szeglete potenciális befektető is lehet, ha nem is feltétlen nagyobb, de kisebb mértékben igen.

Kérdés: Ha Ön még nem fektetett be állampapírba, akkor mi az oka?



11. ábra Állampapír befektetéstől távolmaradás oka

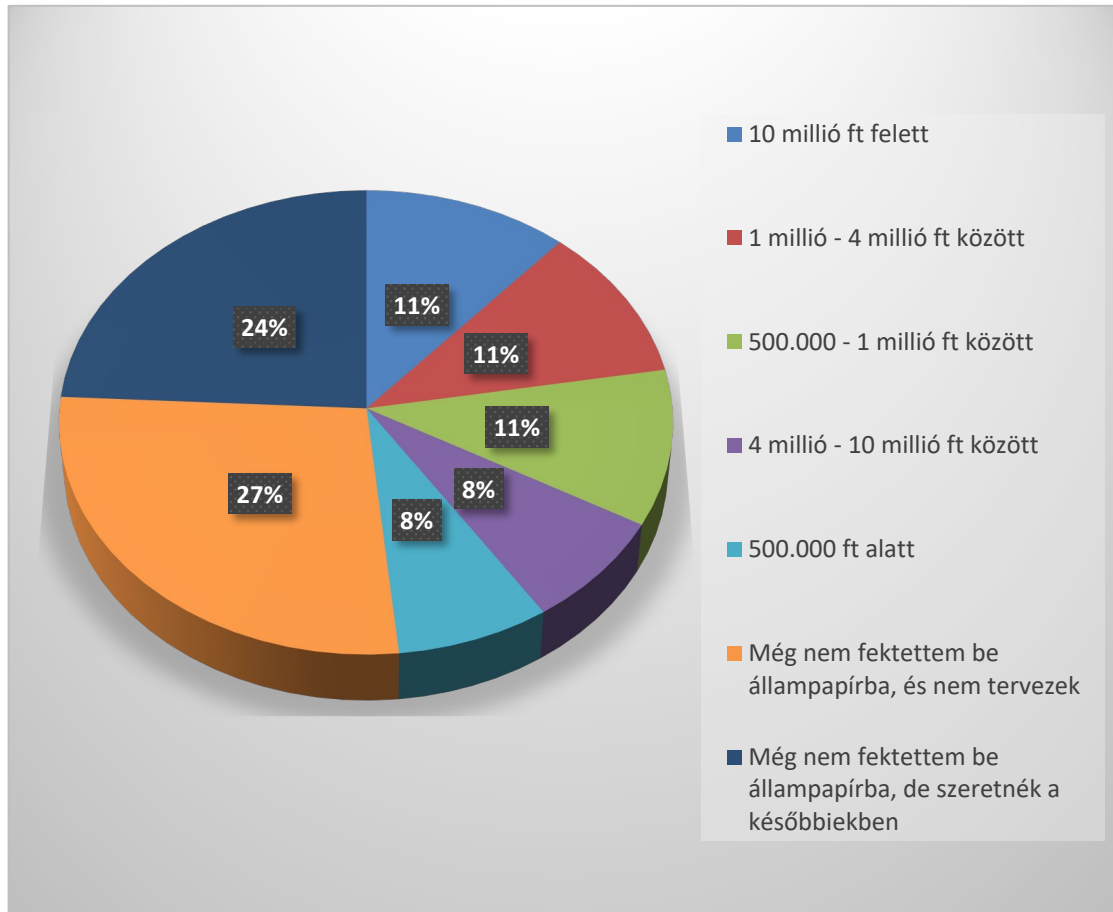
Forrás: Saját kutatásból saját szerkesztés

A kitöltők befektetési mértékét is vizsgáltam, amely a következő kördiagramon megtekinthető. Emellett párhuzamosan ezen egy darab feltett kérdés - *Ön milyen értékben fektetett már be állampapírba?* - válaszaiból azt is megtudtam, hogy azok esetében, akik nem fektettek be még állampapírba a jövőben milyen arányban szeretnék befektetni.

Az jól kirajzolódik az adatokból, hogy akik hajlandóak befektetni állampapírba és már fektettek is be, milyen mértékben teszik ezt meg. Többnyire nagy eloszlású a befektetési

arány mivel minden felsorolt kategóriába 8-11% között fektettek be viszont inkább a nagyobb mértékű befektetések irányába hajlik a mérleg.

Kérdés: Ön milyen értékben fektetett már be állampapírba?

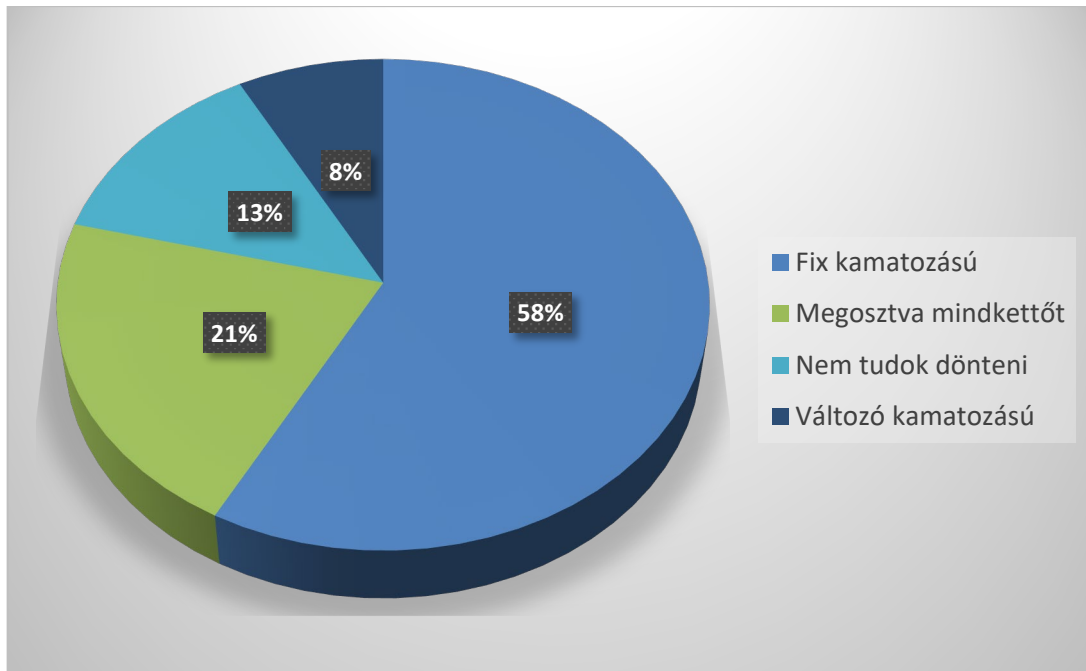


12. ábra Befektetési arány a kutatásra vonatkoztatva

Forrás: Saját kutatásból saját szerkesztés

Elsőként azt a csoportot vizsgálom meg akik 24,20%-os arányban azt jelezték, hogy még nem fektettek be állampapírba, de szeretnék a későbbiekben, ugyanis ők a lehetséges potenciális jövőbeni vásárlók.

Azok, akik nem fektettek be állampapírba, de szeretnék, azok arra a kérdésre, hogy *Ön az alábbiak közül milyen kamatozású állampapírt választana a jövőben?* a lentebbi ábra szerinti válaszokat adták.



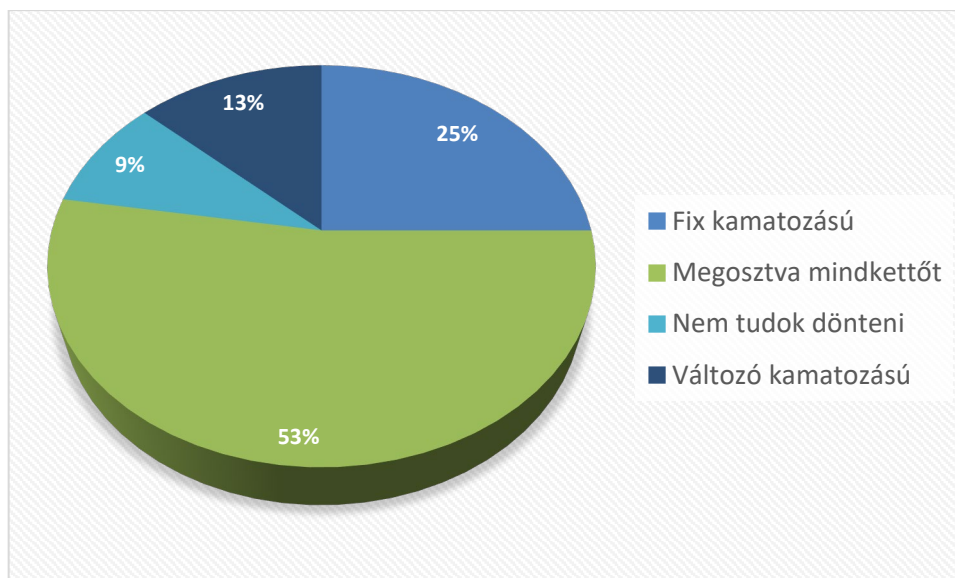
13. ábra Állampapírral még nem rendelkezők (de szeretnék) prioritása konstrukciókat tekintve

Forrás: Saját kutatásból saját szerkesztés

Több, mint 58 %-ban válaszolták azt, hogy a fix kamatozású állampapírt választanák a jövőben, ami a teljes kiszámíthatóság igényét feltételezi az ő esetükben. Ezt a választ annak ellenére adták jóval nagyobb arányban, hogy a válaszadáskor a legnagyobb kamatozású fix állampapír lényegesen kevesebb kamatot biztosított, mint a piacon elérhető legnagyobb változó kamatozású állampapír. Így a fix kamatozás egy kiemelt tényező a kutatásban résztvevők szemében, még abban az időszakban is, amikor bevételi szempontból kedvezőtlenebb is ez a konstrukció.

Ebben a formában érdemes összevetni azok válaszait a fent említett réteg által adott válaszokkal, akik már rendelkeznek állampapír befektetéssel.

Tehát azok körében, akik már rendelkeznek állampapírral, arra a kérdésre, hogy *Ön az alábbiak közül milyen kamatozású állampapírt választana a jövőben?* az alábbi ábrán látható válaszarányt adták.

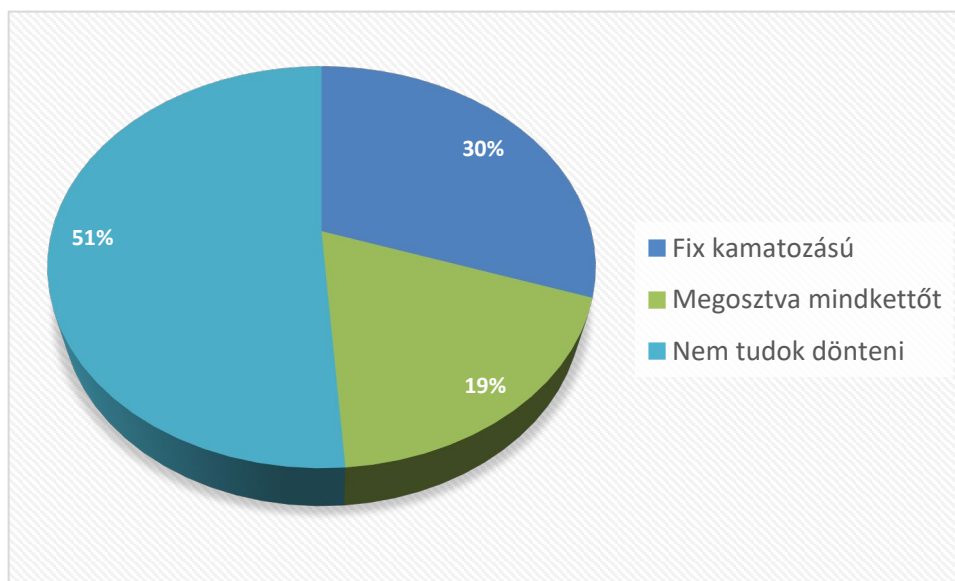


14. ábra Állampapírral rendelkezők prioritása konstrukciókat tekintve

Forrás: Saját kutatásból saját szerkesztés

Azokkal szemben, akik még nem fektettek be államkötvénybe, a már befektetők legnagyobb arányban a fix és változó kamatozású állampapírokat egyszerre választanák a jövőben. Ez azt mutatja, hogy akik már befektettek inkább portfólióban gondolkoznak, mintsem egysíkúan fektetnének be. Ez amiatt is fontos, mert az elmúlt 3 éves időszakban az, hogy éppen melyik a legkedvezőbb konstrukció az váltakozást mutatott. Volt, amikor a fix kamatozású papírok kamatoztak nagyobb mértékben és volt, amikor a változó kamatozású papírok, amely látható 1.6.2 pont 4. számú ábráján (Lakossági állampapírok állománya és eloszlása ábrán), így nem csak egy irányba mozdulnának el befektetések terén, hanem portfóliót képeznének ezen válaszadók, ami nagyobb befektetési tudatosságot feltételez. Így megkülönböztethető az állampapírral rendelkezők és még nem rendelkezők befektetési tudatossága a kérdőívet kitöltők körében, mivel aki már befektetett államkötvénybe az hajlandó valamivel nagyobb kockázatot is vállalni. A változó kamatozású állampapír konstrukcióját tekintve kevésbé kiszámítható, ezért valamivel nagyobb kockázatot jelenet a fix államkötvényekkel szemben, emiatt elmondható, hogy a kérdőívet kitöltők körében a 3.2.2-es pont 5. számú ábráján látható Befektetési tudatosság piramis magasabb fokán állnak azok, akik már rendelkeznek államkötvénnyel azokkal szemben, akik még nem rendelkeznek vele, csak szeretnének.

A 3. csoport, akik nem rendelkeznek állampapírral és nem szeretnék állampapírba befektetni. Az ő esetükben az eloszlás a következőképpen alakult.



15. ábra Állampapírral nem rendelkezők (és nem szeretnék) prioritása konstrukciókat tekintve

Forrás: Saját kutatásból saját szerkesztés

Ezen csoport esetében a teljes kétségbeesési állapot látszik megvalósulni a befektetésekkel kapcsolatosan, hiszen azt a döntést, hogy számukra egy befektetés kapcsán, fix vagy a változó kamatozás lenne a kézenfekvőbb vagy ideálisabb, azt nem tudták meghozni.

Összesítve a 3 csoport által kiértékelt eredményt, az alábbi táblázatban láthatóak az adatok.

Milyen állampapír konstrukciót választana a jövőben			
	Vásárolt állampapírt	Nem vásárolt, de szeretne	Nem vásárolt, nem szeretne
Megosztva mindkettőt	52,63%	21,05%	18,60%
Fix kamatozású	25,00%	57,89%	30,23%
Változó kamatozású	13,16%	7,89%	0,00%
Nem tud dönteni	9,21%	13,16%	51,16%

8. táblázat Állampapír konstrukció összesített összevetés

Forrás: Saját kutatásból saját szerkesztés

Azok után, hogy a különböző konstrukciók népszerűségi mutatóit megkaptam, megvizsgálom, hogy azok, akik rendelkeznek állampapírral milyen kamatot várnak el a különböző futamidejű állampapírok esetében, amelyet összevetek az állampapírral még nem rendelkezők lehetséges elvárásaival.

Az, hogy mekkora profittal lennének elégedettek a rövid, közép és hosszú futamidejű állampapírok esetében egy olyan elvárás, amely befolyásolni fogja a befektetési hajlandóságukat a különböző csoportoknak.

Ha egy bizonyos szint alá kerülnek a papírok kamatai, azokba nem fognak befektetni, viszont eltér lejárát szerint, hogy mely az a szint, amitől már megéri befektetni, ez az érték saját preferencia alapon jelenik meg az elvárások között.

Kérdés: Ön mekkora hozamot tartana elfogadhatónak éves szinten számolva a felsorolt futamidejű konstrukciók esetében?

A rövid lejáratú papír esetében az a kamat, amely az ideálisnak tekinthető a kutatásban részt vevők véleménye szerint a fix kamatozású papírra vonatkozóan 3,1-9%. A fix kamatozású papír esetében arányaiban megegyezik a véleménye az állampapír befektetéssel rendelkezőknek és nem rendelkezőknek a kívánt kamat mértékét illetően. A rövid lejáratú változó kamatozású papír esetében viszont elmozdulás látható a kapott értékben a két csoport kívánt kamatmértékét illetően, hiszen itt az állampapírral rendelkezők 5,1 % feletti értéket tartanak elfogadhatónak, az állampapírral nem rendelkezők viszont még elfogadják a 3,1-5% közötti értéket is.

Rövid lejáratú (<1év) fix kamatozású			Rövid lejáratú (<1év) változó kamatozású		
	Van állampapír befektetése	Nincs állampapír befektetése		Van állampapír befektetése	Nincs állampapír befektetése
1-3%	3	15	1-3%	3	10
3,1-5%	17	22	3,1-5%	8	20
5,1-9%	28	23	5,1-9%	28	27
9,1-14%	14	11	9,1-14%	19	11
14% felett	14	10	14% felett	18	13

9. táblázat Rövid lejáratú fix és változó kamatozású állampapírok kamatigénye

Forrás: Saját kutatásból saját szerkesztés

A közép lejáratú (1-5 éves) fix állampapírok esetében látható, hogy azok a kutatásban résztvevők, akik rendelkeznek állampapír befektetéssel részben még elfogadják az 5,1-9% közötti hozamot, viszont 59,22%-os (45 fő) arányban 9,1% feletti hozamot várnak el, ami már jelentősebb nagyságú igényelvárast jelent a rövid lejáratú azonos konstrukciójú fix állampapírhoz képest. Ezen konstrukciójú papír esetében az állampapír befektetéssel még nem rendelkezők igénye alacsonyabbnak mutatkozik a már befektetők igényeivel szemben. Ezáltal kezd kirajzolódni egy olyan tendencia, hogy azok, akik már fektettek állampapírba nagyobb hozamot várnak el konstrukciótól függetlenül is az állampír befektetéseiktől.

A közép lejáratú (1-5 év) változó kamatozású állampapír iránt elvárt hozamok a fix kamatozásúhoz képest nagyságrendileg nagyobbak, mind az állampapírral rendelkezők, mind az állampapírral nem rendelkezők esetében. Viszont a kamatigény mértékét tekintve jelentős a szórás ezen papírnál az már befektetők körében, ugyanis majdnem azonos arányban jelölték meg az 5,1-9 %-os tartományt, a 9,1-14% közötti tartományt és a 14% feletti elvárt tartományt. Így annak érdekében, hogy melyik csoport milyen elvárást támaszt a közép lejáratban kibocsájtott változó kamatozású papírok esetében tovább kell bontani ezt a halmazt.

Közép lejáratú (1-5 év) fix kamatozású			Közép lejáratú (1-5 év) változó kamatozású		
	Van állampapír befektetése	Nincs állampapír befektetése		Van állampapír befektetése	Nincs állampapír befektetése
1-3%	 0	 1	1-3%	 0	 4
3,1-5%	 9	 21	3,1-5%	 4	 10
5,1-9%	 22	 32	5,1-9%	 22	 26
9,1-14%	 27	 20	9,1-14%	 24	 33
14% felett	 18	 7	14% felett	 26	 8

10. táblázat Közép lejáratú fix és változó kamatozású állampapírok kamatigénye

Forrás: Saját kutatásból saját szerkesztés

Az összes konstrukciót tekintve tehát a közép lejáratú (1-5 év) változó kamatozású papír esetében kiegyenlített és nagy szórású az elvárt hozam, a már befektetők körében így lássuk van-e a hozamigényeket tekintve további kategóriákra bontási lehetőség, hogy megtudjuk mi áll az igények mögött.

Megvizsgáltam, hogy a csoportok esetében fel lehet-e állítani havi nettó átlagbevétel alapján valamilyen jellegű megkülönböztethetőséget és az az érdekes eredmény született, hogy csak részben, mivel kiegyenlített bevétel tekintetében is az arány a 3 megjelölt hozam esetében. A közép lejáratú (1-5 év) változó kamatozású papír esetében 5,1-9%-os hozamelvárást 50%-ban (11 fő) jelölték meg azok, akik 300 e Ft nettó feletti átlagkeresettel rendelkeznek és ugyan ilyen 50%-os arányban (11 fő) azok, akik 300 e Ft nettó havi összeg alatti átlagbevétellel rendelkeznek. A 9,1%-14% közötti tartományban mutatkozik eltérés, ugyanis ezt a hozamot 75%-os arányban (18 fő) várják el azok, akik 300 e Ft nettó havi átlagkeresettel rendelkeznek, viszont ez pont a középben lévő kamatigény kategória, így, ha a felette lévő kategória is kiegyenlített, akkor a nagyságrendi eltérés inkább ráerősít a kiegyenlítettségre. Lássuk tehát, a 14% feletti kategóriában látható-e elmozdulás az 5,1-9% kategóriához képest, ami elmozdítja az arányt. Nem látható kilengés, ugyanis pont 50% (13 fő) annak az aránya, akik 14% feletti hozamigényt jelöltek meg és a nettó havi átlagkeresetük 300 e Ft nettó érték felett helyezkedik el. Így mondhatni teljes a kiegyenlítettség a kategóriák és a bevételi arányok között.

Tovább kutakodva, hogy akkor vajon miben rejtőzhet a kategóriák közötti különbség arra jutottam, hogy érdemes megnézni, hogy a kamatigényeket tekintve nők és férfiak közötti igénykülönbség létezik-e, még ha a bevételi kategóriában nincs is különbség. Lássuk, az 5,1-9% közötti kamatigényt a közép lejáratú (1-5 év) változó kamatozású papír esetében, 54,55%-os arányban (12 fő) férfiak és 45,45%-os arányban (10 fő) nők választották. A 9,1-14% közötti kamatigényt 70,83%-os arányban (17 fő) férfiak és 29,17%-os arányban (7 fő) nők választották, amelyből arra lehetne következtetni, hogy a minél magasabb kamatigény vizsgálatokor egyre nagyobb arányban férfiak várják el a magasabb kamatot a papírokkal szemben. Viszont, ahogy elérkezünk a legnagyobb kamatigény kategóriához és megnézzük, hogy a 14% feletti kamatigényt milyen arányban kik választották más eredmény születhet. Nézzük is, a Közép lejáratú (1-5 év) változó kamatozású papír esetében a 14% feletti kamatigényt azok esetében, akik már rendelkeznek állampapírral 69,23%-os arányban (18 fő) nők szeretnék, és 30,77%-os arányban (8 fő) férfiak. Erre a 14 % feletti kategóriára még külön megnéztem az anyagi helyzetet és kijött eredményként, hogy mind a nők, mind a férfiak esetében 50%-os arányban keresnek havonta 300 e Ft nettó felett és 50%-ban alatta. Tehát a

megállapításom, hogy azonos bevételi arányok mellett van olyan állampapír konstrukció, amelyben a női kitöltőim jóval nagyobb kamathozamot várnak el, mint a férfiak.

A hosszú lejáratú (>5 év) fix kamatozású papír esetében mind a fix és mind a változó kamatozású papírra vonatkozóan arányaiban a lehető legnagyobb kamatozást jelölték meg minden kategóriában a legtöbben. Az állampapírral rendelkező és a nem rendelkezők összevetése kapcsán azt a következtetést állapítom meg, hogy arányait tekintve minden esetben egy fokkal alacsonyabb hozammal is elégedettebbek, mint a már befektetéssel rendelkezők.

Hosszú lejáratú (>5 év) fix kamatozású			Hosszú lejáratú (>5 év) változó kamatozású		
	Van állampapír befektetése	Nincs állampapír befektetése		Van állampapír befektetése	Nincs állampapír befektetése
1-3%	 1	 2	1-3%	 1	 3
3,1-5%	 4	 8	3,1-5%	 2	 3
5,1-9%	 15	 21	5,1-9%	 13	 16
9,1-14%	 22	 23	9,1-14%	 19	 26
14% felett	 34	 27	14% felett	 41	 33

11. táblázat Hosszú lejáratú fix és változó kamatozású állampapírok kamatigénye

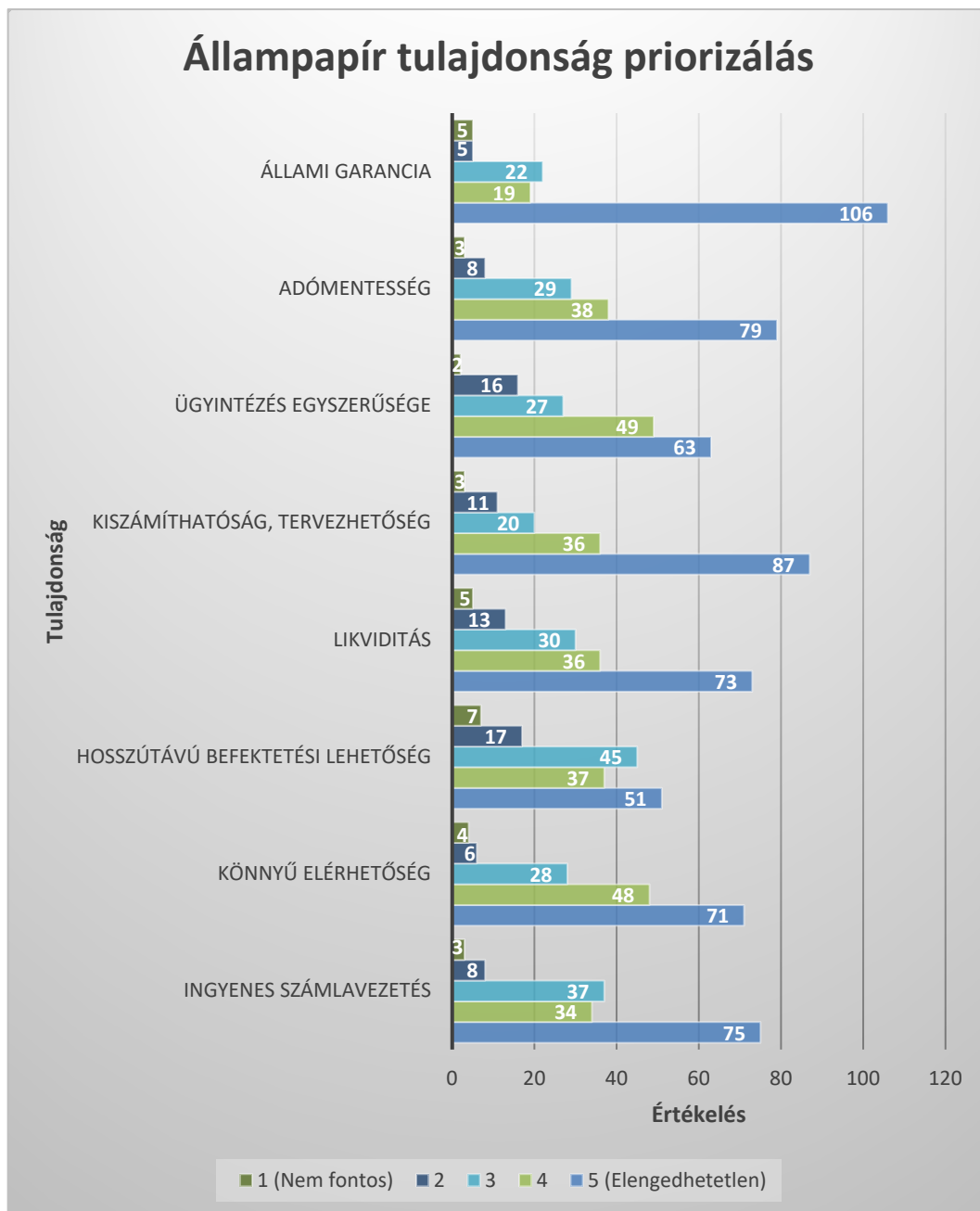
Forrás: Saját kutatásból saját szerkesztés

Az, hogy racionális döntést hozhassunk arra vonatkozóan, hogy melyik hozamráta ideális és melyik kevésbé, nem tehető csak függővé az egyéni preferenciáknak, minden esetben piacvizsgálattal párhuzamosan kell megállapítani az ideális kamatozásszint mértékét akár egyénekre vonatkozóan is. Hiszen különböző időszakokat tekintve nagy kilengést mutathatnak kamatozást tekintve a papírok hozamai. A kutatás készítésekor az inflációs helyzet nagyban befolyásolta a kamat mértékét, mivel ezen időszakban az inflációs ráta több évtizedes visszatekintésben is az egyik legmagasabbnak volt nevezhető, amely a változó kamatozású papírokat egyedülállóan magas kamattal ruházták fel.

Nyilván a preferenciák körében befektetés esetében az egyik, ha nem a legfontosabb tényező az maga a hozam, amelyre az egyéni elvárások is hatást gyakorolnak. Viszont emellett vannak olyan tulajdonságok államkötvények esetében, amelyek szintén megtartó erőt képviselhetnek vagy épp valakinél döntő tényező lehet ezen abban a tekintetben, hogy befektet vagy sem államkötvénybe.

Ilyenek lehetnek a lentebbi táblázatban szereplő tulajdonságok, amelyek mind fontosak lehetnek egy összegzés kapcsán, hogy ki miért választja az államkötvényi befektetést, viszont egy sorrendet fel lehet állítani a legfontosabb tulajdonságok között is.

Kérdés: Ha állampapírról van szó Önnek mennyire fontosak az alábbiak?



16. ábra Állampapír tulajdonság priorizálás

Forrás: Saját kutatásból saját szerkesztés

Abban az esetben, ha a sorrend felállítását a nélkülözhetetlenség felől közelítjük meg, akkor a kutatásban résztvevők körében a felsorolt tulajdonságok fontossági sorrendje a következőképpen alakul:

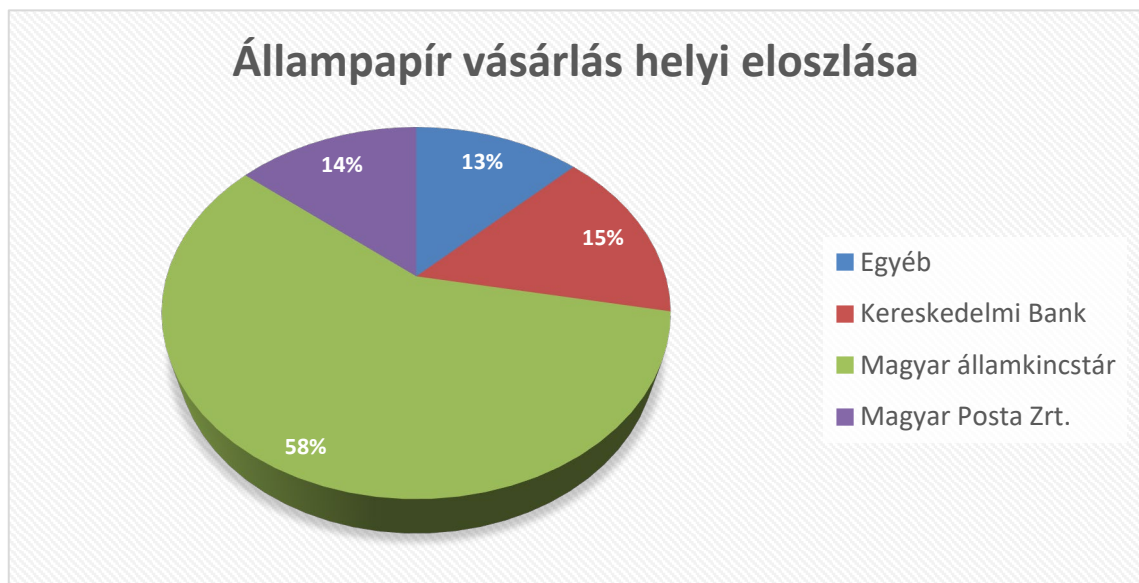
1. Állami garancia
2. Kiszámíthatóság, tervezhetőség
3. Adómentesség
4. Ingyenes számlavezetés
5. Likviditás
6. Könnyű elérhetőség
7. Ügyintézés egyszerűsége
8. Hosszútávú befektetési lehetőség

Az adatokból kiemelendő az állami garancia, mivel ez az egy olyan tulajdonság, amely toronymagasan az elengedhetetlen kategóriába tartozik. A kitöltők valamivel több, mint 2/3-a elengedhetetlennek tartja fontossági tényezőként ezt a tulajdonságot, miközben a második legfontosabb tényező, a kiszámíthatóság és tervezés éppen, hogy túllépi az 1/2-es értéket.

Érdekes az adatokban, hogy az ingyenes számlavezetés a negyedik helyezést érte el a fontosság tényezők között, amivel az erős középmezőnybe tartozik.

Ehhez kapcsolódóan megvizsgálom azt, hogy milyen arányban helyileg hol fektettek vagy fektetnének be állampapírba a kutatás résztvevői.

Kérdés: Ön helyileg állampapírt hol vásárolta vagy vásárolná meg?



17. ábra Állampapír vásárlás helyi eloszlása

Forrás: Saját kutatásból saját szerkesztés

Itt visszacsatolok a dolgozat 1.2-es Lakossági állampapírok banki értékesítése nevű pontjára, amelyben leírásra került, hogy a kereskedelmi banknál mutatkoznak többlet költségek, mint például a számlavezetési díj.

A kutatásban résztvevők 15%-a (24 fő) jelölte meg vásárlás helyéül a Kereskedelmi bankokat, viszont ennek a 15%-nak (ha ebben az esetben a további bontásnál ezt a 15%-ot 100%-os értéknek vesszük) csak a 25%-a (6 fő) volt olyan, aki már vásárolt állampapírt. Tehát, a kutatásban résztvevőkre vonatkoztatva, ha valaki már vásárlás közelébe kerül, vagy konkrétan vásárolt is állampapírt, akkor feltételezhetően informálódott a mellék költségekről és több esetben nem a Kereskedelmi bankokat, hanem állampapírok esetében a többnyire kedvezőbb Magyar Államkincstárat vagy a Magyar Posta Zrt.-t részesítette előnyben.

Az Állampapír tulajdonság prioritizálás diagramra visszacsatolva a 4. legfontosabb tényező volt a felsorolt 8 tulajdonság között az ingyenes számlavezetés. Ennek kapcsán érdemes összevetni a prioritizálást az állampapír vásárlás helyi eloszlásával.

Az már kiderült, hogy volt olyan csoport (6 fővel), aki már fektetett államkötvénybe és a Kereskedelmi bankoknál tette ezt meg helyileg. Ennek a csoportnak a nagyobb hányada (2/3-a; 4 fő) állampapír priorizálás kapcsán az ingyenes számlavezetést 5-ös skálán 4-esnek és 5-ös (elengedhetetlennek) tartotta. Szóval annak ellenére, hogy egyik fő preferencia államkötvény befektetésnél számukra az ingyenes számlavezetés olyan helyen fektettek be, ahol jelen van számlavezetési díj. Az ő esetükben az igény meglenne erőteljesen az ingyenes számlavezetésre, viszont vélhetően nem tájékozódtak elég részletesen a lehetőségekről. Ezt a jövőbeni erőteljesebb állami értékesítési hányad ki tudja küszöbölni, abban az esetben, ha a 1.7-es pontban Nagy Mártontól idézett állami szerepvállalás ezen a téren valóban tovább növekszik, vagy további intézkedések követnek.

Annak kapcsán, hogy milyen népszerűsítési módszerek hívják fel leginkább a figyelmét a lakosság egy részénél az állampapírokra, az az eredmény született, hogy főként elektronikus hirdetés formájában találkoznak vele 48,41%-ban (76 fő), második legtöbbet megjelölt figyelem felhívó eszköz az óriásplakát volt 22,93 (36 fő), harmadik pedig az értékesítő ügyintéző általi népszerűsítés volt 19,75% (31 fő). Az eredmény azért is lehet érdekes, mert a kutatás készítésekor az ország több pontján jelentős mennyiségű óriásplakát volt megfigyelhető, amelyen az Államkincstár az állampapír vásárlást népszerűsítette, viszont úgy gondolom, hogy az általam választott kutatási módszertan következtében, amely elektronikusan volt kivitelezve közre játszik az eredmény eltolódásában az elektronikus hirdetések felé. Úgy gondolom, hogy az óriásplakát általi megszólítandó réteg többségében más csoportokból tevődik össze, mint az én általam kutatás által megszólított réteg, mindenesetre, az én kutatásomban részt vevők egy jelentős része sem tudta nélkülözni a mindennapjaikból az óriásplakátos hirdetéseket.

1.6.2.-es Prémium Magyar Állampapír pontban ismertettem, hogy milyen jelentős mértékben megváltozott az elmúlt 3 esztendőben az állampapír készlet a lakoságnál. Tulajdonképpen a Magyar Állampapír Plusz nagymértékben összezsugorodott és átvette helyét a legnépszerűbb papírok között toronymagasan a Prémium Magyar Állampapír.

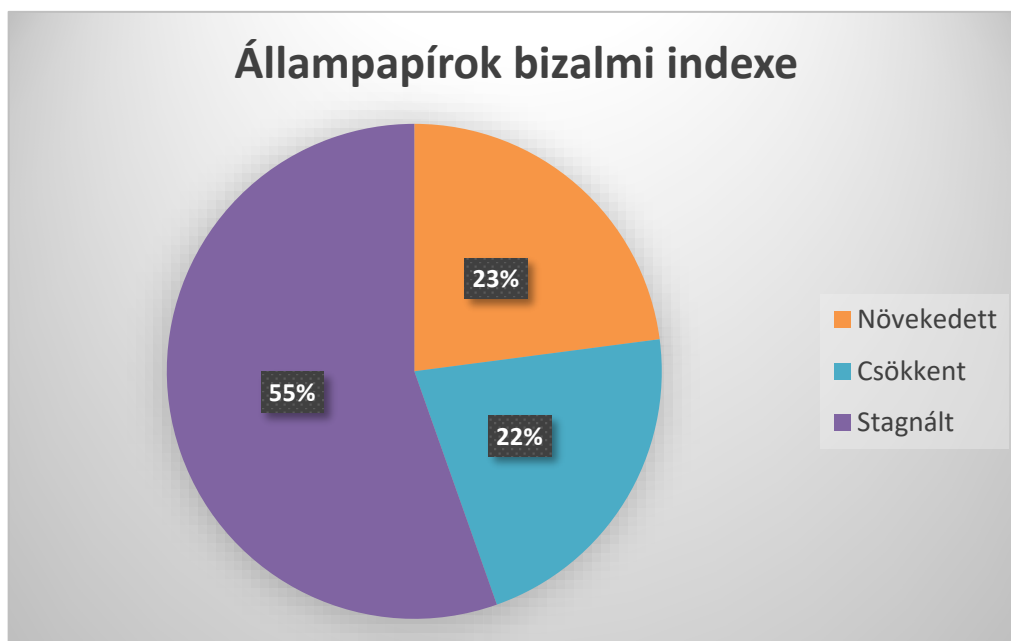
Ennek kapcsán megkérdeztem a kutatásban résztvevőket, hogy - *Ön az utóbbi 3 évben adott-e már el fix kamatozású állampapírt azért, hogy változó kamatozásút vásároljon*

helyette?-. Ezen kérdés főként az említett statisztika miatt azok körében érdekes akik már rendelkeznek állampapírral emellett külön Magyar Állampapír Plusz befektetésük is volt.

Ez a csoport 26 fővel képviseltette magát a kutatásban, akik körében 42,31% volt azok aránya akik az elmúlt 3 évben váltottak fix kamatozású befektetést változó kamatozásúra, és 57,69%-os arányban tartották meg a fix kamatozású befektetésüket. Ez az arány azt mutatja, hogy nagy hányada váltott változó kamatozásúra, egy másik nagy hányada pedig megtartotta a portfóliójában a fix kamatozásút is. A fix kamatozású papírok között a kutatás készítésekor volt olyan, amely nagyobb kamatot fizetett akár 3-4%-kal is, mint a Magyar Állampapír Plusz, amely kapcsán nem lehet csak a fix kamatozásnak betudni a váltás hiányát. Inkább arra lehet következtetni, hogy vannak olyanok, akik valamilyen inger hatására vásárolnak állampapírt ezt követően utánkövetéssel nem foglalkoznak, így viszont fennáll a veszélye az ő esetükben a kamatérték hanyatlásnak.

Az elmúlt 3 esztendőre elmondható, hogy változékony volt az állampapírpiac az állandó előnyei megtartása mellett is, így érdekes adat, hogy az ezt az időszakot magába ölelő elégedettségi szint hogyan alakult.

Kérdés: Ön bizalma az állampapírok iránt az elmúlt 3 évben milyen irányba változott?



18. ábra Állampapírok bizalmi indexe

Ha azt vesszük alapul, hogy a bizalmi index növekedett és csökkent értéke bőven hibahatáron belül van kijelenthető, hogy a kutatásban résztvevők körében teljes mértékben stagnál a bizalom, szóval az eredeti értékhez képest se nem csökkent se nem növekedett. Viszont érdekes kérdés ebben a kontextusban, hogy különbséget lehet-e tenni az állampapírral rendelkezők és nem rendelkezők között bizalmi index terén.

Az eredményből bizony az látható, hogy a két csoport összesített eredménye kiegyenlíti egymás értékét, de ha külön nézzük őket akkor látható különbséget fedezhetünk fel.

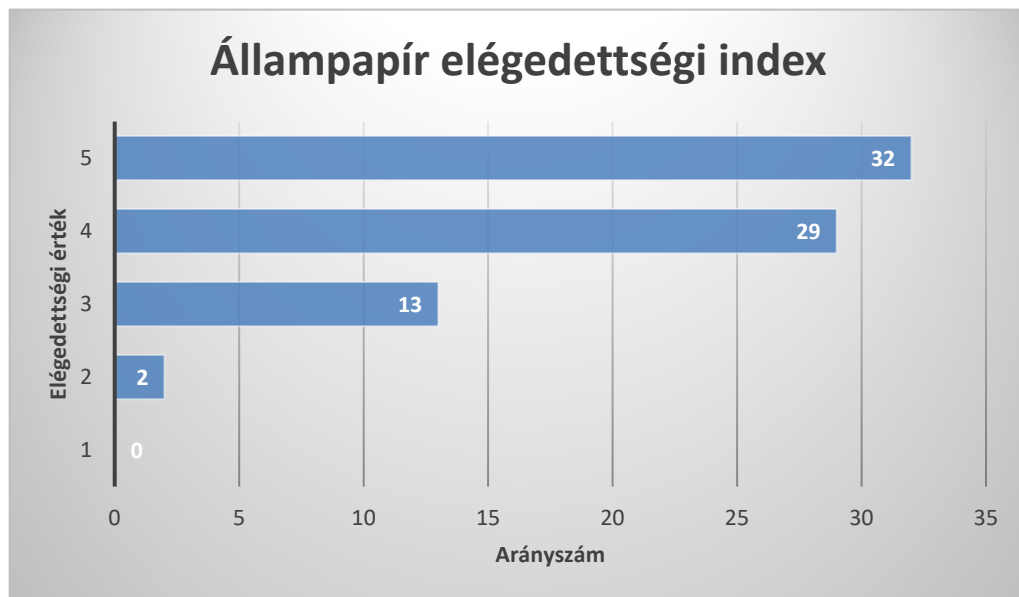
Állampapírral rendelkezők bizalmi indexe			Állampapírral nem rendelkezők bizalmi indexe		
	Érték	Arány		Érték	Arány
Növekedett	↑ 24	31,58%	Növekedett	↑ 12	14,81%
Csökkent	↓ 11	14,47%	Csökkent	↓ 23	28,40%
Stagnált	— 41	53,95%	Stagnált	— 46	56,79%

12. táblázat Állampapír rendelkezésre állásától függő bizalmi index

Az adatokból kirajzolódik, hogy az elmúlt 3 esztendőre vonatkozóan azon kutatásban résztvevők szemében, akik már rendelkeznek állampapír befektetéssel a stagnált értéket leszámítva inkább növekedett a bizalmi index, azok véleményével szemben, akik még nem rendelkeznek államkötvénnyel, ugyanis az ő szemükben inkább csökkent. Ez annak is következménye lehet, hogy akik az elmúlt 3 esztendőben be tudtak fektetni állampapírba jóval magasabb hozamokat tudtak elérni, mint az előtte lévő időszakban, amely a bizalmat növelni tudta.

Viszont, ha az elégedettségükről kérdezem meg a kutatásban részt vevő és államkötvény befektetéssel rendelkezőket egy 1-től 5-ig terjedő skálán, nem pedig a bizalmi indexüket, akkor az alábbi eredmény születik.

Kérdés: Értékelje 1 és 5 közötti skálán, hogy Ön mennyire elégedett az állampír befektetésével?



13. táblázat Állampapír elégedettségi index

Forrás: Saját kutatásból saját szerkesztés

Azon csoport elégedettségi indexe, akik rendelkeznek állampapír befektetéssel kimagaslóan jónak tekinthető. Arányát tekintve azok, akik 1-től 5-ig terjedő skálán 4-es és 5-ös értéket szavaztak az állampapír befektetésüknek 80,26%-os arányt képviselnek, úgy, hogy akik a legmagasabb pontszámot adták többségben vannak. Így elmondható, hogy jelen körülmények között a kutatásban résztvevők véleménye alapján 2023-ban az állampapír befektetés egy bizonyos szegmensben nagyon jó befektetésnek számít.

4. KÖVETKEZTETÉSEK, JAVASLATOK

4.1. Következtetések

A kutatásomban kapott eredmények alapján és az abban részt vevők válaszainak elemzéséből a következő következtetéseket teszem:

1. A kutatásomban részt vevő diplomások, akik 300.000 Ft feletti nettó havi átlagbevétellel rendelkeznek 2/3-ad (54 főből 36) részben fektettek már be állampapírba és 1/3-ad (54 főből 18) részben nem, tehát a kutatásban részt vevő diplomások azon körében, akik elérnek egy olyan havi összeget, amely már látható inkább hajlandóságot mutatnak az állampapír befektetésekre, mint sem.
2. Akik nem rendelkeznek diplomával és a keresetük 300.000 Ft feletti nettó jövedelemmel bír, csupán 43,48 %-ban vásároltak állampapírt, így már kijelenthető, hogy a kutatás résztvevői körében nem csak az anyagi helyzet befolyásolja az állampapírba való befektetés arányát, hanem az iskolai végzettség is. Tehát az iskolai végzettség befolyásolhatja az állampapírba való befektetési hajlandóságot.
3. Akik teljesen vagy részben az anyagi helyzetükre vezették vissza az állampapírbefektetéstől való távolmaradásukat azok pontosan 1/3-a 300.000 Ft feletti nettó havi árbevétellel rendelkezik, így, ha nem is nagy mértékben, de talán lehetőségük nyílna befektetésre életkörülménytől és pénzügyi tudatosságtól függően. Az ő esetükben egy esetleges pénzügyi átstrukturálás sőt racionalizálás segítséget jelenthet, főként mivel ennek az 1/3-nak (akik 300.000 Ft nettó havi bevétellel rendelkeznek) 1/3-a az anyagi helyzet mellett az információ hiányt is megjelölte a válaszában, amely egy könnyebben áthidalható problémát jelent.
4. A kutatásból az derül ki, hogy akik az információhiányra vezették vissza az állampapír befektetéstől való távolmaradásukat azoknak majdnem a fele, pontosan a 48,39%-a megjelölte azt az okot is, hogy nem volt bátorsága befektetni sem államkötvénybe se másba így a kevés információ főként a pénzügyi tudatosság hiányára vezethető vissza a kitöltésben résztvevők többségénél.
5. Azok, akik az információ hiányt jelölték meg arra a kérdésre, hogy miért nem fektettek be még állampapírba, majdnem az 1/3-a pontosan 32,26%-a 300.000 Ft

feletti nettó havi jövedelemmel rendelkeznek. Tehát az állampapír befektetéstől információ hiány miatt távol maradók majdnem 1/3-ad arányban potenciális állampapír befektetők.

6. Azok, akik nem fektettek be állampapírba, de szeretnék több mint 50%-os arányban fix kamatozású állampapírba fektetnének.
7. Azok, akik már fektettek be állampapírba, több mint 50%-os arányban fix és változó kamatozású állampapírba megosztva fektetnének.
8. A befektetők és a leendő befektetők legnagyobb arányban a rövid lejáratú papír esetében is, már 5,1-9%-os hozamot vár el.
9. A közép lejáratú (1-5 éves) fix állampapírok esetében látható, hogy azok a kutatásban résztvevők, akik rendelkeznek állampapír befektetéssel részben még elfogadják az 5,1-9% közötti hozamot, viszont 59,22%-os (45 fő) arányban 9,1% feletti hozamot várnak el, ami már jelentősebb nagyságú igényelvényt jelent a rövid lejáratú azonos konstrukciójú fix állampapírhoz képest.
10. A Közep lejáratú (1-5 év) változó kamatozású papír esetében a 14% feletti kamatigényt azok esetében, akik már rendelkeznek állampapírral 69,23%-os arányban (18 fő) nők szeretnék, és 30,77%-os arányban (8 fő) férfiak. Ezen a 14 % feletti kamatigény kategórián belül az anyagi helyzetet tekintve mind a nők, mind a férfiak 50%-os arányban keresnek havonta 300 e Ft nettó felett és 50%-ban alatta. Tehát a megállapításom, hogy azonos bevételi arányok mellett van olyan állampapír konstrukció, amelyben a nők jóval nagyobb kamathozamot várnak el, mint a férfiak.
11. A hosszú lejáratú (>5 év) fix kamatozású papír esetében mind a fix és mind a változó kamatozású papírra vonatkozóan 14% feletti hozam az elvárás.
12. Az állampapírok legfontosabb tulajdonsága az állami garancia a kiszámíthatóság, tervezhetőség és adómentesség előtt.
13. Az állampapírba fektetők több, mint 50%-a a Magyar Államkincstárnál vagy a Magyar Posta Zrt.-nél nyitott számlát, a Kereskedelmi Bankokkal szemben.
14. A kutatásban részt vevők figyelmét az állampapírokra jobban felhívta az elektronikus reklám az óriásplakátokkal szemben.
15. Az elmúlt 3 esztendőre vonatkozóan azon kutatásban résztvevők szemében, akik már rendelkeznek állampapír befektetéssel a stagnált értéket leszámítva inkább

növekedett a bizalmi indexe az állampapírok felé, azok véleményével szemben, akik még nem rendelkeznek államkötvénnyel, ugyanis az ő szemükben inkább csökkent. Ez annak is következménye lehet, hogy akik az elmúlt 3 esztendőben be tudtak fektetni állampapírba jóval magasabb hozamokat tudtak elérni, mint az előtte lévő időszakban.

4.2. Javaslatok

A kutatásomban kapott eredmények alapján és az abban részt vevők válaszainak elemzéséből a következő javaslatokat teszem:

1. Pénzügyi tudatosság növelése hatással van a befektetési hajlandóságra, ezért online olyan interaktív oktatóanyag létrehozását javaslom, amely növelheti ezt a tudatossági szintet, sőt lehetne egy elektronikusan egyszerűen generált tanúsítványt is társítani az online képzés végén honoráriumként. Emellett esetleg a befektetés elősegítése céljából a képzésen végihaladókat egy egyedi kuponkódban részesíteni lehetne, amivel, ha 7 napon belül befektet és a kódot beírja akkor +1%-os jóváírást kap befektetése végén akkor, ha a lejárat végéig bent tartja a befektetett összeget. (ez az eszköz az említett megoldáson felül is generálhatna egy esetleges kivételcsökkenést azok esetében, akik lejárat közelében vannak)
2. Az állampapír befektetések lakosság körében lévő növelése érdekében hűségprogram létrehozása. A Mobilkincstár alkalmazáson belül létre lehetne hozni egy digitális hűségkártyát, amivel kedvezményben részesülhetnek azok, akik egy meghatározott időszakon belül vásároltak állampapírt. Ez az eszköz kialakíthat egy olyan kört, amely egy idő után a kedvezmények miatt is befektethet, mindenesetre, ha már egy kedvezmény miatt megnyitja a Mobilkincstár alkalmazást valaki, akkor folyamatos impulzust kap, amely eszébe juttathatja a további befektetési lehetőséget. (főleg amiatt mert előtérbe került most aktuálisan 2023 decemberében új információként annak lehetősége, hogy internetes felületen keresztül regisztrálni lehessen személyes kontakt nélkül is (Magyarország Kormánya, 2023))

3. Az államkötvénybe való befektetési hajlandóság a 300 000 Ft nettó átlagbevétel felett kereső nem diplomások körében alacsonyabb, mint a diplomások körében, ezáltal, ha hosszútávú stratégiában gondolkozik a Kincstár, akkor érdemes lehet népszerűsítő kampányt indítani a pénzügyi tudatosság elősegítése mellett a középiskolai rétegnél prioritással a technikumokra.
4. A második legfontosabb szempont az állampapírokkal kapcsolatban a kiszámíthatóság és tervezhetőség volt, emiatt a már kibocsátott papírok esetében megszerzett jogokat vagy kedvezményeket semmiképp nem javasolnám módosítani. Gondolok itt arra, hogy a piaci folyamatokat nézve és az Államkincstár általi sugallatokat figyelembe véve, szerintem létezik abba az irányba mutató gondolkodás, hogy a különböző papírok esetében az aktuálisan főként 1% visszavásárlási költséget növeljék. Ha a már meglévő papírok esetében ez megvalósulna, akkor az rontaná a már megemlített második legfontosabb tényezőt, és az ötödik legfontosabbat, a likviditást. Viszont, ha objektíven nézem, akkor az utóbbi időben nagyon növekedtek a kamatok, miközben az átváltási költség változatlan maradt. Emiatt megvizsgálnám annak lehetőségét, hogy a jelenleg már megvásárolt papírok esetében az átváltási költség megmaradjon, viszont az újonnan megvásárolt papírok esetében ez a szám növekedjen a duplájára, azaz 2%-ra.
5. Az államkincstár különböző termékeinek népszerűsítése érdekében, megvizsgálnám annak a lehetőségét, hogy a Szerencsejáték Zrt. népszerűsítési eszközeiből, melyek építhetők át az Államkincstár népszerűsítési eszközeibe.
6. Javasolom, hogy az Államkincstár építsen ki szorosabb együttműködést a Magyar Posta Zrt.-vel annak érdekében, hogy a legtöbb településen ezáltal személyes képviselője legyen a jelenlegihez mérten nagyobb arányban annak érdekében, hogy a vidéki idősebb korosztály is könnyebben elérhesse a legújabb lehetőségeket.

5. ÖSSZEFOGLALÁS

Az állampapír piac egy nagyon összetett fogalomkör, amelyben összpontosul a közfinanszírozás, az államadósságkezelés, a befektetési piac, a pénzügyi tudatosság és az államba vetett bizalom egyaránt. Az állampapír piac leképezése egy ország pénzügyi stabilitásának, amelynek elemzése által azt is megfigyelhetjük, hogy az állam finanszírozása éppen milyen állapotban van. Ha figyelembe vesszük a változó kamatszinteket, a kibocsátott papírok értékét, a befektetési hajlandóságot, a befektetési eszközrendszert és a célpiac kiterjedtségét társadalmi hatásokra is rábukkanhatunk és megfigyelhetünk általa gazdaságspecifikus leképződéseket bizonyos társadalmi rétegekben.

A téma kapcsán végig haladtam a közfinanszírozás lényegi célmeghatározásán, dimenzióin és a benne rejlő pénzeszközök áramlásán, amelyet követően áttekintettem a pénzügyi tudatosság témakörét, amelyben Magyarországon ossztársadalmi gazdasági fejlettségét lehetett megvizsgálni és a benne rejlő potenciált megállapítani. A pénzügyi tudatosság mérföldkőjén át eljutottam a háztartások bevételi szintjéig, ahol a lakosság pénzügyi vagyonának struktúráját tekintetem át, amely alapköve egy befektetési mechanizmusnak. Ezt követően a befektetések rejtelseibe tudtam elmerülni, ahol a befektetési kockázatokkal, az elvi megalapozással és a benne foglalt pszichológiai megállapításokkal megalapoztam a nagyobb képet, amelyből jobban láthatóvá vált ezen halmaz egyik részeleme, az állampapírpiac maga. Viszont még mielőtt a magyar állampapírpiac helyzetét vizslattam volna tettem egy nemzetközi kitekintést, ami után jobban lehet látni, hogy hol is tartunk bizonyos piaci szegmensekben másokhoz képest. Ezen a ponton elkezdhettem a magyar állampapírpiac hálóját lebontani, hogy minél közelebb kerüljek a lényegi részéhez. Ezen belső halmaz lényegi körülhatárolásával kezdtem, amelyben elemeztem az állampapír kibocsátás kapcsolatát a költségvetési finanszírozással, a különböző papírok sajátosságait és célcsoportját megvizsgáltam és gazdaságstatisztikai elemzést végeztem, annak érdekében, hogy a számok mögött meglássuk, mi is rejtőzik. Akkor, amikor már minden ága kibontásra került a külső és belső környezetnek egyaránt, elkezdhettem a kutatás feldolgozást felvértézve magam a megszerzett információkkal, amelyet kiegészítve latba tudtam vetni az oktatóim által elsajátított tudást is. Végig haladtam pontról-pontra az elemzés kezdeti pontjától a végső

következtetéseken át a javaslatokig. Egy rögzös, de nagyon szép út volt ez, amely sok
készséggel és új megszerzett tudással vértezett fel és zárult érdekes emellett előremutató
következtetésekkel a témát illetően, amelyek hasznosak tudnak lenni, mind az olvasó,
mind a hasznosító, mind magam számára is.

FORRÁSJEGYZÉK

- Jochen R. Andritzky. (2012). Government Bonds and Their Investors: What Are the Facts and Do They Matter? *IMF Working Paper*. Letöltés dátuma: 2023. május 3, forrás: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2012/wp12158.pdf>
- Államadósság Kezelő Központ Zártkörűen Működő Részvénytársaság. (2023. 11 28). Állampapírpiac negyedéves tájékoztató 2023 második negyedév. Forrás: <https://www.akk.hu/download?path=adf2a876-687a-4525-a8e0-d694036974dc.pdf>
- Argyelán, J. (2023. 03 02). Hogyan fektethetjük be egy állampapír hozamát? Letöltés dátuma: 2023. 11 29, forrás: <https://bankmonitor.hu/mediatar/cikk/hogyan-fektethetjuk-be-egy-allampapir-hozamat/>
- Ashish Kumar Srivastav (Reviewed by Dheeraj Vaidya CFA FRM). (dátum nélk.). Public Finance. Letöltés dátuma: 2023. május 2, forrás: <https://www.wallstreetmojo.com/public-finance/>
- Bod Péter Ákos. (2022. november 11.). *napi.hu*. (N. Tamás, Szerkesztő:) Letöltés dátuma: 2023. április 30., forrás: <https://www.napi.hu/magyar-gazdasag/bod-peter-akos-szaz-eve-nem-volt-allamcsod-magyarorszagon-nyugivan.764520.html>
- Carlson, B. (2017). *Befektetés józan ésszel*. (L. Szabolcs, Ford.) Magyar kiadás: A4C Books.
- Charlotte Kimmel. (2019). *Government bond markets*. Deutsche Bundesbank. Letöltés dátuma: 2023. május 03, forrás: <https://www.cemla.org/actividades/2019-final/2019-09-financial-markets/2019-09-financial-markets-13.pdf>
- Forbes. (2023. 11 28). Állampapírok visszaváltása: megszólalt a kormány. Letöltés dátuma: 2023. 11 30, forrás: <https://forbes.hu/penz/allampapir-visszavaltas-inflacio-hozam-allamkinccstar-kerdoiv/>

Jogtár. (dátum nélk.). Letöltés dátuma: 2023. 11 21, forrás: <https://net.jogtar.hu/jogszabaly?docid=a1400016.tv>

Knittel, M. (2023. 05 18). Beszéljünk az állampapírokról: így jutsz 21% hozamhoz kockázatmentesen. Letöltés dátuma: 2023. 11 29, forrás: <https://forbes.hu/penz/allampapir-kisokos-2023-premium-bonusz-pmap-map-plusz-hozam-kamat/>

KSH. (2022. 10 31). A felsőfokú végzettséggel rendelkezők aránya. Letöltés dátuma: 2023. 11 30, forrás: <https://ksh.hu/s/kiadvanyok/fenntarthato-fejlodes-indikatorai-2022/1-24-sdg-4#1-abra>

KSH. (dátum nélk.). A háztartások életszínvonala - Helyzetkép 2022. Letöltés dátuma: 2023. 09 13, forrás: <https://ksh.hu/s/helyzetkep-2022/#/kiadvany/a-haztartasok-eletszinvonala>

Magyar Állampapír hivatalos honlapja. (dátum nélk.). Prémium Magyar Állampapír - PMÁP. Letöltés dátuma: 2023. 11 30, forrás: <https://www.allampapir.hu/allampapirok/PMAP/>

Magyar Állampapír. (dátum nélk.). Magyar Állampapír Plusz - MÁP Plusz. Letöltés dátuma: 2023. 11 29, forrás: <https://www.allampapir.hu/allampapirok/MAPP/>

Magyarország Kormánya. (2023. 12 07). Minden eddiginél gyorsabb számlanyitási lehetőséget jelentett be Varga Mihály. Letöltés dátuma: 2023. 12 11, forrás: <https://kormany.hu/hirek/minden-eddiginel-gyorsabb-szamlanyitasi-lehetoseget-jelentett-be-varga-mihaly>

Merényi Zsuzsanna, Megyesi Gabriella. (dátum nélk.). *Milyen bevételei lehetnek egy háztartásnak?* (A könyv elkészítésében közreműködött a Magyar Nemzeti Bank, a Nemzetközi Bankárképző Központ és a Budapesti Értéktőzsde Zrt.) Letöltés dátuma: 2023. április 11, forrás: Pénziránytű: <https://penziranytu.hu/archivaltpop-torzsanyag/konyv/az-en-penzem/iii-akik-gazdalkodnak-%E2%80%93-szereplok-gazdasagban/haztartasok/8-bevetelek-kiadasok/2-milyen-bevetelei-lehetnek-eg>

- Michael Parry. (2010). *The Four Dimensions of Public*. Letöltés dátuma: 2023. április 15, forrás: <https://europa.eu/capacity4dev/file/10158/download?token=mKIYMECv>
- MNB. (dátum nélk.). Letöltés dátuma: 2023. 11 21, forrás: <https://statisztika.mnb.hu/idosor-2507>
- Montier, J. (2023). *A befektetés pszichológiájának kiskönyve*. (K. Fanni, Ford.) T.bálint.
- Nagy, M. (2019). Mennyibe kerül a lakossági állampapírok banki értékesítése? MNB. Letöltés dátuma: 2023. 11 22, forrás: <https://www.mnb.hu/letoltes/nagy-marton-mennyibe-kerul-a-lakossagi-allampapirok-banki-ertekesitese-v4-clean.pdf>
- (2020). *OECD/INFE 2020 International Survey of Adult Financial Literacy*. OECD. Letöltés dátuma: 2023. 10 12, forrás: <https://www.oecd.org/financial/education/oecd-infe-2020-international-survey-of-adult-financial-literacy.pdf>
- OTP fogalomtár. (dátum nélk.). Letöltés dátuma: 2023. 11 29, forrás: https://www.otpbank.hu/static/portal/sw/file/bankszamla_es_betet_fogalomtar.pdf
- Pénzcentrum. (2023. 11 28). Kellemetlen meglepetés érheti az állampapírtulajdonosokat? Gyanús kérdést tett fel az Államkincstár. Letöltés dátuma: 2023. 11 29, forrás: <https://www.penzcentrum.hu/megtakaritas/20231128/kellemetlen-meglepetes-erheti-az-allampapir-tulajdonosokat-gyanus-kerdest-tett-fel-az-allamkincstar-1144056>
- Peter C. Smith. (2017.). *Formula Funding of Public Services*. Routledge. Letöltés dátuma: 2023. május 3., forrás: <https://www.taylorfrancis.com/books/oa-mono/10.4324/9780203013021/formula-funding-public-services-peter-smith?context=ubx&refId=04d50b60-3309-47e5-b599-d7c78c4d0f38>
- Sipos, I. (2021. 01 24). Kiderült, hogy ezer férfira hány nő jut – Magyarország számokban. Letöltés dátuma: 2023. 11 30, forrás: <https://infostart.hu/gazdasag/2021/01/24/kiderult-hogy-ezer-ferfira-hany-no-jut-magyarorszag-szamokban>

Stein, B., & Demuth, P. (2022). *A golyóálló befektetés kiskönyve*. (K. Fanni, Ford.) T.bálint Kiadó.

Surányi, G. (2023. 11 28). Surányi György szerint súlyos hibák eredménye, hogy ilyen nagyot lehet kaszálni az állampapírokkal. (G. Brückner, Kérdező:) Telex Podcast - Youtube. Letöltés dátuma: 2023. 11 29, forrás: https://www.youtube.com/watch?v=sVlZNxbgeWM&ab_channel=TelexPodcast

Vidovics-Dancs, Á. (2013. tizenkettedik évfolyam 4. szám). Államcsődök. *Hitelintézeti szemle (Magyar Bankszövetség)*, 285. Letöltés dátuma: 2023. május 1, forrás: <https://www.bankszovetseg.hu/Content/Hitelintezeti/285-305-Vidovics.pdf>

Zsoldos, Á. (2023. 11 27). Miért kellett a kormánynak hirtelen belepiszkálnia a legnépszerűbb lakossági befektetésbe? Letöltés dátuma: 2023. 11 29, forrás: <https://www.portfolio.hu/gazdasag/20231127/miert-kellett-a-kormany-nak-hirtelen-belepiszkálnia-a-legnépszerűbb-lakossagi-befektetesbe-653711>

TARTALMI KIVONAT

Patarcsics Dániel diplomadolgozatából megtudhatjuk, hogy

- a közfinanszírozás milyen sajátosságokkal rendelkezik;
- a pénzügyi tudatosság és a befektetői tudatosság összekapcsolódása milyen szintekkel csoportosítható;
- a háztartások vagyonát illetően hazánkban mekkora volumennel kalkulálhatunk;
- a befektetés hogyan épül fel és milyen pszichológiai vonatkozásai lehetnek;
- milyen kockázattal rendelkeznek a legnépszerűbb befektetések;
- melyek az állampapírok változékonyságának lehetséges kimenetelei és mire érdemes odafigyelni államkötvény vásárlásnál;
- egy kutatást milyen formában lehet elektronikusan úgy elvégezni, hogy abból egy kerek eredmény szülessen meg;
- 2023-ban a magyar társadalom egy szegletében a befektetésekkel kapcsolatban mik a kételyek, aggályok és a várakozások, amellyel egy korlelet is megszületik.

„Azt előrejelezni, hogy mi lesz a jövő csak a múlt vizsgálatából tudhatjuk meg, így a jelenünk nem más, csupán a múltat a jövővel összekötő kapocs.”

- Patarcsics Dániel

SUMMARY

From Dániel Patarcsics's dissertation we can know:

- the peculiarities of public funding;
- what levels of linkage between financial awareness and investor awareness can be grouped by levels;
- what can we expect about the volumen of household wealth in our country;
- how the investment structured and what psychological implications it may have;
- what risk can the polupar investments have;
- what are the possible end results of the volatile government bonds and what should we look out for when buying government bonds;
- how a research can be conducted electronically in a form that produces a rounded result;
- in 2023, what are the doubts, concerns and expectations of a segment of the Hungarian society about investments with which a new age is born.

„We can only predict what the future will be by examining the past, so our present is nothing more than a link between the past and the future.”

-Dániel Patarcsics