

14. Heves vármegyei fiatalok értékpapír-befektetési lehetőségekhez való viszonyulása, kiváltképp állampapírok tekintetében⁶⁵

The attitude of young people in Heves County towards securities investment opportunities, especially with regard to government securities

*Varga, Gergő*⁶⁶

Absztrakt: Az, hogy a gazdasági szereplők milyen formában – például ingatlanok, pénz, értékpapírok – tartják vagyonukat, kétségtelenül fontos kérdés a gazdasági növekedés szempontjából. Kiváltképpen fontos ez a kérdés, ha a fiatalok befektetési döntéseit tekintjük, hiszen ők válnak lépésről-lépésre később meghatározóvá a gazdasági életben, akár mint magánszemély, akár mind vállalati döntéshozó. A fiatalok befektetési döntéseire kétségtelenül nagy hatást gyakorol a pénzügyi kultúrájuk, illetve pénzügyi tudatosságuk. Jelen tanulmány azt tűzte ki céljául, hogy feltárja, hogy Heves vármegyében az ifjú felnőttek milyen viszonyban állnak a különböző értékpapír-befektetések vonatkozásában. Természetesen figyelemmel kellett lenni arra is, hogy pontosan a fiatalabb korosztályok azok, akiknek kevés a személyes vagyonuk, kevés a befektetni való pénzösszegük is. A primer kutatás (N=203) szerint van szerepe a demográfiai és pénzügyi jellemzőknek az egyes értékpapírtípusokkal kapcsolatos befektetési döntések, illetve az ezek mögött meghúzódó pénzügyi kulturális és pénzügyi tudatossági tényezők között. Figyelemreméltó eredménye volt a kutatásnak, hogy az állampapírokkal kapcsolatban nagyon kedvező a fiatalok viszonyulása, holott a nemzetközi vizsgálatok tükrében ez pontosan az idősebb korosztályokra jellemző.

Kulcsszavak: értékpapírok, befektetési tevékenység, befektetés motivációi, állampapírok

Abstract: The form in which economic actors hold their assets—for example, real estate, cash, or securities—is undoubtedly an important issue in terms of economic growth and development. This issue is particularly important when considering the investment decisions of young people, as they will gradually become influential in economic life, either as private individuals or as corporate decision-makers. The investment decisions of young people are undoubtedly greatly influenced by their financial culture and financial awareness. The aim of this study was to explore the attitudes of young adults in Heves County towards various types of securities investments. Of course, it was also necessary to take into account that it is precisely the younger age groups who have little personal wealth and little money to invest. According to the primary research (N=203), demographic and financial characteristics play a role in

⁶⁵ A tanulmány a szerző Intézményi Tudományos Diákköri Konferenciájára 2025. őszén benyújtott dolgozata alapján készült. Felkészítő tanára Dr. Csorba László volt.

⁶⁶ A szerző az Eszterházy Károly Katolikus Egyetem Gazdálkodás és menedzsment szakjának a hallgatója

investment decisions related to specific types of securities, as well as in the underlying financial cultural and financial awareness factors. A noteworthy finding of the research was that young people have a very favorable attitude toward government securities, even though international studies show that this is typically characteristic of older age groups.

Keywords: securities, investment activity, investment motivations, government securities

14.1. Bevezetés

A befektetések és a megtakarítások nem csak a vállalatok és az ország nemzetek számára fontosok a fejlődéshez, fennmaradáshoz, hanem legalább annyira fontos a lakosság számára is, ebből kifolyólag ezek alapos ismerete és használata elengedhetetlen. Az esetek többségében a lakossági megtakarítások jelentős részét képezik az államadósság finanszírozásának. Rengeteg kutatás készül és készült a covid válság ideje alatt is, amely során az állampapírpiacon alacsony kockázata és megemelt kamatrátája, miatt kiemelkedően magas népszerűséget élvezhetett a lakosság körében Magyarországon. A téma fontossága vitathatatlan, számos közgazdász foglalkozik a vele, amelynek hatására én is elkezdtem foglalkozni a lakossági beruházásokkal. Annak ellenére, hogy a lakossági befektetések és megtakarítások egyaránt foglalkoztattak, a kettő együtt túl széles témának bizonyult, ezért döntöttem úgy, hogy a lakosság pénzügyi piaci befektetéseivel és azon belül is az értékpapír típusú befektetésekkal szeretnék foglalkozni.

Amiért kiemelten fontosnak tartom azt, hogy már egészen fiatal korban megismerkedjünk a pénzügyi befektetési lehetőségekkel az az, hogy egy hatalmas versenyelőnyre tehetünk így szert. Az egészen biztos, hogy fiatalon még nem rendelkezünk kiemelkedően magas jövedelmekkel, de sokan vannak, akik már középiskola után munkában állnak vagy egyetem mellett eljárnak dolgozni. Arról nem is beszélve, hogy vannak más módjai is annak, hogy megtakarításokat halmozzunk fel, mint például különböző tanulmányi vagy szociális ösztöndíjak. De miért is fontos már húszas éveinkben elkezdni foglalkozni a befektetésekkel? Elsősorban nem az lesz a cél, hogy meggazdagodjunk pár éven belül, hiszen nem rendelkezünk (többségében) jelentősebb megtakarításokkal, amiket befektethetnénk. Továbbá még az is előfordulhat, hogy a következő 10 évben, amikor már feltételezhetően a mai húszas éveik elején járó fiatalok többsége állandó jövedelemmel fog rendelkezni, már teljesen eltérő befektetési lehetőségek lesznek elérhetőek a számukra. Azonban, ami fontos az az, hogy ezalatt az évek alatt, ha kisebb összegeket befektetünk akár rövid vagy hosszabb távra, olyan jártasságra tehetünk szert, amely a későbbiekben előnyként szolgálhat, amikor már nagyobb megtakarítások fölött kell döntéseket hoznunk. Érdemesnek találom ezt a tanulópénzt már most megfizetni szépen lassan mintsem, hogy későbbiekben kelljen nagyobb árat fizetnem tapasztalatlanságom miatt. Ezen apró elhatározás meghozatalával a feláldozott hasznunkat jelentős mértékben tudjuk minimalizálni a jövőben.

14.2. Anyag és módszer

Egy kérdőíves felmérés keretein belül szeretném megismerni, hogy az egyes korcsoportok Heves vármegye területén belül, mekkora jövedelemmel rendelkeznek havi viszonylatban. Továbbá vizsgálni fogom, hogy ezen jövedelmekből, szabad felhasználásra fennmaradó összegeket, milyen arányban szánják befektetésekre és milyen típusú befektetések iránt érdeklődnek az egyes korcsoportok. Ezenfelül szeretnék arra is választ kapni, hogy a kitöltők, milyen ismeretekkel rendelkeznek az állampapírpiacon kapcsolatban, illetve a befektetéseik mekkora részét képezik állampapírok birtoklása.

A kutatásom legfontosabb célja, hogy feltárjam, a Heves vármegyében élő lakosság pénzügyi befektetési döntéseinek háttérét. Ezen kutatási célkitűzés megválaszolásához, az alábbi kutatási kérdések kerültek meghatározásra:

- K1: Milyen mértékben befolyásolja az iskolai végzettség a befektetések iránti érdeklődést?
- K2: Milyen tényezők tartják vissza a fiatalok (18-35 évesek) pénzügyi befektetésektől?
- K3: Mi a legmeghatározóbb motivációs tényező befektetési döntés meghozatalakor, kiváltképp az állampapír esetében?

A téma kidolgozása során megismertem a megtakarítások fontosságát és a befektetések világát, amely elérhető a magyarországi lakosok számára. Annak érdekében, hogy válaszokat kapjak az egyes korcsoportok beruházási szokásaira, az alábbi hipotéziseket fogalmaztam meg:

- H1: A biztonságos befektetéseket, mint az állampapír, elsősorban az alacsonyabb iskolai végzettségű befektetők választják.
- H2: A befektetési döntések alacsony volumenét a fiatalok (18-35 évesek) körében elsősorban nem a jövedelmek alacsony mértéke okozza.
- H3: Az alacsony kockázat a legmeghatározóbb motivációs tényező állampapír választása esetén.

A tanulmányban a lakossági befektetések elméleti háttérét mutattam be legelőször, amely során a legnépszerűbb állampapír kötvényekre és azok feladatára részletesebben is kitértem. Ezen szakmai háttér felállításához és a kutatásom elvégzéséhez szükségem volt egy szekunder kutatás és egy primer kutatás elvégzésére. A primer kutatásom elvégzéséhez a kérdőíves megkérdezést választottam, mint vizsgálati eszközt.

- Megkérdezés időtartama: 2025. március-április;
- Módjá: kérdőíves megkérdezés online, hólabda technika és célzott kiválasztás;
- Kitöltők száma 203 fő volt.

A primer kutatást, a témát átfogó kutatási kérdésekre és hipotézisekre válaszokat tartalmazó kérdőív segítségével végeztem. A kérdőívet közösségi médián keresztül tettem közzé, ennek során a Heves vármegyei lakosságból, hólabda mintavételi technikával, gyűjtöttem olyan információkat az egyes korcsoportokról, amelyek segítségemre lehetnek a kutatásom elvégzésében. Annak érdekében, hogy a mintavétel jól jellemezze a sokaságot és csökkentsem a mintavételi hibák esélyeit, területi mintavételre is sor került a lakókörnyezetemben, véletlenszerűen kiválasztva lakásokat.

14.3. Szakirodalmi háttér

A szakirodalmi feldolgozásom során az első körben szeretném tisztázni a legfontosabb szakkifejezéseket, amelyek elengedhetetlenek a vizsgált téma megértéséhez, majd megvizsgálni az európai tagországok lakosainak pénzügyi tudatosságát, összehasonlítva a magyar lakosságával, hogy megtudjam, milyen tudatosok vagyunk, ha a pénzügyeinkről van szó. Továbbá tisztázni fogom a háztartások jövedelmi helyzetét. A jobb személtetés érdekében táblázatokkal és ábrákkal fogom kiegészíteni a kutatásomat. Ezt követően szeretném feltárni a saját gondolataimmal kiegészített, lakossági pénzügyi piaci befektetésekhez kapcsolódó, hazai és külföldi szakirodalmat, ábrákkal kiegészítve. Ezenfelül a témához kapcsolódóan a magyar állampapír piac lakosságra gyakorolt hatásáról és a befektetési döntéseket érintő tényezőkre is kifogok térni, a rendelkezésre álló szakirodalmak segítségével.

14.3.1. Befektetésekhez kapcsolódó legfontosabb alapfogalmak

Az idő múlásával a vagyon értéke is változik, attól függően, hogyan tartjuk, milyen formában. Ez lehet esetleg állampapír, készpénz vagy valamilyen vagyontárgy és még számos formája lehet. Az előbb említett esetekben az értéke másképpen fog mozogni az idő múlásával, de az szinte biztosan megállapítható, hogy a mai értékük nem fog megegyezni egy a jövőbelivel (Imreh – Kürtösi – Deák – Kosztópulosz – Prónay – Lukovics, 2013).

Legelőször is fontos tisztázni a különbséget a befektetések és a megtakarítások között. A megtakarítások azon részét képezik a jövedelemnek, amelyet a fogyasztó nem költ el különböző fogyasztási célokra. Ezzel szemben a befektetés egy olyan pénzösszeg, amelynek célja a pénz gyarapítása, ami történhet rövid, illetve hosszú távon is (Magyar Nemzeti Bank, 2023). Ez esetek többségében, lakossági szempontból beszélhetünk például bankbetétekről, állampapírokról, részvényekről és kötvényekről.

Fontosnak tartom megemlíteni, hogy a pénz likviditása jelentős szerepet játszik a befektetésekben. Például az M1 pénz az a bankszférán kívüli, teljesen likvid pénzeszközök, amelyekbe beletartozik a forgalomban levő készpénz és a kereskedelmi bankoknál lévő látra szóló folyószámla betétállomány. Összeségében azon pénzeszközök, amelyeket az ember gyorsan felhasználhat (Paul – William, 2012). A portfólió adja a befektetéseink összességét, amelyben, egy jól diverzifikált portfólió esetén, több különböző típusú és kockázatú befektetést láthatunk. A portfólió felépülhet rövid vagy hosszútávú, illetve vegyesen mindkét típusú befektetésekből. Különböző portfóliók különböző célokkal készülnek és mindegyik felépítése személyre szabott (Jáki, 2021).

A befektetések alapja ismerni a következő három szó fogalmát: hozam, kockázat, likviditás. Ezen pénzügyi kifejezések azok, amelyekkel először találkozik az ember, ha bemegy a bankban befektetési tanácsadásra, vagy csak rákeres az interneten a népszerű befektetésekre. Fontos tisztázni ezeket, ugyanis a megértésük jelentősen hozzájárulhat a további ismeretek elsajátításához.

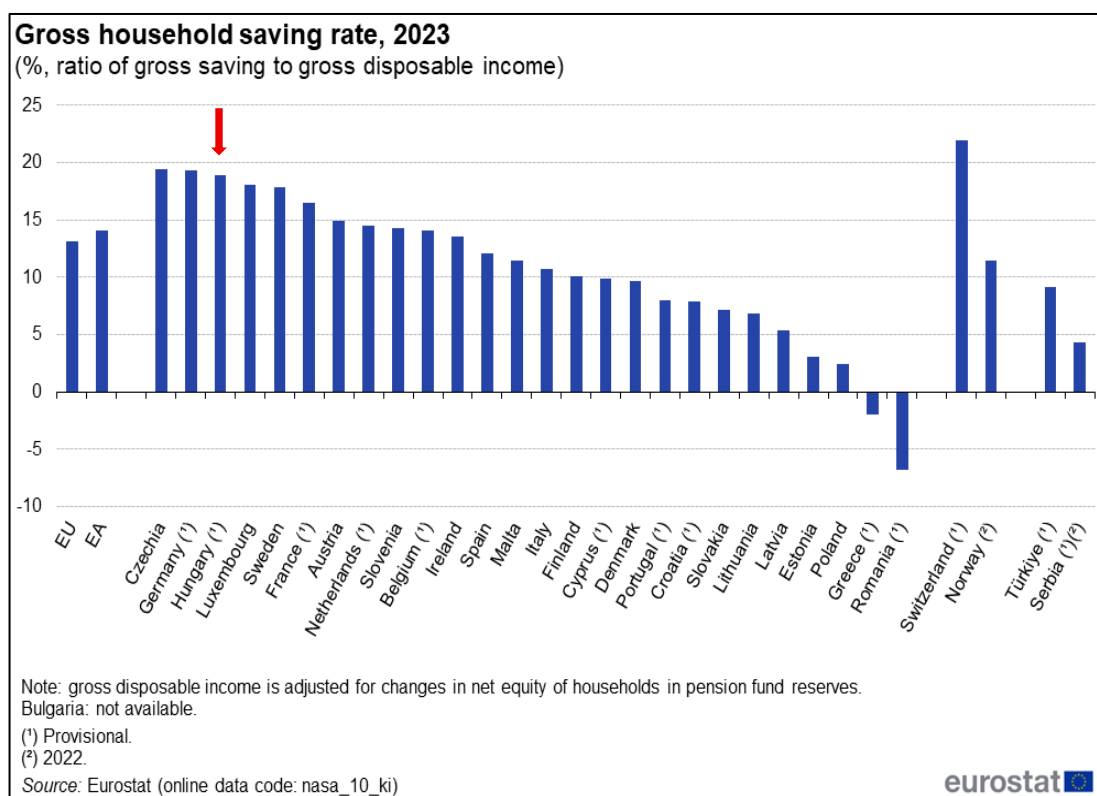
A hozam egy olyan, pénzügyi mérőszám, amely megmutatja a befektetések eredményét. Ezalatt azt a tőkenövekményt értjük, amely a befektetett pénzünkön felüli többlet pénz adja. A hozam mértékének a valószínűsége befektetésenként jelentősen eltérhető. Például egy állami befektetés esetén, ahol államkötvényt vásárlunk ott a hozamok előre fel vannak tüntetve és biztosra vehetjük, hogy késhez kapjuk azokat az összegeket. Ezzel szemben például egy részvény esetén a hozam szinte teljesen kiszámíthatatlan mértékét és idejét tekintve is (Privátbankár, 2021).

A kockázat alatt általánosságba véve a befektetésünkben rejlő bizonytalanságot értjük. Ez a kockázat befektetésenként eltérhet nem csak méretét, de típusát tekintve is. Fajtáját tekintve beszélhetünk likviditási, összetettségi és piaci kockázatról is, a saját jövedelmünk felhasználása esetén (European Securities and Markets Authority, 2014). A likviditás azt jelenti, hogy a bármely formában befektetett tőkét, milyen költségek árán tudjuk folyósítani. Azaz mennyi idő kell a társaságnak, ahova befektettük a tőkénket, hogy a befektetésünket átkonvertálja devizába és azt milyen költségek árán, vagy éppen árfolyamvesztés mellett tehető az felhasználható pénzzé (Demeter, 2015). Véleményem szerint ez az egyik legfontosabb tényező, ugyanis ahogyan már kifejtettem a pénznek időértéke van, vagyis egy veszteséges ügylet esetén, ha pénz likviditása alacsony, halmozottan veszíthetünk a befektetett tőkénből.

14.3.2. Pénzügyi tudatosság Európában

Az Európai Unió rendszeresen szokott felméréseket és kutatásokat folytatni uniós szinten különböző témákat érintve, amelyek szabadon megtekinthetők és elérhetők a honlapjukon. Egy 2023 kutatásuk során vizsgálták az Unió lakosságának pénzügyi hozzáértését (Eurostat, 2023). Többek között azt vizsgálták, hogy az egyes országok lakosai a pénzügyi területen, milyen tudással rendelkeznek. Ennek felmérésére kérdőíves formában töltötték ki a résztvevők 12 különböző kérdést pénzügyre vonatkozóan, érintve az inflációt, a beruházások kockázatát és a kamatok között is a kamatos kamatot. Az említett fogalmak nem ördögtől valók, a mindennapi életben is számos helyen találkozhatunk ezekkel a kifejezésekkel és nem árt, ha ismerjük őket.

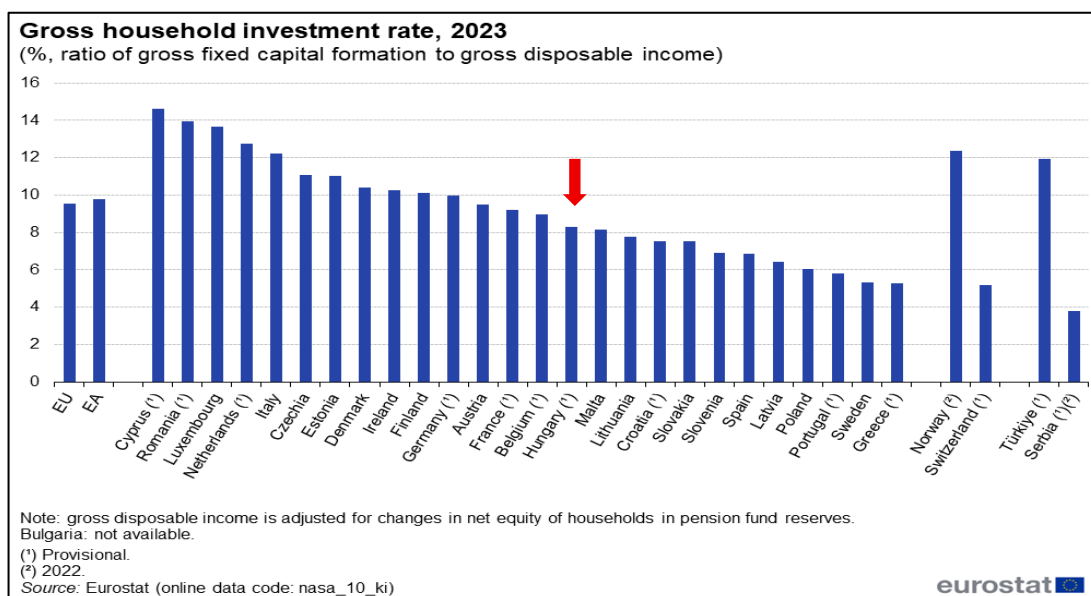
1. ábra: Az európai országok háztartásainak bruttó megtakarítási rátája (2023)



Forrás: Eurostat, Monitoring the level of financial literacy in the EU, 2023

A felmérés alapján a skandináv országok járnak az élen európai viszonylatban. Mi magyarok jelentős lemaradásban vagyunk hozzájuk képest, ha a magas pénzügyi ismereti tudást vizsgáljuk. A kutatás alapján megállapítható, hogy a magyar lakosok több mint a felének semmilyen formában nincsen megtakarítás, vagy csak 1-3 hétre elegendő. Amennyiben a mintavétel reprezentatív volt, abban az esetben Magyarországon a lakosok általánosságban minden 2 személyre vetítve vagy nem takarítanak meg, vagy nem képesek rá anyagi okok miatt (Eurostat, 2023). Mindezek ellenére a covid válságot követően, ahogy a jövedelmek ismét elkezdtek nőni, a lakosok még mindig bizonytalanság jeleit mutatják Európa szerte a növekvő megtakarítási arányokkal, amely alól Magyarország sem képez kivételt (1. ábra). Ez utóbbi arra enged következtetni, hogy a háztartások még mindig elővigyázatosabbak így többet takarítanak meg és kevesebbet fektetnek be és ez nem csak a magyar háztartásokra jellemző (Eurostat, 2023).

2. ábra: Az európai országok háztartásainak bruttó befektetési rátája (2023)



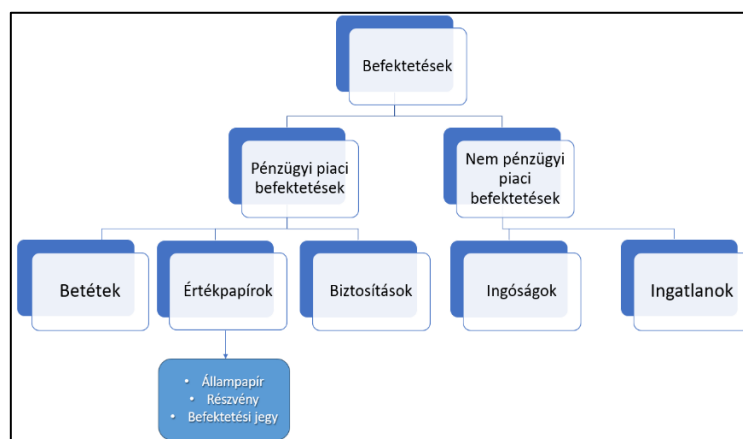
Forrás: Eurostat, Monitoring the level of financial literacy in the EU (2023)

Általánosságban beszélve a Magyarország háztartásainak befektetéseiről megállapítható, hogy Európai viszonylatban közel 6%-kal alacsonyabb a befektetési rátánk, mint az élen járó Norvég államoknak, azonban az Európai 9,2%-os átlagtól csupán 1-2%-ál vagyunk elmaradva (2. ábra). Ehhez hozzátartozik az is, hogy a hazai háztartások rendkívül magas százaléka jövedelmük jelentős részét tartják megtakarítások formájában ellenben a magasabb szinten teljesítő államokkal, ahol a magasabb megtakarítások mellett marad tőkéjük befektetésekre is (Eurostat, 2023).

14.3.3. A lakosság számára elérhető értékpapír típusú befektetési lehetőségek

Vitathatatlan, hogy manapság már számos befektetési forma létezik, amelyek országonként jellemzően eltérhetnek, de ami közös az az, hogy nehéz olykor eldönteni a felkínált lehetőségek közül, melyiket érdemes éppen választani. A választási döntést befolyásoló külső és belső tényezőket a következő fejezetben fogom részletesebben tárgyalni.

3. ábra: Lakossági befektetési lehetőségek, 2024



Forrás: Pénziránytű (2024) nyomán saját szerkesztés

Magyarországon, a lakosság számára, számos befektetési lehetőséget kínálnak a vállalatok, bankok és az állami szféra is, amelyek mind-mind egyedi tulajdonságokkal, potenciálokkal rendelkeznek. A befektetések csakis úgy jöhetnek létre, ha a befektetni kívánó személy rendelkezik felhasználható forrással, amely állhat elhalasztott fogyasztás vagy éppen felhalmozódott megtakarításból (Harsányi, 2018).

A pénzügyi befektetéseket két csoportra lehet bontani, amely áll pénzügyi piaci befektetésekből és a nem pénzügyi piaci befektetésekből (3. ábra). Jelen kutatási keretek között elsősorban a pénzügyi piaci befektetéseken belül az értékpapírokra és azon belül is az állampapírokra fogok részletesebben kitérni.

Részvény

Globálisan talán az egyik legközismertebb befektetési forma nem csak a lakosság, hanem a vállalatok körében is a részvény. Működésének megértése komoly kihívást jelenthet, sokak hírekre reagálva döntenek míg mások grafikonok, statisztikák alapján hozzák meg döntéseiket, de mindben van egy valami közös, a jövő bizonytalan, vagyis mindenki csak spekulál (Kostolany, 1999). Mindent figyelembe véve a bonyolultsága és kockázatoságának ellenére is jelentős pénzügyi mozgások nap, mint nap a tőzsdéken keresztül az egész világon. A tőzsdéhez szorosan kapcsolódó fogalom a részvény. „A részvény a kibocsátó részvénytársaságban gyakorolható tagsági jogokat megtestesítő, névre szóló, névértékkel rendelkező, forgalomképes értékpapír” (PTK Harmadik Könyv 14.2.1). Az értékpapírok esetén, nem minden értékpapír képvisel tulajdonjogi viszonyt, hiszen állampapír esetén nem szereznünk tulajdoni részesedést az államból. Továbbá kötvény esetén, ahol tulajdonrészt nem szerzünk és cserébe a kockázat is jelentősen alacsonyabb. Ezzel szemben a részvénytőzsdén többsége esetén, olyan tagsági jogot szerzünk, amely szavazati jogot és/vagy közgyűlésen való részvételi jogot biztosíthat. Továbbá az értékpapírok jelentős hányada jogot ad a cég által kiosztott osztalékhoz, osztalék előleghez. A részvények névértékkel rendelkeznek és megvásárlásuk részvénytőzsdéken közvetlenül vagy brókercégek által lehetséges (Veress, 2020). Mégis a tőzsde akármilyen hatalmasnak és átláthatatlannak tűnik, megvan a működésének az elve. Vitathatatlan, hogy számos tényező befolyásolja a részvények árfolyamát, köztük ilyenek az állampapírok kamata, bankok és akár még a takarékszövetkezetek által piacra bocsátott termékek kamata is. Ugyanis, ha ezen kamatok az inflációs ráta fölött vannak, akkor a választásuk mindig előnyt fog élvezni alacsony kockázat miatt (Kostolany, 2002). A tőzsdei folyamatok működését már több kiváló közgazdász is vizsgálta az elmúlt évszázadban, azonban számomra Kostolany André által megfogalmazott és felépített megközelítés a leginkább érthető. Alapvetően a tőzsdei tendencia, magába foglalja a részvények és kötvények árfolyam mozgását, amelyre számos tényező van befolyással. Ezen tényezők mindössze 2 fő részbe állnak (6. ábra). Egyrészt a pénzmennyiség, amely a tőzsdén jelenik meg és az új értékpapír-kibocsátások közötti arány. Másrészt pedig a korábban is említett pszichológiai tényező, amely magába foglalja a pesszimista és optimista szemlélet a részvények jövőbeli kilátásait tekintve (Kostolany, 1999).

Tőzsdei tendencia = a tőzsdén megjelenő pénzmennyiség + a tőzsdén részvevők lélektana

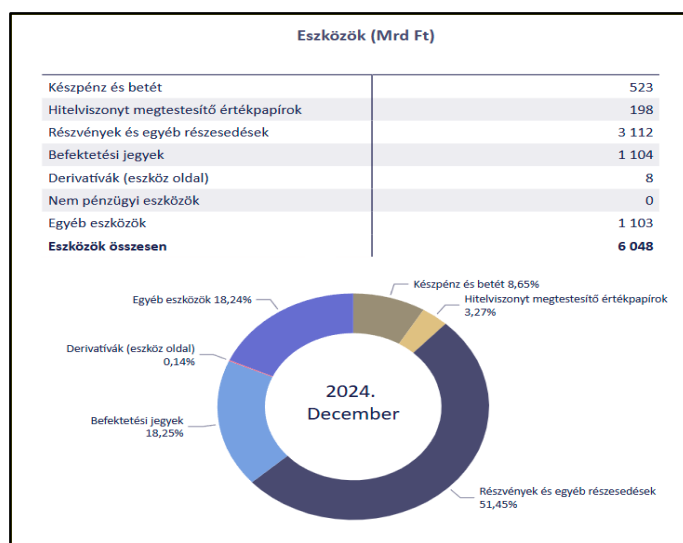
Mégis megannyian tőzsdén fektetnek be akár hosszú vagy rövid távra bízva a nagy hozamban a magas kockázatok ellenére. Kostolany elképzelései alapján a sikeres tőzsdézőnek 2 tényezőt kell szembe előtt tartania. Először is a tőzsdei tendenciát érteni tudni kell, de ez, ha tőzsdére adjuk a fejünket természetes. Ami fontosabb az az, hogy fel kell ismernünk a

befolyásoló politikai eseményeket, illetve miként reagálnak a befektetők (Kostolany, 2022). Érzékelhető, hogy még a politikai eseményeket kilehet szűrni kellő jártassággal, azonban megfejtteni, hogy a tömeg miképpen reagál, az az igazi művészet. Összeségében ki lehet jelenten, hogy egy részvény halmazott értékkel is rendelkezhet, hiszen nem csak önmagában van értéke, hanem még az érte járó osztalék vagy éppen kamat is hozamként szolgálhat. Azonban a sok pozitív tulajdonsága mellett, a negatívakat sem lehet figyelmen kívül hagyni. A tőzsdéken vásárolt részvény tekinthető az egyik legkockázatosabb befektetési formának, kiszámíthatatlansága és rengeteg nem rögzített befolyásoló tényezői miatt. Részvényt lehet vásárolni rövid, illetve hosszú távra is, amely más-más kockázati tényezőket rejt magában (Szakács, 2019). A részvény kifejezetten egy olyan típusú befektetési forma, amely esetén a tanulópénzt mindenki megfizeti előbb vagy utóbb.

Befektetési jegy

A befektetési jegy nem más, mint befektetési alap által kibocsátott értékpapír, amely részesedést testesít meg az általa kibocsátott részesedési alapon. Fontos, hogy a befektetési jegy tulajdonosa kizárólag hozamra és likvidációs ellenértékre jogosult, de az alap működésbe nincs beleszólása. Fajtáját tekintve megkülönböztetünk zárt és nyílt végű befektetési jegyeket (Bélyácz, 2007). Mindkét esetben más kockázattal kell számolni. Zárt végű estén a befektetési jegy csak egy előre meghatározott futamidő lejártával váltható vissza, amely esetén, ha látjuk, hogy a jegy likvidációs értéke csökken, abban az esetben sem tudjuk eladni a jegyünket. Nyílt végű kevésbé tekinthető kockázatosnak ugyanis a jegy folyamatosan megvásárolható és bármikor értékesíthető (Chikán, 2008). A befektetési alapok közül számos típust tudunk megkülönböztetni céljaik és portfóliójuk alapján. Vizsgálva a magyar lakosság jelenlegi pénzösszegét befektetési jegyek formájában megállapítható az MNB forrásai alapján, hogy a befektetési alapok nettó eszközértéke jelentősen megemelkedett az előző évekhez képest. Összevetve 2023 decemberi adatokkal közel 5 milliárd forintos emelkedésről beszélhetünk. Azon adatok alapján, amelyek a 2024-es év decemberében frissítettek. A Magyarországon található összes befektetési alapon 24.212 milliárd forint volt, amelyből a részvénytípusú alapok adtak 6048 milliárd forintot (4. ábra), amely megközelítőleg az egész 25%-át tette ki (MNB befektetési alapok, 2024).

4. ábra: Részvény típusú befektetési alap eszközmérlege 2024. 12. hó



Forrás: MNB (2024)

Azt azonban elengedhetetlenül fontos kiemelni, hogy ugyan megtekinthető az alapok eszközállománya, de a megoszlása, mint lakossági befektetőktől származó összeg és jogi személyektől származó rész, ebben a részletességben, nem különíthető el. Ennek okán, hogy a lakosság számára egy közkedvelt befektetési forma a részvénytípusú befektetési alapok kínálata nem lehet kijelenteni.

Általánosságban viszont, egy hasonló kutatás alapján összevetették a befektetési alapok és az állampapírokba befektetett lakossági tőkéket, abból a célból, hogy megvizsgálják melyik iránt érdeklődik jobban a lakosság. A kutatás alapján megállapították, hogy ugyan a magyar állampapír által kínált adózásmentes kötvények kedvezősége ellenére a lakosság egyre több összeget tart befektetési alapoknál. Ugyan még az állampapírban tartott lakossági összeg még mindig magasabb 12%-kal, azonban erre a százalék a jövőben további csökkenéseket jósolnak (Gergely, 2023). Meghatározták, hogy a lakosság közel 10 ezer milliárd forintot tart különböző befektetési alapoknál 2024-es adatok alapján, amely azért is lenyűgöző, mert előző évben ez a szám 7,3 ezer milliárd körül mozgott és ma már elérte a 11,7 ezer milliárd forintot (MNB, 2024).

Állampapírok

Az állam által piacra bocsátott, hitelt megtestesítő értékpapír, melynek alapvetően két típusa létezik, a kincstárjegy, amelyet a ÁKK bocsájt aukcióra rendszerint az intézményi befektetők számára és az államkötvény, amelyet pedig a Mák forgalmaz a lakoságnak. Azonban minden típusú és jellegű állampapírt az ÁKK bocsájt ki és kezel (Szamkó, 2013). Azt szeretném megjegyezni, hogy az államkötvény szinonimája az állampapírnak, egyedül a célcsoportbéli különbségek okán szokták megkülönböztetni. Ugyanis az állampapírt rendszerint a lakosság, míg az államkötvényeket a cégek, jogi személyiségek vásárolják, de a papírok célja ugyanaz. Elsődleges célja az államadósság finanszírozása, amely közel 30%-át teszi ki az államadósságnak (Szamkó, 2013). Fontos azt tisztázni, hogy habár a lakossági befektetések kimagasló aránya állampapírok és diszkontkincstárjegyek formájában található meg, az államadósság kezelésében alacsony szerepet töltenek be. Ez abból következik, hogy a forint intézményi állampapírokat, elsősorban nem a lakoságnak, hanem az intézményi szférának kínálja fel az ÁKK aukción keresztül. Ugyanis a lakossági szféra sokkal alacsonyabb tőkemennyiségeket tud és szokott befektetni a nagyobb pénzintézetek, befektetési irodák és a külföldi nagy vállalatokhoz képest. Vagyis az állampapírba befektetőket kettő nagy részre lehet bontani, pénzügyi intézmények, mint a Magyar Nemzeti Bank és nem pénzügyi intézményekre, és a háztartások (Öhschlager – Beke, 2024). Jelen kutatásomban a háztartási szféra oldalából fogom elemezni a forint államkötvényeket.

Kockázatát tekintve talán a legalacsonyabbnak tekinthető, hiszen az állam vállalja a garanciát a tőkére és a kamatok kifizetésére, amelyek csak extrém esetekben nem valósulhatnak meg, például államcsőd esetén. A lakossági befektetések jelentős részét képezi az állampapírpiac, amelynek okán döntöttem úgy, hogy részletesen szeretném elemezni a lakosság, állampapírba való befektetési hajlandóságát a vizsgált célterületen (Briglevics – Hegedűs, 2023). Továbbá ahhoz, hogy a kutatásom elvégzését a lehető legalaposabban tehessem meg, úgy döntöttem, hogy az állampapírpiacot részletesebben fogom elemezni a szakirodalmi áttekintésemben. Számos kutatás során vizsgálták azt, hogy az állampapírok milyen tulajdonságokkal rendelkeznek az adott országban, hogyan lehetnének előnyösebbek és milyen vásárlói csoportok alkotják. Azonban ezeknek a tényezőknek számos befolyásoló tényezői vannak, mint például a pénzügyi fejlettség az adott országban (Világbank, 2016). Ez

a fejlettsége mérhető olyan különböző makroökonómiai mérőszámokkal, mint a magánszektorban nyújtott belföldi hitelek a GDP százalékában és ezt kiegészítve ide tartozik a pénzkínálati mérőszámok és a tőzsdei mutatók is. Azonban nem elhanyagolható a háztartások által nyújtott sem, amelyek mérésére, hogy milyen tehetősek egy országban, a legjobb mérőszám a GNDI lehet (Oblath–Palócz, 2020).

Egy kutatás során, amely a pénzügyi fejlettség államkötvények hozamára gyakorolt hatását vizsgálta, megállapították, hogy a hatás feltörekvő és fejlett piacok között eltérő lehet. Amíg a fejlett piacokon a hatás pozitív externáliaként jelentkezik, addig a feltörekvő piacokon elsősorban negatívan jelenik meg, ugyanis rossz piaci körülmények között nem tudja jól kifejteni a hatását (Hsiao –Tsai, 2018).

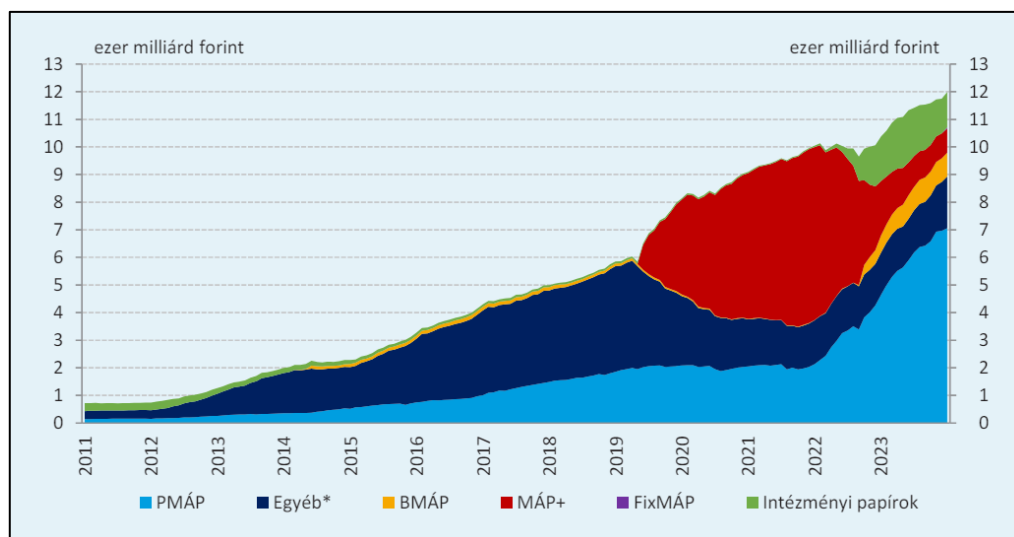
Az állampapír pozitív tulajdonságait már érintettem, a korábbi részben, azonban a téma fontosságát hangsúlyozva, szeretném összefoglalni, milyen előnyökkel rendelkezik a befektetési piacon.

- A 2019-es kormányrendelet az állampapírokat átsorolta adómentes kategóriába, amely jelentős előnyt kínálhat a többi értékpapírral szemben, amelyek után bizonyos körülmények között két ország számára is kell adót befizetni a nyereség után. (Államkincstár, 2022);
- A befektetés kockázata igen alacsony, mivel az állam garantálja a hozam és a tőke visszafizetését. Talán az egyik legfontosabb tényező, hiszen lehetnek a kamatok magasak és ígérhetnek a befektetések magas hozamokat, ha azok nem kerülnek kifizetésre és még a befektetett tőkénket is elveszítjük (Állampapír, 2019);
- Likviditása magas, gyorsan lehet vele kereskedni, vásárolni és értékesíteni, amely tulajdonság sokak számára lehet megfizethetetlen, ha olyan súlyos helyzet adódik, hogy gyorsan kell befektetéseiket folyósítani. Hiszen bizonyos befektetések esetén a lekötés felbontása azonnal egyáltalán nem, vagy csak a befektetett tőke egy adott részének feláldozásával lehetséges (Állampapír, 2019);
- Az állampapírpiac választékos, amelynek köszönhetően több különböző célú és időtávú kötvények is vásárolhatók, mint például Babakötvény vagy Kincstári takarékjegy. A széles választéknak köszönhetően egészen hosszútávú és rövidtávú, akár egy éven belül megtérülő értékpapírok is megtalálhatók egy felhasználási felületen (Horváth, 2023);
- A kamatokról nem minden esetben kimagaslóak, azonban annak idején a covid válság idején jellemzően magasabb kamat volt a jellemző, az infláció ellensúlyozása végett. Ugyan ez az állam részéről egy gazdaságpolitikai akciónak minősült, a lakosság kifejezetten jól tudott járni az állampapír befektetésekkkel (Nav.gov, 2024);
- Az ügyintézés menete könnyű, gyors és online is elérhető. Ugyan sok befektetési forma érhető el napjainkban online, gyakori probléma szokott lenni a felületek átláthatósága és kezelhetősége. Szerencsére személyes tapasztalat alapján alátámaszthatom, hogy számos felülettel ellentétben a Magyar Államkincstár weboldala kifejezetten jól kezelhető.

14.3.4. Lakosság által birtokolt állampapírok áttekintése

Az állampapírpiac jelenlegi helyzetének megértéséhez szükségesnek tartom megvizsgálni, hogy korábbi felmérések alapján a teljes magyar lakosság által birtokolt állampapír állomány, milyen arányú tendenciát mutat összességében. Továbbá annak megállapítása, hogy a lakosság mely állampapír fajták birtoklását preferálja, illetve milyen tényezők motiválják. Már elvégzett kutatások alapján, a lakossági részről az állampapírba való befektetésekről megállapítható, hogy növekvő tendenciát mutatnak egészen 2023. év végéig. A Magyar Nemzeti Bank által frissen közölt adatokban a 2024-es év elei adatok még nem szerepelnek, azonban egy alacsony visszaesésre lehet számítani, a közkedvelt PMÁP államkötvényben bekövetkezett másfél százalékos kamatcsökkenés miatt (Árgyelán, 2024a). Amely nem tűnik jelentősnek, de azok, akik nagyobb összegeket tartottak ebben a kötvényben már észrevehetik a hozamokban bekövetkező változását. Látható, hogy a MÁP+ és a PMÁP papírok a legnépszerűbbek a lakosság körében, amelyet majd összevetek a primerkutatásom során kapott eredményekkel, hogy a vizsgált célterületemre is jellemző az említett kötvények népszerűsége (5. ábra). Az ábrán továbbá megfigyelhető, hogy a MÁP+ állampapír bevezetését követően 2019-ben a lakosság hatalmas mennyiségben kezdett el beruházni az újonnan megjelent, magasabb hozamrátát biztosító értékpapírba, amelynek népszerűsége ugyan elkezdett csökkenni a 2022-ben megjelenő intézményi papírokkal, de még mindig jelentős részét képezi a lakosság értékpapír portfóliójának. A másik legjelentősebb államkötvény a PMÁP, amelynek a népszerűsége 2022-es év közepefele kezdett el növekedni kiemelkedően és a mai napig növekszik. Ennek oka elsősorban az állampapír kedvező futamideje, kamatrátája és az a plusz tulajdonsága, amely a kötvény lejáratakor biztosít egy többlet összeget, azoknak a befektetőknek, akik a teljes futamidőre az államnak kölcsönözték a pénzüket, a tőke felvétele nélkül (Árgyelán, 2024b).

5. ábra: Lakosság által birtokolt állampapír állománya megoszlása



Forrás: MNB fizetési mérleg jelentés, 2024.

Az új 2025-ös év eleji elemzések kimutatták, hogy a lakosság kezében tartott állampapírok új rekordot döntve meghaladták a 11.385 milliárd forintot. Az adatok alapján az is megállapítható, hogy a növekedések elsősorban az év elei kamatfizetéseknek köszönhetőek, amelyek csupán az első két hónapban 315 milliárd forintot jelentettek. A kifizetett kamatok

megközelítőleg 40% visszalett forgatva az államkötvényekbe míg a fennmaradó rész feltehetőleg más befektetési forrásokba áramolt (Árgyelán, 2025).

14.3.5. A befektetési döntéseket befolyásoló belső tényezők

Az tankönyvekben és eddigi tanulmányaim során, amikor befektetési döntésekről, vagy fogyasztói magatartásokról volt szó, mindig egy vagy több racionális fogyasztót vettünk alapul a számításokhoz. Ez nem jelentett mást, mint azt, hogy a vizsgált személy a lehető legoptimálisabb fogyasztói kosarat választja minden esetben, amely esetünkben, a számára legkedvezőbb, legmagasabb hozamrátát biztosító és kockázati szinttől függetlenül, jól diverzifikált portfóliót jelenti. Azonban egy racionális döntés meghozatalához szükséges különféle tényezők pontos ismerete. Tulajdonképpen a befektetés meghatározása a probléma felismerésével kezdődik. Fel lett halmozva egy bizonyos nagyságú tőke és el kell eldönteni, hogy befektetésre vagy megtakarításra kerüljön.

Ahhoz, hogy ezt a döntést képesek legyünk racionálisan meghozni, ismernünk kell az összes alternatívát és a választásukkal járó feláldozni kívánó hasznót. Továbbá fontos megjegyezni, hogy a számunka legmagasabb hasznossággal rendelkező befektetést kell választanunk (Sipos – Tóth, 2019). Ez az esetek jelentős részében ritkán valósul meg. Egy jellemző jelenség a pénzügyileg nem képzett lakosság, befektetési döntései esetén az *availability bias*, magyarul a hozzáférhetőségi heurisztika. A jelenség hatására a befektetés előtt álló személy gyakran túl komplexnek és időigényesnek ítéli meg a döntés meghozatalát, amelynek hatására nem veszi számításba az összes elérhető lehetőséget, hanem a számára legkényelmesebb választása mellett dönt (Thormann, 2022). Ezt a jelenséget hasonlóképpen a döntés elmélettan korlátozottan racionális modellként írja le, vagyis a döntéshozó azt a legelső lehetőséget választja, amely közelebb viszi célja elérésében (Sipos – Tóth, 2019). Ez elképzelhető úgy is, hogy elolvassunk egy cikket, amelyben egy adott vállalat részvényének felértékelődését fejtik ki, és más forrásokat vagy lehetőségeket figyelmen kívül hagyva a tőkénket abba a részvénybe fektetjük be, miszerint az biztosan jó lesz, hiszen egy forrás is alátámasztotta. Ez egy gyakori hiba és pszichológiai tényező is egyben, ami előjön a befektetési döntéseknél az információ dömping hatására.

A döntéshozatalra azonban lehetnek hatással rajtunk kívül álló tényezők is. Ilyenek közé lehet sorolni az inflációt, a szociális platformokon elinduló trendeket az egyes befektetések irányába. Ide lehetne sorolni az államok gazdaságpolitikai döntéseit, amelyek kihatással lehetnek a piacra (Kostolany, 2002). Azt azonban fontos tisztázni, hogy minden külső tényező ismeretében állni, szinte lehetetlen, ebből kifolyólag torzítások előfordulhatnak. Mindazonáltal a racionális befektetőnek arra kell törekednie, hogy a rá vonatkozó legfontosabb híreket elolvassa és értelmezze, ezenkívül pedig az irrelevánsakat figyelmen kívül hagyja.

Egy a befektetői pénzügyi magatartását és hozzáértését vizsgáló kutatásban, amelyet Indonézia fővárosában végeztek, elsősorban a 25-35 éves lakossokra szegmentálva, megállapították, hogy a kockázatok alulértékelése mellett, a túlzott magabiztosság nagyon erősen befolyásolta a viselkedéseket. Következtetesképpen megállapították, hogy elsősorban a pénzügyi ismeretek fejlesztésénél a kockázatfelmérést és az egészséges önbizalmat kellene fejleszteniük a lakosoknak, hogy növeljék portfólióik megbízhatóságát (Feby – Endri, 2024). Ez a kutatás feltehetőleg itt nálunk is megállná a helyét, így alátámasztva, hogy a belső tényezők szerepe csaknem ugyan olyan fontos, mint a külsőké a befektetések vonatkozásában.

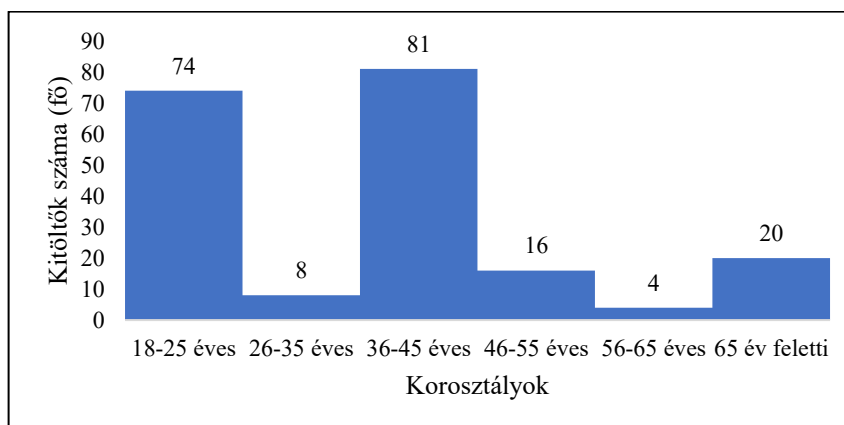
14.4. Eredmények

14.4.1. Demográfiai megoszlások

A kérdőívet összesen 203 fő, ezen belül 87 férfi és 116 hölgy töltötte ki, vagyis a nemek megoszlását vizsgálva 43% férfi és 57% női kitöltő volt az egészhez viszonyítva. Véleményem szerint, azért van jelentősebb eltérés a női kitöltők között, mivel a hölgyek szívesebben és gyakrabban használják a közösségi média felületeit, amelynek hatására, az ő ismerősi köreikbe került további megosztásra a kutatási kérdőívem.

A kutatásom részét képezte a korosztályok befektetéseinek külön való vizsgálata. Ebből kifolyólag pozitív tényező volt, hogy minden korosztályból érkezett több kitöltés is, amely hozzájárulhatott egy reprezentatívabb minta felállításához. A kérdőívem esetén lehetőséget adtam azon korcsoportokba tartozó személyeknek is a kitöltésre, amelyeket jelen kutatásom keretében nem vizsgáltam, hogy akár egy későbbi kutatás során azokat is felhasználhassam. A 18 éven alatti kitöltők aránya elenyésző volt, ebből kifolyólag az ő eredményeik nem kerültek bele az ábrázolásokba (6. ábra). A 18-25 évesek 37%-ban képviseltették magukat, 4%-ban a 26-35 évesek, 40%-ban a 36-45 évesek, 8%-ban a 46-55 évesek, és 1%-ban az 56-65 éves korosztály továbbá a 65 év feletti korosztályból beérkezett kitöltések aránya 10% lett. Bizonyos kérdések esetén egyes korosztályokat összevontam, hogy egy nagyobb mintával realisabb képet kaphassak az adott vizsgálat tekintetében.

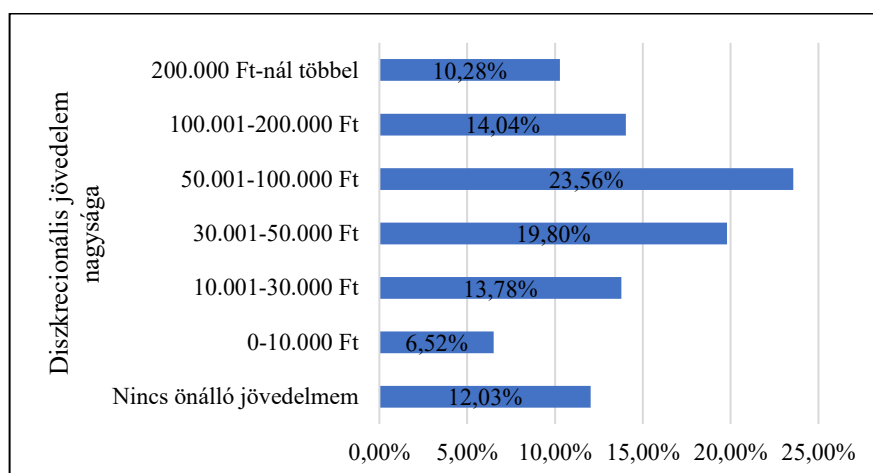
6. ábra Kitöltők korcsoport szerinti megoszlása (fő)



Forrás: Saját kutatás alapján saját szerkesztés, 2025.

A diszkrecionális jövedelemre vonatkozó kérdésnél (7. ábra) kiderült, hogy a kitöltők 12,03%-a jelenleg nem rendelkezik önálló keresettel vagy egyéb bevételi forrással. A kumulált relatív gyakoriságra kapott értékek pedig azt mutatják, hogy 20,3%-nak legfeljebb 30.000 Ft-ja marad a kötelező kifizetések után, 63,7%-nak pedig maximum 100.000 Ft-ja és körülbelül 24% rendelkezhet 100.000 Ft vagy annál több szabadon elkölthető jövedelemmel egy hónap során. Ezen eredmények összehasonlítása a kitöltők életével egyenes arányú növekedést mutatott, a kor eltelte és a diszkrecionális jövedelem növekedése estén. Ez az eredményes teljesen jól magyarázható a fizetések növekedésével, ha a kiadások változatlanul maradnak vagy alacsonyabb mértékben növekednek, nagyobb része marad meg a jövedelemnek és ezáltal magasabb összegeket számhatunk befektetésekre.

7. ábra: Diszkrecionális jövedelem megoszlása havonta (%)



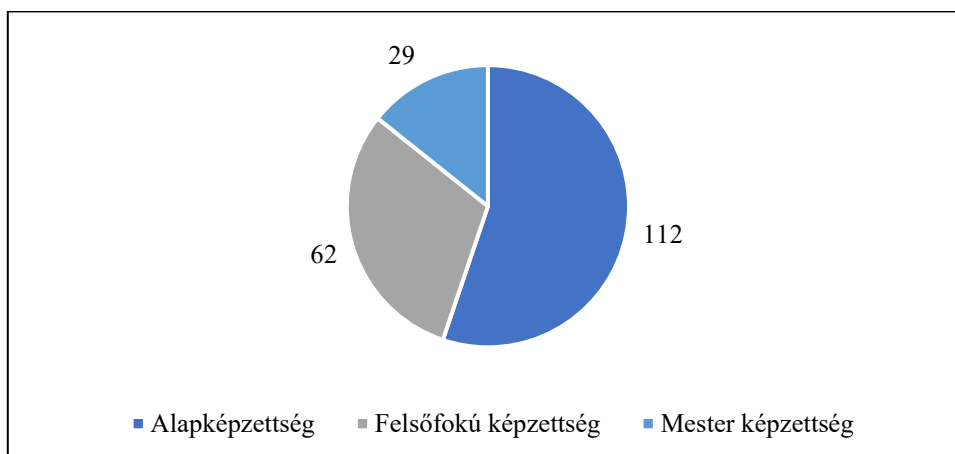
Forrás: Saját kutatás alapján saját szerkesztés, 2025.

14.4.2. Az első hipotézis értékelése

H1: A biztonságos befektetéseket, mint az állampapír, elsősorban az alacsonyabb iskolai végzettségű befektetők választják.

A hipotézisemben az iskolai végzettség és az alacsony kockázatú befektetések iránti érdeklődés közötti összefüggéseket vizsgáltam. A vizsgálatomat a főváltozók meghatározásával kezdtem, amely a kitöltők iskolai végzettségét és az alacsony kockázatú befektetés, ami jelen esetben az állampapír, iránti érdeklődésen alapult. A kérdőívben lehetőségként megadott iskolai végzettségekhez a KSH oldalán használt kategóriákat vettem alapul. A válaszokkal való számoláshoz a végzettségeket alcsoportokra bontottam a könnyebb kezelhetőség és számolás miatt. Az alapképzettséghez soroltam azokat, akinek a legmagasabb iskolai végzettsége az érettségi volt. A felsőfokú képzettséghez soroltam azokat, akik rendelkeznek BA vagy FOSZ képzésen szerzett diplomával, oklevéllel. Azokat pedig akik mesterképzésen szerzett diplomát vagy doktori diplomát szereztek a mester képzettség csoportba helyeztem el (8. ábra). Ezek alapján a kérdőívem kitöltő személyek iskolai végzettsége a következőképpen oszlott meg.

8. ábra: Kitöltők legmagasabb iskolai végzettsége csoportosítva (fő)

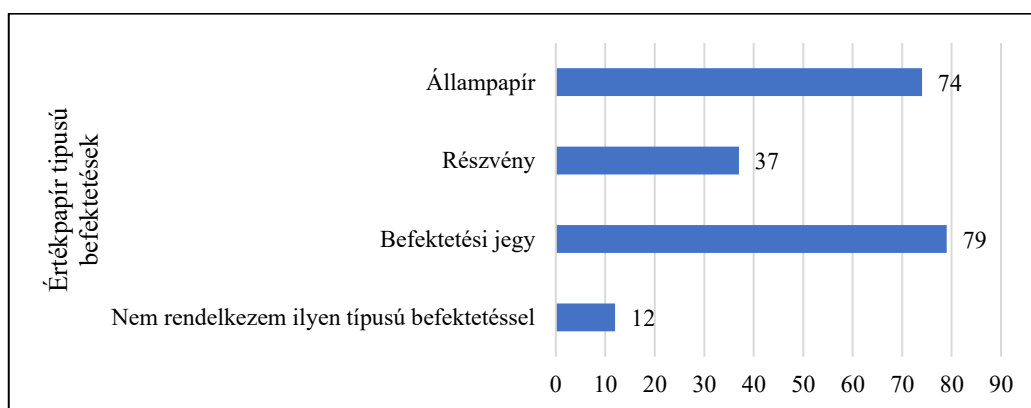


Forrás: Saját kutatás alapján saját szerkesztés, 2025.

Az ábra alapján megállapítható, hogy az alacsonyabb iskolai végzettséggel rendelkezők száma magasabb volt. Ez abból a szempontból kedvező, hogy arányaiban így jobban reprezentálja Heves vármegye lakosainak legmagasabb iskolai végzettséggel rendelkező lakosok arányát a KSH alapján. Összesen 203 fő került megkérdezésre, amely volumen szempontból gyengíti a reprezentativitás erősségét.

A vizsgálathoz szükséges következő változó, hogy a kitöltők milyen befektetések iránt érdeklődnek (9. ábra).

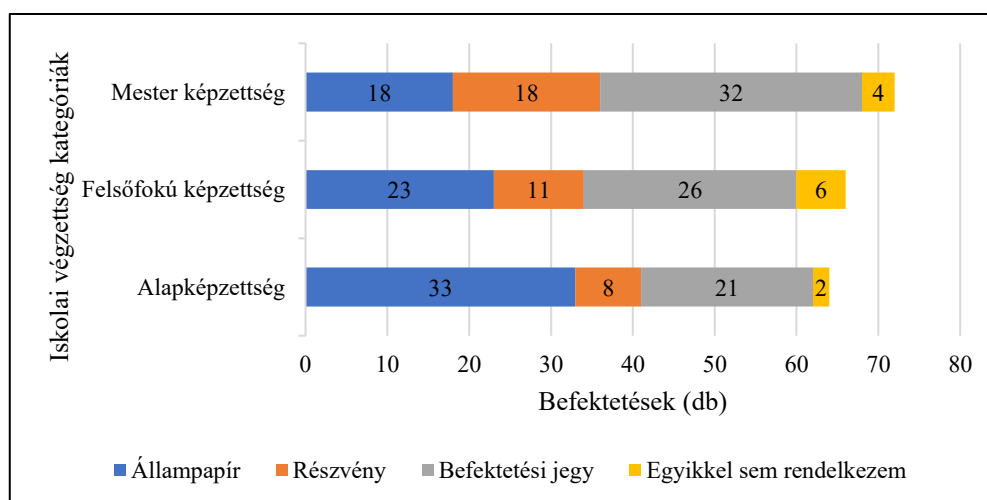
9. ábra: Kitöltők a pénzügyi piaci befektetései (db)



Forrás: Saját kutatás alapján saját szerkesztés, 2025.

A kérdőívemben azon fő típusok közül lehetett választani, amelyek teljesen lefedik a lakosság pénzügyi piaci értékpapír befektetéseit. A kitöltések alapján elmondható, hogy közel 6% nem rendelkezik pénzügyi piaci befektetésekkel, ugyan az nem került megkérdezésre, hogy más típusú befektetéssel rendelkeznek-e, de a jelenlegi kutatás szempontjából ez nem volt releváns változó. A legnépszerűbb befektetés a kitöltők körében a befektetési jegy lett. Az említett két ismérve alapján létrehoztam egy keresztábrát a jobb szemléltetés véget, illetve a statisztikai számítások elvégzéséhez is szükséges volt (10. ábra).

10. ábra: Pénzügyi piaci befektetések megoszlása iskolai végzettség szerint (db)



Forrás: Saját kutatás alapján saját szerkesztés, 2025.

Ezt követően ahhoz, hogy meghatározzam a két kérdés között van-e szignifikáns kapcsolat és ha van milyen erős fel kellett állítanom egy null és egy alternatív hipotézist. A nullhipotézisem (H_0) miszerint az iskolai végzettség nem befolyásolja az állampapír iránti érdeklődést. Azaz a két kérdés között nincs kimutatható kapcsolat. Alternatív hipotézis (H_1) az alacsonyabb végzettséggel rendelkezők nagyobb valószínűséggel döntenek kockázatmentesebb befektetések mellett, mint az állampapír. Vagyis a két kérdés között kimutatható kapcsolat van, egymástól függenek.

A függetlenség vizsgálat elvégzéséhez az F vizsgálatot választottam, amihez a Khi négyzet próbát tartozik, hogy megtudjam van-e szignifikáns kapcsolat az alacsony iskolai végzettség és az állampapír vásárlás között 5%-os szignifikanciaszinten. A táblázat felírása után a Geogebra program segítségével kiszámoltam, hogy hatos szabadságfok mellett és 0,05 értékű szignifikancia szinten a CF értéke 12,5915. Az empirikus szignifikancia szint értéke 0,0464 és a Khi négyzet értéke 12,79 lett, így az elutasítási tartományba esett, vagyis az alternatív hipotézist fogadhattam el, miszerint az iskolai végzettség és az állampapír vásárlás között szignifikáns kapcsolat van. Ebből az eredményből adódóan a H_1 hipotézist elfogadtam, miszerint a biztonságos befektetésekkkel, mint az állampapír, elsősorban az alacsonyabb iskolai végzettségű befektetők. Ezt követően ahhoz, hogy megállapítsam milyen erős kapcsolat van a két ismerv között kiszámoltam a Cramer-féle mutatót, amelyre 0,178-as értéket kaptam. Ez az érték gyenge kapcsolatot jelez, amely okán statisztikailag van kimutatható kapcsolat a két kérdés között, azonban a gyakorlati hatás viszonylag alacsony. Így elképzelhető, hogy az iskolai végzettség befolyásolja az állampapír iránti keresletet, azonban nem ez a legmeghatározóbb tényező.

14.4.3. A második hipotézis értékelése

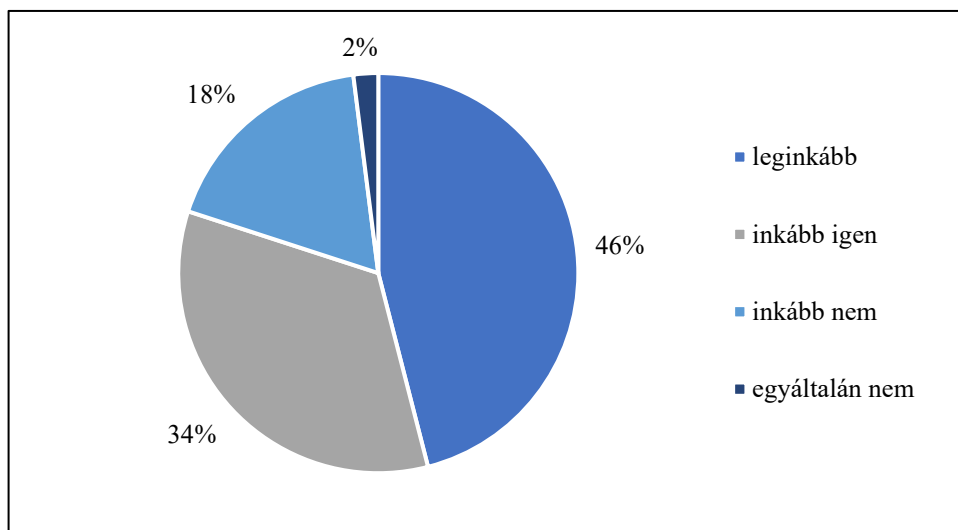
H2: A befektetési döntések alacsony volumenét a fiatalok (18-35 évesek) körében elsősorban nem a jövedelmek alacsony mértéke okozza.

A kérdőívem következő kérdésében kellett a kitöltőknek különböző befektetési döntésekkel kapcsolatos tulajdonságokat egy fontossági skálán elhelyezniük az alapján, hogy a saját preferenciájuk szerint milyen fontosok az adott tényezők egy befektetési döntés meghozatalánál. Ezután rendszerezve a kitöltőket korcsoport szerint vizsgáltam a 18-35 évesek döntéseit. A szabad rendelkezésre álló tőke fontossága egy befektetés során mennyire befolyásoló a többi tényezőhöz képest.

Megállapítható (11. ábra), hogy a 82 fő (18-35 éves) kitöltő közül kumulált relatív gyakoriságot vizsgálva a 80% legfontosabbnak és inkább fontosnak tartja azt, hogy a befektetések meghozatala előtt megfelelő mennyiségű szabad rendelkezésre álló összeggel kell, hogy rendelkezünk. A kitöltők 20% gondolja úgy, hogy a rendelkezésre álló összeg fontossága nem annyira fontos, illetve egyáltalán nem is fontos számukra egy befektetési döntés meghozatalánál. Feltehetőleg a válaszadók úgy vélik alacsonyabb összegekkel is lehet aktív befektetővé válni. Azonban egy kérdőív kérdés alapján nem lehet elfogadni vagy elutasítani egy hipotézist, ezért megvizsgáltam egy függetlenség próbával, hogy a más befektetést akadályozó tényezőkhez képest a fiatalabb korosztálynak a jövedelmek alacsony mértéke nem gátolja a befektetéseket. Az F vizsgálatot választottam, mivel két minőségi ismerv közötti összefüggést szerettem volna vizsgálni, amihez a Khi négyzet próba tartozik. Először meghatároztam a null hipotézist és az alternatív hipotézist. A nullhipotézisem (H_0) miszerint a korcsoport és a nem megvalósult befektetés oka független egymástól. Azaz a két kérdés között

nincs kimutatható kapcsolat. Alternatív hipotézis (H1) a fiatalabb korcsoport és alacsony jövedelem között kimutatható kapcsolat van, vagyis függenek egymástól.

11. ábra: A 18-35 évesek véleménye a szabad rendelkezésre álló összeg fontosságáról (%)



Forrás: Saját kutatás alapján saját szerkesztés, 2025.

Ezt követően az előző hipotézishez hasonlóan a táblázat felírása után meghatároztam a Geogebra program segítségével a C_f értékét, ami 15,51 lett nyolcas szabadsági fok és 5%-os szignifikancia szint mellett. Majd kiszámoltam a K_{hi} négyzet értékét, amely 14,23 értékű, 0,075-ös empirikus szignifikancia szinttel. Mivel a K_{hi} négyzet alacsonyabb a C_f értéknél így az elfogadási tartományba esett, azaz a null hipotézis teljesült, miszerint a korcsoportok és az elmaradt befektetések oka között nincs összefüggés. Az eredmények alapján a H2 hipotézisemet elfogadtam, miszerint a befektetések alacsony %-át a fiatalok (18-35 évesek) körében elsősorban nem a szabad rendelkezésre álló jövedelem alacsony aránya okozza. A szakirodalomból tudjuk azt is, hogy a fiatalabb korcsoportok befektetési hajlandósága és pénzügyi ismeretei jóval alacsonyabbak az idősebb generációkéhoz képest. Ebből következően fiatalok alacsonyabb befektetéseit elsősorban inkább a fogyasztás orientáltság és a hosszútávra való tervezés hiánya okozhatja (Riska, 2020).

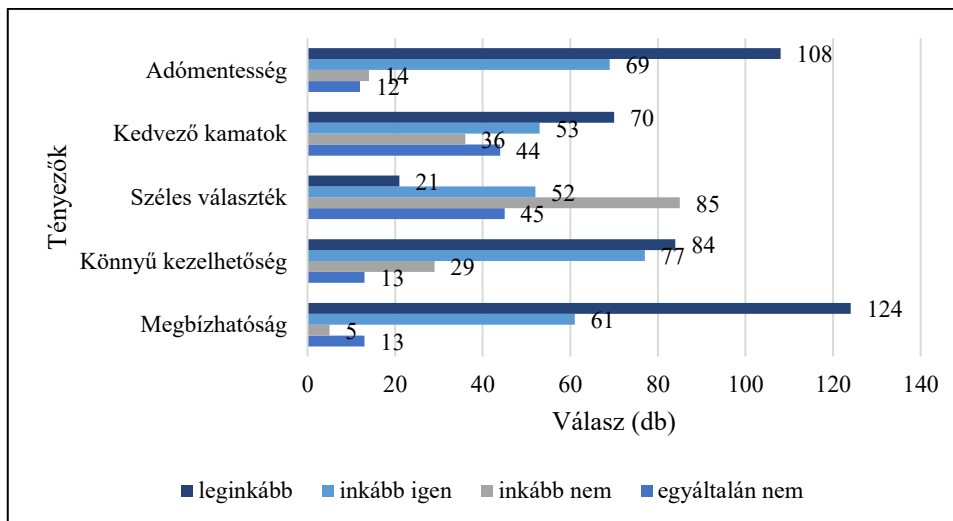
14.4.4. A harmadik hipotézis értékelése

H3: Az alacsony kockázat a legmeghatározóbb motivációs tényező állampapír választása esetén.

A legfontosabb szempont a befektetések világában a számunkra elérhető és optimális befektetés kiválasztása. Azonban egyes befektetések mellett más és már érvek szólnak. Erre vonatkozólag szerettem volna megtudni, hogy az országunkban lévő egyik legközkedveltebb befektetési formának, milyen motivációs tényezői vannak leginkább hatással lakosságára Heves vármegye területén. Ehhez a kitöltőknek különböző állampapírra vonatkozó tulajdonságok alapján fontossági sorrendet kellett alkotniuk, hogy az adott tényezők, milyen mértékben motiválják őket az állampapírba való befektetésben. Ezt a hipotézist kifejezetten nem szegmentáltam egy korcsoportra sem, mivel mindegyik korosztály birtokol kisebb nagyobb volumenben állampapírt. A kitöltők által megadott, állampapírral kapcsolatos tényezők fontossága az alábbi ábrán jól összehasonlítható, hogy a befektetési döntések

meghozatalánál, mely tényezők befolyásolják a leginkább a döntéseiket (12. ábra). Nem meglepő módon, a befektetések megbízhatósága esetén a fontossági skálán a leginkább fontos és az inkább fontos kategóriába helyezték el a kitöltők a megbízhatóságot. Ahogyan már korábbi felmérések és kutatások is alátámasztották, a magyar nemzet, ahogyan a legtöbb ország általánosságban, kifejezetten kockázat kerülő, amelyet a Heves vármegyei mintám is jól reprezentált (Briglevics – Hegedűs, 2023).

12. ábra: Az állampapírra vonatkozó tulajdonságok fontossága (db)



Forrás: Saját kutatás alapján saját szerkesztés, 2025.

Megállapítható, hogy a motiváló tényezők közül a megbízhatóság, vagyis az állampapírba vetett bizalom a legmeghatározóbb tényező. A befektetésbe vetett bizalom mellett a befektetési forma adómentessége jelentette a második legjelentősebb motivációs faktort és a könnyű kezelhetőség szerepel a kiemelkedő eredményekkel a harmadik helyen. A hetedik kérdésben még csak azt mértem fel, hogy a felsorolt befektetési tényezők közül melyeket tartanak a befektetők fontosnak és kevésbé fontosnak egy befektetés meghozatalánál. Ahogyan azt az ábráról is leolvashatjuk a legtöbbeknek a befektetések kezelhetősége és megbízhatósága az irányadó, a döntések meghozatalánál. Megfigyelhető, hogy jelentős többség megjelölte hátrányként a befektetési forma alacsony választékát, amely pénzügyi tudatosságra is utalhat. A kutatás keretei között nem volt lehetőségem kitérni ezen befektetési motivátorok pszichológiai elemzésére, azonban véleményem szerint egy remek tanulmányi témát képviselhetne a lakosság pénzügyi tudatosságának elemzése.

Az eredmények alapján a H3 hipotézist el lehet fogadni, miszerint az állampapírba befektető lakosság számára a megbízhatóság a legfontosabb tényező.

14.5. Összefoglalás

A munkám során Heves vármegye lakosságának befektetési szokásainak vizsgálatát helyeztem középpontba. A vizsgálat célja az volt, hogy felmérjem a lakosok, milyen értékpapír típusú befektetésekkal rendelkeznek és a portfóliójuk, mekkora részét képezik az állampapírok. A téma eddig feltárt elemeinek vizsgálatával és a jellemzőihez kapcsolható szakirodalmi feltárással kezdtem kutatásomat. A szakirodalom és a saját kutatásomban kapott eredmények alapján választ kaphattam az általam feltett kutatási kérdésekre és hipotézisokra egyaránt. Az eredmények megválaszolásához kérdőívem 203 kitöltőjének válaszait dolgoztam fel. Három

hipotézist fogalmaztam meg a lakossági befektetések vizsgálatához, amelyek közül a bizonyítás során az alábbi megállapításokra jutottam.

1. táblázat: Hipotézisek elfogadása

Hipotézisek	Hipotézisek eredménye
H1: A biztonságos befektetéseket, mint az állampapír, elsősorban az alacsonyabb iskolai végzettségű befektetők választják	Hipotézis teljesült
H2: A befektetési döntések alacsony volumenét a fiatalok (18-35 évesek) körében elsősorban a jövedelmek alacsony mértéke okozza	Hipotézis teljesült
H3: Az alacsony kockázat a legmeghatározóbb motivációs tényező állampapír választása esetén	Hipotézis teljesült

Forrás: Saját kutatás alapján saját szerkesztés, 2025.

A kutatásom eredményei alapján minden hipotézisem teljesült, azonban az ismérvek között többnyire gyenge kapcsolat volt. Szerencsére majdnem minden korosztályból érkezett számos kitöltés is így többet is megtudhattam a korosztályok közötti befektetési szokásokról. A kutatás során elsősorban a fiatalabb korosztályt (18-35 éveseket) vizsgáltam, így a mintavételek közel reprezentatív volt, mivel számos kitöltést kaptam ebből a korcsoportból és a férfi és női kitöltők aránya is közel azonos volt. Továbbá, mivel a kérdőíves kitöltést nem csak a közeli baráti körömben került kitöltésre, hanem egy szélesebb körhöz is eljutott így növelve a minta reprezentativitását. A mintavételi módszerem a hólabda technika volt, amely célterülete Heves vármegyében élők voltak, ezt szerencsére vissza is tudtam ellenőrizni. Véleményem szerint a későbbiekben más és több különböző mintavételi technikával az ország más területein élő lakosság véleményét is érdemes lehetne felmérni a témával kapcsolatban, esetleg még specifikusabb kérdések is, hogy egy alaposabb képet kapjunk Magyarország lakosságának befektetéseinek szokásairól.

Későbbi kutatásaim során szeretnék foglalkozni ennek a témának a tovább gondolásával, esetlegesen a kutatási célterület kibővítésével olyan módon, hogy az észak-magyarországi régióban vizsgálódnék egy jelentősen nagyobb mintavétellel. A korcsoportokra jellemző különböző befektetési portfóliók elemzése mellett érdekes lehetne a döntések mögött rejlő pszichológiai tényezők vizsgálata is, amelyek befolyásolják az emberek döntését. Ezen tényezőket érdemes lehetne két csoportra bontani, külső-és belső tényezőkre. Bízom benne, hogy lesz lehetőségem a jövőben ennek a témának a kutatására is.

14.6. Felhasznált irodalom

Árgyelán Ágnes (2024a) Itt a bejelentés: több lakossági állampapír kamata is csökken!
Letöltve:2024.05.01. <https://www.portfolio.hu/befektetes/20240326/itt-a-bejelent-es-tobb-lakossagi-allampapir-kamata-is-csokken-677069>

Árgyelán Ágnes (2024b) Másfél évet kellett erre várni a lakossági állampapíroknál, a PMÁP vitt mindent. Letöltve: 2024.05.01. <https://www.portfolio.hu/befektetes/20240123/masfel-evet-kellett-erre-varni-a-lakossagi-allampapiroknal-a-pmap-vitt-mindent-664449>

Árgyelán Ágnes (2025) Itt a friss állampapíradat: így reagáltak eddig a magyarok a prémium állampapír kamatfizetéseire. Letöltve: 2025.03.11. <https://www.portfolio.hu/befektetes/20250226/itt-a-friss-allampapiradat-igy-reagaltak-eddig-a-magyarok-a-premium-allampapir-kamatfizeteseire-743751>

Bélyác István (2007) A vállalati pénzügyek alapjai, Gondolat Kiadó, Pécs.

Briglevics Tamás – Hegedűs Annamária (2023) A lakossági portfólió változása inflációs környezetben az MNB felmérésének tükrében, 22. évfolyam 2. szám, 152-157. oldal.

Chikán Attila (2008) Vállalatgazdaságtan, 4. átdolgozott kiadás, AULA Kiadó, Budapest.

Cser Tamás (2019) Továbbra is extrém kockázatkerülő a magyar, ha részvényekről van szó. Letöltve: 2024.05.11. <https://hold.hu/holdblog/tovabbra-is-extrem-kockazatkero-a-magyar-ha-reszvenyekrol-van-szo/>

Demeter László (2015). Pénzügytan alapjai – Líceum kiadó, Eger. 113. oldal. DOI: <https://doi.org/10.2874/956514>

European Securities and Markets Authority: Az összetett termékekbe történő befektetések kockázatai (2014) Letöltve: 2024.05.03. https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/2015/11/investor_warning_complex_products_-_hu.pdf

Eurostat (2022) Households - statistics on income, saving and investment. Letöltve: 2025.03.11. https://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php?title=Households_-_statistics_on_income,_saving_and_investment

Eurostat (2023) Monitoring the level of financial literacy in the EU - Publications Office of the European Union, Luxemburg

Feby, F. – Endri, E. (2024) Financial Behavior, Overconfidence, Risk Perception and Investment Decisions: The Mediating Role of Financial Literacy. International Journal of Economics and Financial Issues, 14. évfolyam 5. szám, 14-20. oldal.

Gergely Péter (2023) Befektetési alapjegy Letöltve: 2025.04.17. <https://hold.hu/holdblog/befektetesi-alap-jegy-allampapir/>

Imreh Szabolcs – Kürtösi Zsófia – Deák István – Kosztópulosz Andreász – Prónay Jáki Erika (2021) Kockázati tőke. Akadémiai Kiadó, Budapest. DOI: <https://www.10.1556/9789634547181>.

Kostolany, A. (1999) Egy spekuláns bölcsessége. Perfekt Pénzügyi Szakoktató és Kiadó Rt., Budapest.

Kostolany, A. (2002) Tőzsdpszichológia. Perfekt Pénzügyi Szakoktató és Kiadó Rt., Budapest.

Kostolany, A. (2022) Kedvenc történeteim a pénzről. Alinea kiadó, Budapest.

- KSH (2023) Munkaerőpiaci folyamatok. Letöltve: 2024.12.11.
<https://www.ksh.hu/s/kiadvanyok/munkaeropiacy-folyamatok-2023-i-negyedev/chart/chart-21a.html>
- KSH (2023) Korcsoportösszetétel területi alapon. Letöltve: 2025.02.01.
https://www.ksh.hu/stadat_files/nep/hu/nep0035.html
- MNB (2024) befektetési alapok statisztikája. Letöltve: 2025.03.11.
https://sta.mnb.hu/Reports/powerbi/STA/BefAlapok_HU?rs:embed=true
- MNB (2023) Fizetési mérleg 2023 május. Fizetési mérleg jelentés. 27-30. oldal.
- MNB (2023) Teljeskörű pénzügyi számlák 2023 Letöltve: 2024.05.02.
<https://statisztika.mnb.hu/publikacios-temak/penzugyi-szamlak/tajekoztatok/teljes-koru-penzugyi-szamlak>
- Nav.gov (2024) Szja-változások a magyar–amerikai kettős adóztatást elkerülő egyezmény megszűnése miatt. Letöltve: 2024.05.11. https://nav.gov.hu/ado/szja/Szja-valtozasok_a_magyar_amerikai_kettos_adoztatast_elkerulo_egyezmény_megszunese_mia
- Oblath Gábor–Palócz Éva (2020), Gazdasági növekedés, fogyasztás és megtakarítás Magyarországon az elmúlt évtizedben – TÁRKI Zrt. kiadó, Budapest. 40-48. oldal.
- Öhschläger Noémi – Beke Károly (2024) Kik és miért finanszírozzák Magyarországot? Letöltve: 2024.10.30. <https://www.portfolio.hu/befektetes/20240902/kik-es-miert-finanszirozzak-magyarorszagot-706699>
- Pénziránytű (2018) Befektetési lehetőségek 2018 <https://penziranytu.hu/archivalt-pop-torzsanyag/konyv/az-en-penzem/v-merlegelj-es-donts/24-megtakaritasbol-befektetes/3-befektetesi-lehetosegek>
- PTK Harmadik Könyv: Gazdasági joganyag 14.2.1. Letöltve: 2024.10.30.
https://birosag.hu/sites/default/files/static/ptk_e_learning/ptk5/lecke19_lap2.html#hiv1https://birosag.hu/sites/default/files/static/ptk_e_learning/ptk5/lecke19_lap2.html#hiv1
- Riska, Rosdiana (2020) Investment behaviour in generation Z and millennial generation. Dinasti International Journal of Economics Finance & Accounting, 1. évfolyam 5. szám, 871-881. oldal.
- Szamkó Józsefné (2013) Költségvetési szervek gazdálkodása és pénzügyei, Wolters Kluwer Kft., Budapest. DOI: <https://www.10.55413/9789632958514>.
- Sipos László – Tóth Arnold (2019) A közgazdasági értelemben irracionálisnak tekintett döntések kognitív okai. Akadémiai Kiadó, Budapest.
- Szabolcs – Lukovics Miklós (2013) Gazdasági alapismeretek I. Akadémiai Kiadó, Budapest.
- Szakács Imre (2019) Számvitel A-tól Z-ig. Akadémiai Kiadó, Budapest. DOI: <https://www.10.55413/9789632958620>.
- Thormann, F. (2022) Why most investors are bad at selling and what they can do about it. <https://www.schroders.com/hu-hu/hu/professzionalis-befektetok/elemzesek/why-most-investors-are-bad-at-selling-and-what-they-can-do-about-it/>

Yu-Jen Hsiao – Wei-Che Tsai (2018) Financial literacy and participation in the derivatives markets: Journal of Banking & Finance. 88. szám, 15-29. oldal.

Veress Emőd (2019) A részvény, mint értékpapír. Orac kiadó, Budapest.

Világbank (2016) Financial development report 2016 Letöltve: 2024.10.30.

<https://www.worldbank.org/en/publication/gfdr/gfdr-2016/background/financial-development>