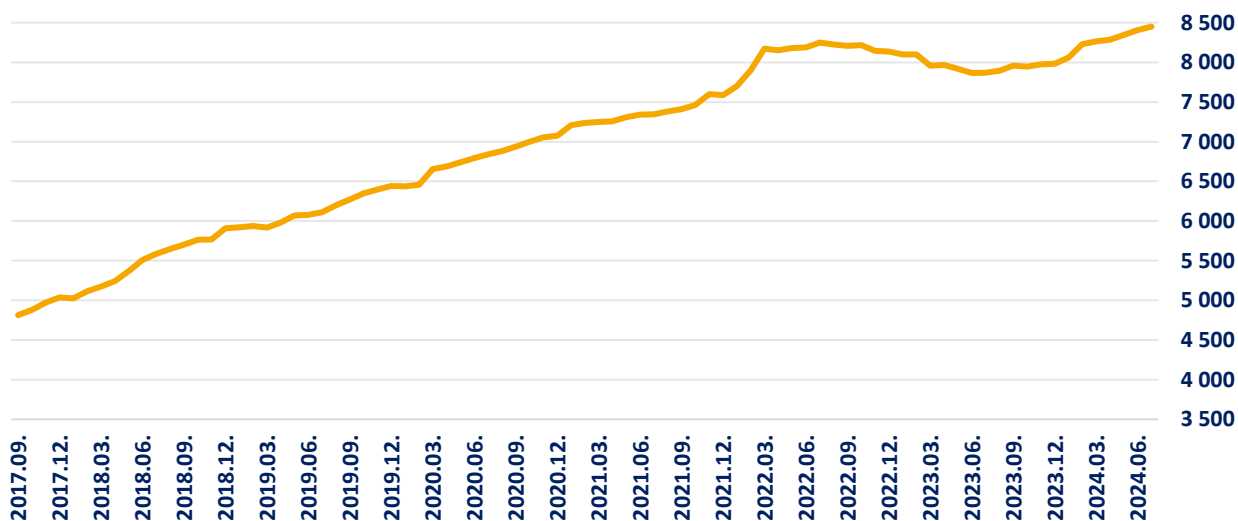


Bódi-Schubert Anikó-Ritzl Ildikó

Miért nem csökken a magyar készpénzállomány?

A hazai készpénzállomány 2013-2020 között közel megduplázódott, amit a legtöbb elemző a rendkívül kedvező, stabilan alacsony kamatkörnyezetnek és inflációnak, illetve az adott időszakban tapasztalható jövedelembővülésnek tudott be. 2021. második félévétől azonban a növekvő inflációval párhuzamosan kamatemelésekre került sor, a makrogazdasági környezetünk is jelentősen kedvezőtlenebbé vált, mint az előző évtized második felében, s az elektronikus fizetési infrastruktúra terén is rendkívül dinamikus fejlődést tapasztalhattunk. Mindezekre az lett volna a tisztán racionális közgazdasági logikát követő „válasz”, ha a forgalomban levő forint készpénzállomány tartósan és drasztikusan visszaesik, ám ez nem következett be. 2022. szeptembertől 2023. júliusig enyhén mérséklődött, majd augusztustól havi bázison ismét növekedésnek indult a készpénzállomány. A jelenség hátterének megértése érdekében makroszemponturn [ökonometriai kutatást](#), valamint az egyéni döntési motivációk megértését segítő lakossági felmérést¹ végeztünk, amelynek legfontosabb következtetéseit az alábbiakban mutatjuk be.

1. ábra: Forgalomban levő készpénzállomány, szezonálisan és naptárhatással kiigazított adatok, milliárd forint



Forrás: MNB

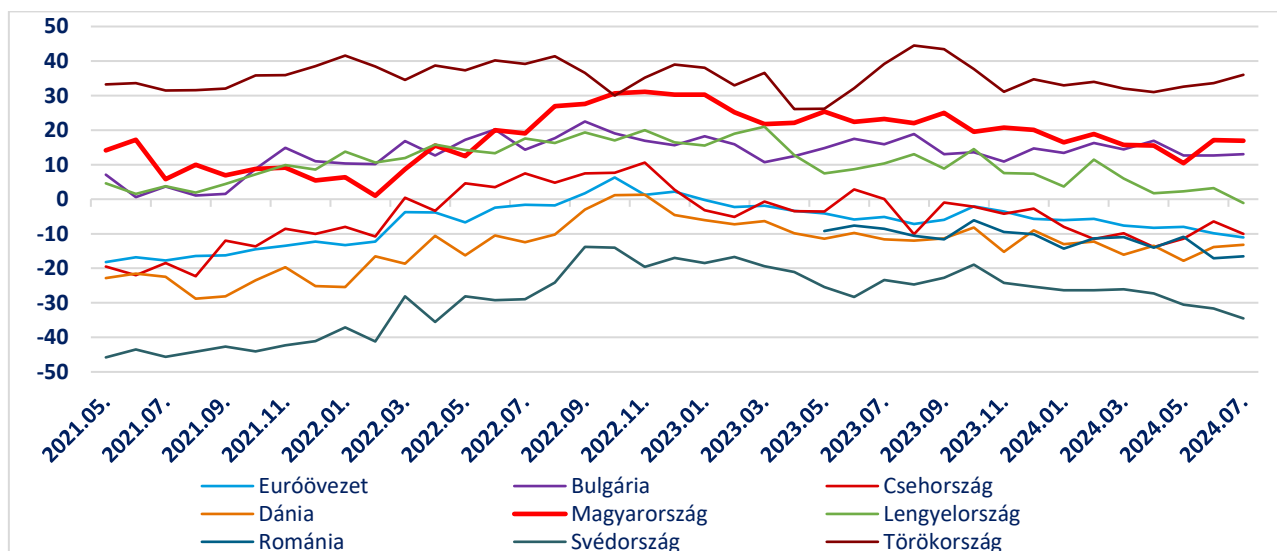
A készpénzkereslet mozgatórugói között előtérben a bizonytalanság és a pénzügyi szolgáltatások érzékelt költsége

¹ A kutatás részletes eredményei a Kocziszky György szerk.(2024): A jövő fenntarthatósága – A fenntarthatóság jövője tanulmánykötetben jelentek meg. [Bemutatták az MNB és a METU együttműködésével megszületett két új kiadványt | Budapesti Metropolitan Egyetem](#)

A gazdaság szereplőinek készpénzigényét a klasszikus közgazdasági megközelítés szerint a **jövedelem (vagyon) és az elérhető hozam** befolyásolja, egymással ellentétes irányban. Minél jobban bővül a jövedelem, annál több készpénzre lesz szükség, s ha a hozamok emelkednek, akkor pedig a készpénzállomány csökken, mert nő a készpénztartás alternatívaköltsége. Ezek az alapösszefüggések érvényesek a hazai készpénzkeresletre is, azonban az elmúlt évek során a hagyományos modell magyarázó ereje csökkent, szükségessé vált az elméleti keretrendszer kiegészítése, melyben új tényezők is szerepet kaptak.

Kutatásunk során igazoltuk, hogy az **új driverek közül kiemelkedik a bizonytalanság jelentősége**, amely nemcsak a forint, hanem az euró esetében is kimutatható. **A gazdasági-társadalmi bizonytalanságra, egzisztenciális félelmek megjelenésére az emberek – többek között – a készpénztartás növelésével válaszolnak.** Ennek extrém példái voltak azok a keresleti sokkok, amelyeket a Covid-19 járvány kitörésekor, az orosz-ukrán háború 2022. február végi kezdetén, valamint a 2008. októberében a gazdasági válság kialakulásakor tapasztalhattunk, de a gazdasági kilátások, vagy az egyén saját jövedelmi kilátásainak érzékelt romlására is készpénzfelhalmozással reagálhatnak a háztartások. Ha a gazdasági-társadalmi krízisek okozta bizonytalanság elhúzódik, az tartósan növekvő pályára terelheti a készpénzállományt. Figyelemmel arra, hogy az Európai Bizottság által rendszeresen mért ún. gazdasági bizonytalanság index² (EUI) szerint 2021-2024 májusa között Magyarországon volt az egyik legmagasabb az EU-ban a lakosság által a jövőbeli kilátásokra vonatkozó, érzékelt bizonytalanság mértéke, így ez a tényező jelentős szerepet játszhatott a hazai készpénzkereslet robusztussá válásában.

2. ábra: Fogyasztói bizonytalanság index alakulása nemzetközi összehasonlításban

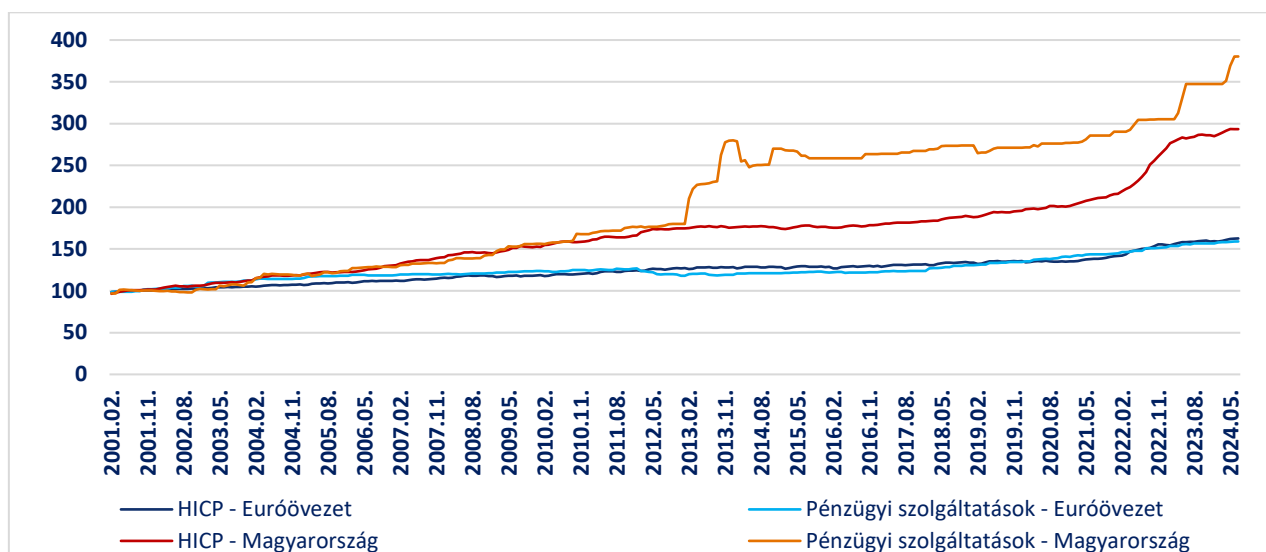


² A bizonytalanság index az EU Programme of Business and Consumer Surveys része az Economic Sentiment Indicator és Employment Expectations Indicator mellett. Az indexet az ipar, építőipar és szolgáltatások területén működő vállalkozásokon kívül a fogyasztókra is kiszámítják. A fogyasztók bizonytalanság indexe a fogyasztók számára feltett egyetlen kérdésből kerül kiszámításra: Mennyire nehéz a jövőbeli anyagi helyzetüket előrejelezni? Az index a pozitív és negatív választ adók arányának különbségéből adódik, a magasabb értékek magasabb bizonytalanságot jelentenek. Az adatok itt találhatóak: https://economy-finance.ec.europa.eu/economic-forecast-and-surveys/business-and-consumer-surveys/download-business-and-consumer-survey-data/time-series_en.

Forrás: Európai Bizottság

A magyarországi készpénzkereslet alakulására a bizonytalanság mellett a pénzügyi szolgáltatások lakosság által érzékelt magas költsége is ösztönzően hatott. Magyarországon a pénzügyi szolgáltatások ára európai összehasonlításban is nagymértékben nőtt, 2001. és 2024. áprilisa között **280,2%-kal emelkedett, miközben ugyanebben az időszakban az euróövezetben a pénzügyi szolgáltatások fogyasztói ára mindössze 59,3%-kal nőtt.** E növekedési különbség okainak vizsgálata nem része elemzésünk fókuszának, de a készpénzkereslet összetevőit tekintve kijelenthető, hogy a magyarországi készpénzállomány növekedését a pénzügyi szolgáltatások árának a lakosság által érzékelt magas költsége is elősegítette.

3. ábra: A harmonizált fogyasztói árindex (HICP) és pénzügyi szolgáltatások fogyasztói árindexe, 2001 átlaga = 100%



Forrás: Eurostat

A készpénztartást elősegítő döntéshozói kognitív torzítások

Vajon miért is döntenek úgy a háztartások, hogy a bizonytalanná váló külső körülmények, vagy emelkedő pénzforgalmi költségek esetén készpénzt halmoznak fel? **A készpénztartáshoz kapcsolódó lakossági attitűdöket vizsgáló kutatásunk az alábbi kognitív torzításokat, heurisztikákat tárta fel a magyar lakosság körében, amelyek lehetséges, hogy önmagukban nem bírnak túlzott jelentőséggel, de ezek együttese már makroszinten is érdemi, kimutatható készpénzkeresleti hatást eredményez.**

- *Mentális könyvelés:* [több nemzetközi kutatással](#) azonos eredményre jutva igazoltuk, hogy a készpénz használatakor a fogyasztók könnyebben átlátják és képesek kontrollálni kiadásaikat, míg elektronikus fizetési módok választása esetén nagyobb a valószínűsége az ún. túlköltekezésnek, mert kevésbé érzékelik a fizetési műveleteik valós értékét. Így különösen az alacsony jövedelmű háztartások esetén a készpénzzel való fizetés, illetve a tervezett jövőbeli kiadásokra készpénzben való megtakarítás (félretett pénz) támogathatja a kiadásaik feletti kontrollt és elősegítheti a háztartás fegyelmezettebb gazdálkodását.

- **Felidézési heurisztika: alapvetően befolyásolhatja a megtakarításainkról hozott döntéseinket a korábbi befektetési döntéseink hozama vagy vesztesége, illetve ezekről őrzött emlékeink;** továbbá e téren kiemelt jelentősége lehet az egyén pénzügyi intézményekkel kapcsolatos korábbi tapasztalatának, valamint ezen intézményekbe vetett bizalmának, azok társadalmi megítélésének, hírnevének. A felidézési heurisztika nagyban kapcsolódhat a pénzügyi intézmények reputációjához. Egy-egy negatív hír akár a közvetlen személyes tapasztalat hiánya esetén is visszavetheti a bizalmat a pénzintézetekkel szemben, s ezáltal készpénztartásra ösztönözhet.
- **Status quo torzítás:** lényege a ragaszkodás az eddigi jól bevett gyakorlatainkhoz, a „mindig is így csináltuk logikája”. **Meghatározó készpénztartási ösztönzõt jelenthet a korábbi szokásaink hosszú távú fenntartása, a változtatástól való félelem,** ugyanis a status quótól való eltérést az emberek mindenképpen kockázatosnak ítélik, így a „legyen otthon valamennyi készpénz, hiszen bármi történhet” gyakorlatáról nehéz leszokni a felnőtt lakosságnak.
- **Bizonyossági torzítás: a készpénztartás azonnali, kézzelfogható megtakarítást jelent, míg az alternatív befektetési formák esetén jelentkező hozamot csak a jövőben lehetséges realizálni, ezért annak elmaradását sokszor nem is érzik a döntéshozók feltétlenül nagy veszteségnek.** Továbbá a várható jövőbeli veszteségektől való félelem is (a meglévő pénzem is elveszítem) a készpénztartás melletti döntést erősítheti. Ezt fokozhatja az ún. Allais-paradoxon jelensége is, azaz, hogy a saját otthonukban kockázatmentesen tartott készpénzt az egyének sok esetben még akkor is értékesebbnek tartják, ha tudatában vannak az így elszenvedett veszteségnek. **A lakosság egy része felülértékelheti a készpénzhez való azonnali, korlátlan hozzáférés előnyeit** szemben azzal, hogy az egyéb megtakarítások csak időben/térben relatív korlátozottan (pl. banki nyitvatartási időben, internetkapcsolat, okoseszközök rendelkezésre állása esetén) érhetőek el.
- **„Animal spirit”:** a Keynes által skálázott bizonytalanság legmagasabb foka, amikor az egyént körülvevő események hirtelen teljesen kiszámíthatatlanná, kontrollálhatatlanná válnak. Az ilyen **magas fokú, elemi bizonytalanság esetén a készpénzigény egy ösztönös birtoklási vágyként írható le,** amely során a döntéshozó nem tudatosan, átgondoltan cselekszik, hanem közösségi mintákat követve próbálja átvészelni az általa tapasztalt negatív esemény(ek) sodrását. Így akkor is a készpénztartás mellett dönt, ha tisztában van vele, hogy azzal lemond a jövőbeli elmaradó hozamokról, vagy a hozzáférésnek jelentős egyszeri költségei jelentkeznek. Ez tapasztalható például a bankpánikok kialakulása esetén, de a Covid-19 járvány megjelenése, vagy az orosz-ukrán háború kitörése során is hasonló motiváció állt a tömeges, nem racionális készpénzkivétel mögött.

A hazai felnőtt lakosság körében végzett reprezentatív kutatásunk legfontosabb következtetése, hogy **a fent bemutatott, egyes készpénztartási motivációkat tápláló, kognitív torzításokon alapuló magatartásminták** – ugyan különböző intenzitásban és szociodemográfiai összetételben, de – **a teljes felnőtt lakosságot érintően kimutathatók voltak.** Eredményeink igazolták, hogy a jövedelem, valamint az iskolai végzettség befolyásolja a legerősebb mértékben a készpénztartásról való döntést, így az alacsony jövedelmű, illetve iskolai végzettségű csoportokra a leginkább

jellemző a készpénztartás. Ugyanakkor **egyértelműen cáfolható az a hiedelem, hogy Magyarországon kizárólag az idősekre, illetve az alacsony lélekszámú vidéki településeken élőkre jellemző a készpénztartás, mivel az azzal kapcsolatos attitűdök a társadalom teljes vertikumában szignifikánsak voltak.** A lakosság készpénztartásról hozott döntését így sokkal inkább aktuális élethelyzettől és az egyénre jellemző attitűdöktől függőnek tekinthetjük, mintsem általános szociodemográfiai ismérvek által vezéreltek. További sokatmondó eredmény, hogy a készpénztartás motivációit vizsgáló kérdések esetén **egyértelműen kimutatható volt a magyar lakosság bankok, pénzügyintézetek irányába táplált alacsony szintű bizalma,** ami egyrészt gátja a készpénzt helyettesítő megtakarítási alternatívák választásának, de ezen túlmutatóan is előnytelen társadalmi, gazdasági folyamatokat eredményezhet.

Összefoglalva eredményeinket megállapítható, hogy a hagyományos – jövedelem, hozam – driverek **mellett jelentős szerep jut a bizonytalanságnak, valamint a pénzügyi szolgáltatások érzékelt költségének is a forint készpénzállomány alakulásában.** A hazai felnőtt lakosság körében igazolható volt, hogy **a készpénztartásról való döntés nem racionális, hanem kognitív torzításokon alapuló heurisztikák által vezérelt.** Ezek a heurisztikák jellemzően egyénenként változó összetételben és mértékben hatnak a fogyasztói döntésekre, ugyanakkor mivel mélyen gyökereznek és lassan változnak, összeségében képesek az egyéni döntéseket a közgazdasági szempontból racionálisnak nevezett pályáról eltéríteni. Mindezeket mérlegelve **középtávon továbbra is a forint készpénzállomány növekedésére számíthatunk, amelynek mértéke azonban már várhatóan elmarad a 2013-2020. közötti időszakban tapasztalttól.**

„Szerkesztett formában megjelent a portfolio.hu oldalon 2024. szeptember 10-én.”