

## Bódi-Schubert Anikó – Ritzlné Kazimir Ildikó

### Milyen tényezők állhatnak a készpénzállomány növekedésének hátterében?

*A készpénz – bár a tranzakciós célú pénzkereslet részeként egyértelműen visszaszorulóban van – megtakarítási eszközként továbbra is számottevő jelentőséggel bír. Ennek okai között szerepel a háztartások vagyonának növekedése az elmúlt évtizedben, az elmúlt évekre jellemző növekvő bizonytalanság és számos nem racionális attitűd, mint például az, hogy a háztartások az alacsony megtakarítás befektetését az általuk magasnak érzékelt tranzakciós költségek miatt nem tartják kifizetődőnek. Ezeknek a tényezőknek köszönhetően a jelen makrogazdasági környezetben nem várható, hogy a magyar készpénzállomány jelentős csökkenésével a közeljövőben reális forgatókönyvként számolhatunk.*

Az elmúlt években az elektronikus fizetési lehetőségek terén elterjedő innovációk és ezek széleskörű hozzáférése alapján általánosan elfogadottá vált az a várakozás, hogy a készpénzhasználat jelentőségét vesztí a fejlett országokban és a készpénzállomány marginális mértékűre csökken. Ennek ellenére az elmúlt évtizedben a legtöbb fejlett országban azt tapasztalhattuk, hogy bár az elektronikus fizetések értéke évről évre dinamikus emelkedett, ugyanakkor a forgalomban levő készpénzállomány is nőtt. A nemzetközi trendekkel összhangban, Magyarországon a 2014. és 2022 második negyedéve közti időszakban a bankkártyával lebonyolított tranzakciók értéke a kiskereskedelmi forgalom 26%-áról 71%-ára emelkedett. Ezzel szemben, ugyanezen periódus során a készpénzállomány a folyó áras GDP 127%-os növekedését meghaladó mértékű, 157%-os emelkedést mutatott. A készpénzkereslet alakulását tovább árnyalja, hogy a COVID-19 járvány kitörésekor és az orosz-ukrán háború kirobbanását követően is sokszerűen megnőtt a készpénz iránti igény, amely jelenség a Covid-19 krízis esetén szinte minden fejlett országban, illetve a háború kapcsán valamennyi közép-kelet-európai országban tapasztalható volt.

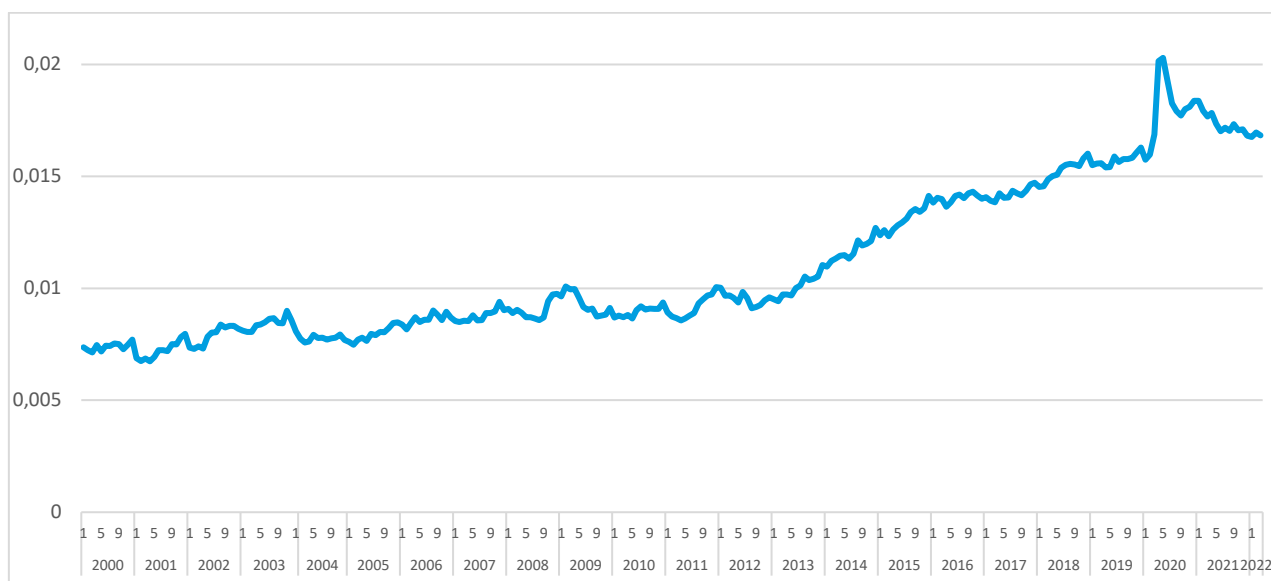
Írásunkban szeretnénk rámutatni arra, hogy a gazdaság szereplőinek készpénz iránti igényét milyen, a fizetési célú felhasználáson túlmutató, összetett szempontok határozzák meg. Az elmúlt évtizedben a készpénzkereslet motivációi egyre inkább eltolódtak tranzakciós motívumtól a tartalékolási készpénzkereslet irányába, s ezt azt átalakulást a társadalmi-gazdasági sokkok tovább fokozták. Cikkünkben ezen állítás bizonyítása érdekében megvizsgáltuk a hazai tartalékolási készpénzkeresletet, amelyet a készpénztartási hányadon keresztül ragadtuk meg, majd alakulását nemzetközi összevetésben is elemeztük.

#### **AZ ELMÚLT KÉT ÉVTIZED KÉSPÉNZRE HATÓ TÉNYEZŐI**

Elemzésünk a hazai készpénzkereslet tartalékolási motívumaira fókuszál az ezredforduló óta eltelt időszakban. A magyarországi készpénzkereslet elemzésekor kiindulópontnak tekintjük, hogy az elektronikus fizetési lehetőségek fokozatos elterjedésével, s az e folyamatot támogató elektronikus fizetési infrastruktúra töretlen fejlődésével a készpénzkereslet tranzakciós motivációi hazánkban fokozatosan csökkentek. Ezzel párhuzamosan a tartalékolási motiváció hatása markánsabbá vált a készpénzkeresletre, s az ebben a faktorban bekövetkező változások jelentős hatással bírnak a hazai készpénzállomány alakulására. Ezt a feltevésünket a pénztartási hányad értékének alakulásával támasztjuk alá, ahol a

pénztartási hányadot a készpénzállomány és a nominális jövedelem hányadosaként<sup>1</sup> értelmezzük. A magyar pénztartási hányad 2000 és 2022 közötti értéke a következő ábrán látható.

#### A készpénztartási hányad alakulása Magyarországon 2000-2022 között



**Forrás:** MNB és KSH adatok alapján saját számítás

A készpénztartási hányad 2000-től napjainkig tartó vizsgálata során négy markánsan különböző időszakot különíthetünk el egymástól. Az első a 2000-2008 közötti periódus, amelyben a készpénztartási hányad viszonylag alacsony, 2,7%-os éves átlagos növekedést mutatott. Ebben az időszakban a gazdasági növekedés relatív magas volt, (lásd a következő táblázat adatait), ugyanakkor a magas kamatkörnyezet miatt a háztartások pénzügyi és reálvagyonának viszonylag alacsony növekedése volt jellemző. A második intervallum a 2008 ősztől a 2012 végéig tartó pénzügyi válság időszaka. Ezekben az években a készpénztartási hányad lényegében stagnált, növekedése 0,9% volt évente átlagosan. Ez a korszak a gazdasági teljesítmény visszaesésével, a háztartások pénzügyi és reálvagyonának stagnálásával és szintén magas kamatkörnyezettel társult. A harmadik időszak 2013 elejétől 2020 elejéig tartott. Ekkor a készpénztartási hányad évente átlagosan 7,7%-kal nőtt, mialatt a gazdasági növekedés és a háztartások vagyonának növekedése is meghaladta a korábbi időszakokra jellemző értékeket. Erre az időszakra a korábbiaknál jóval alacsonyabb kamatkörnyezet volt jellemző. A 2012-ben kezdődött kamatcsökkentési periódus 2017 elejéig tartott, amikor a rövid távú kamatok nulla érték körül stabilizálódtak. Az időszak egészében 1,13 volt a három hónapos állampapírpiazi referenciahozam átlagos értéke. Ezt a periódust a pénztartási hányad vizsgálata során annyiban tekinthetjük a többitől eltérő mintázatúnak, hogy a készpénzkereslet növekedése mögött elsősorban vagyongyarapodási és nem bizonytalansági motiváció állt. A negyedik időszak 2020 márciusától 2022 márciusáig, vizsgálatunk végéig tart (illetve jelenleg is zajlik). Ezt a periódust a COVID-19 járvány miatti lezárások és az emiatt szükségessé váló intézményi környezet gyors

<sup>1</sup> A készpénztartási hányad kiszámítása során a készpénzmennyiség hó végi, szezonálisan nem igazított állományi adatait használtuk az MNB forgalomban levő pénzmennyiségek táblájából. A fogyasztói árindexek közül a KSH által publikált fix bázisú, havi gyakoriságú árindexet alkalmaztuk, 2015 átlagát tekintve bázisnak. A reáljövedelem indikátorának a reál GDP-t tekintettük. A GDP nem áll rendelkezésre havi gyakoriságú idősként, csak negyedéves mutatókat publikál a KSH. A 2015. évi áras, szezonális és naptárhatással igazított, kiegyensúlyozott GDP adatokat Chow-Lin módszerrel havi gyakoriságúvá bontottuk. A felbontáshoz alkalmazott indikátorsor az ipari termelés 2015. átlaga = 100 típusú volumenindex idősor volt.

változása, a gazdasági teljesítmény szélsőséges ingadozása, a növekvő kamatok és infláció jellemzi, amelyet tovább erősít a 2022. február végén kitört orosz-ukrán háborús konfliktus.

#### A gazdasági növekedés, a háztartások vagyonának alakulása és a háromhónapos állampapírpiazi referenciahozam, %

Időszak	Háztartások reál nettó pénzügyi vagyonának és reál állóeszköz állományának éves átlagos változása	Átlagos 3 hónapos állampapírpiazi referenciahozamok	GDP éves átlagos változása	Készpénzmenyiség reálértékének éves átlagos változása
2000-2008	102.45	8.89	103.41	106.12
2008-2012	100.81	6.61	98.72	101.94
2012-2019	104.46	1.13	103.72	109.24

Forrás: MNB és KSH adatok alapján saját számítás

A készpénzhányad alakulásában törések, kiugró értékek voltak megfigyelhetők a vizsgált időszak egészében. Elsőként a 2003 őszt követő visszaesést emeljük ki, ami az EU csatlakozáshoz köthető intézményi változásoknak köszönhető. A következő a 2008. októberi kiugró érték, amikor a devizapiaci változások és a kialakuló hitelválság következtében átmenetileg nagymértékben megnőtt a lakosság készpénzigénye. Meg kell említeni továbbá a 2011-2012 fordulójára körüli átmeneti készpénzkereslet növekedést is, ami a devizahitelek kiváltása körüli folyamatoknak köszönhető. Az időszak végén 2020. március és április hónapban kiugróan magas volt a készpénztartási hányad. 2020. márciusában a COVID-19 járvány első hulláma miatti drasztikus lezárások, az ezt övező gazdasági és társadalmi bizonytalanság, több esetben pánikszerű fogyasztás, illetve a járvány gazdasági hatásait mérséklő intézményi változások okozta turbulencia, jelentős készpénzkereslet növekedést okoztak.

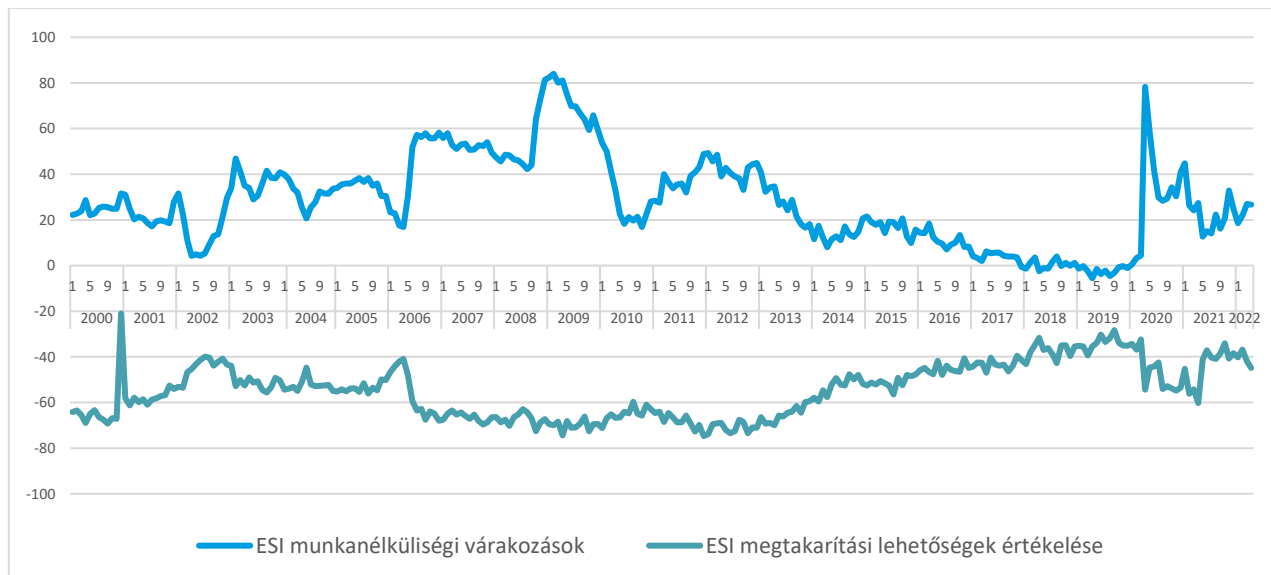
Véleményünk szerint a készpénztartási hányad elmúlt évtizedekben kiugró értékeit főként a bizonytalanság nagymértékű, ugrásszerű növekedésével járó pánikhangulat okozhatta. A bizonytalanság esetén a jövő precedens nélküli kimenetek halmaza, és azok valószínűsége nem ismert, a múltban megfigyelt tendenciákra nem lehet építeni a jövőben. A döntéshozók ilyenkor nem tekinthetnek a jövőre a múlt statisztikai folyamatainak tükréiként. Bizonytalanság esetén a döntéshozók az ismeretek hiánya miatt vagy elkerülik a döntési szituációt, vagy pedig engedve az „animal spirit”, a spontán cselekvésre sürgetés ösztönének, gőzerővel belevágnak valamilyen tevékenységbe. A döntésük meghozatala során – információk hiányában – a többség vagy átlag magatartására hagyatkoznak, így alakul ki a helyzet megítéléséről egy konvencionális, közösségi ítélet, amely nem feltétlenül racionális.

Elemzésünkben a bizonytalanságot az Európai Bizottság Economic Sentiment Indicator<sup>2</sup> mutatóhalmazából választott, a fogyasztók következő 12 hónapra vonatkozó munkanélküliségi várakozásait, míg a kockázatot a jelenlegi helyzetben érzékelt megtakarítási kilátásait mérő, szezonálisan igazított indexével közelítjük. Az ábra jól illusztrálja, hogy a vizsgált időszakban a gazdasági válság (2008-2012) és a COVID-19 járvány

<sup>2</sup> Az gazdasági hangulatindex – economic sentiment indicator (ESI) az Európai Bizottság által végrehajtott havi gyakoriságú üzleti és lakossági felmérés eredményein alapul, a hazai adatokat a GKI Gazdaságkutató Zrt. kéri le. A fogyasztásra vonatkozó kérdőív a következő linken érhető el: [https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/questionnaires\\_hu\\_cons\\_hu.pdf](https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/questionnaires_hu_cons_hu.pdf) A munkanélküliségre a 7. kérdés vonatkozik, amely így szól: „Ön szerint az elkövetkező 12 hónap alatt hogyan változik a munkanélküliség?” A kockázatot – abban az értelemben, hogy a gazdasági szereplők a jelenlegi megtakarítási lehetőségek kimenetének valószínűségét és szórását meg tudják ítélni, a megtakarítások alakulására vonatkozó kérdéssel közelítettük. Ez a következő: „A jelenlegi gazdasági helyzetet figyelembe véve, ön szerint mennyire kedvezőtlen a helyzet a megtakarításokra?”

elhúzódó hullámának hónapjai során a bizonytalanság jelentősen magasabb volt, mint például a 2013-2019 közötti időszakban.

### Az ESI munkanélküliségre vonatkozó várakozásokat és a megtakarítási lehetőségeket mérő indexének alakulása



Forrás: [https://economy-finance.ec.europa.eu/economic-forecast-and-surveys/business-and-consumer-surveys/download-business-and-consumer-survey-data/time-series\\_en](https://economy-finance.ec.europa.eu/economic-forecast-and-surveys/business-and-consumer-surveys/download-business-and-consumer-survey-data/time-series_en)

Látható az ábrán, hogy a bizonytalanság indikátorának tekinthető munkanélküliségi várakozásokat leíró index 2012-től szinte folyamatosan csökkent, egészen 2020 márciusáig. Ekkor a COVID-19 járvány miatti korlátozások óriási hatást gyakoroltak a munkanélküliségi várakozásokra. A mutató által tükrözött bizonytalanság csaknem elérte a 2009 tavaszán mért rekord értéket. A bizonytalanság az ezt követő hónapokban csökkent, de nem közelítette meg a korábbi alacsony szintet. A COVID-19 járvány újabb hullámai miatt szükségessé váló korlátozások a bizonytalanságot viszonylag magas szinten stabilizálták.

A 2008-as válság és a COVID-19 miatti turbulencia nem hasonló a kilengés mértékében. Az eltérés oka, hogy a 2008-as válság során a GDP növekedési ütemének csökkenése már több negyedéve megfigyelhető volt, a világgazdasági válság jelei már 2007-ben kirajzolódtak, így 2008-ban nyilvánvalóvá vált, hogy a gazdasági válság kialakult, kérdés csak az volt, hogy mennyire érinti Magyarországot. A vállalatok és a lakosság számára a válság megjelenése nem volt teljesen váratlan.

Ezzel szemben a 2020-as COVID-19 okozta turbulencia nem gazdasági eredetű válság volt. A szociális távolságtartás növelése és a vírus terjedésének megakadályozása érdekében hozott szabályok a növekvő gazdaságot minden előzetes előkészület nélkül torpantották meg. A gazdasági bizonytalanság egészségügyi bizonytalansággal is társult, s a precedens nélküli helyzetben az emberek számára rendkívül erőssé vált – a bizonytalanságot pszichésen enyhítő – cselekvésre való, sürgető erejű készletelés. A bizonytalanság okozta negatív kilátások miatt 2020 elején – a pánikvásárlásokkal párhuzamosan – a lakosság nagyon jelentős készpénzkészleteket is felhalmozott. A visszaigazodás és konszolidáció a pánikhelyzet után azonban napjainkban sem történt meg. 2020-2022 folyamán megjelentek a COVID-19 járvány korlátozásokkal járó újabb és újabb hullámai, továbbá az azóta kialakult háborús geopolitikai feszültség és az azzal összefüggő energiakrízis nem tette lehetővé a 2020. előtti helyzethez való visszatérést, a gazdasági-társadalmi bizonytalanság folyamatosan magas szintje következtében. A pénztartási hányad emelkedését 2020-ban az

intézményi turbulencia is növelte, mivel a kormányzat – számos nemzetközi példához hasonlóan – a hirtelen jött COVID-19 járványra gyors törvénykezéssel reagált a súlyos gazdasági hatások elkerülése érdekében. 2020. március-április folyamán számos olyan adózást, hitelezést és munkaügyi szabályokat módosító intézkedés<sup>3</sup> került bevezetésre, amelyek jóllehet szükségesek voltak, de rapid módon, átmenet nélkül módosították az intézményi környezetet.

Pénzügyi szolgáltatások tranzakciós költségei<sup>4</sup> szintén befolyásolhatják a készpénzkereslet alakulását. Magas tranzakciós költségek és alacsony megtakarítások esetén a megtakarítások befektetése vagy átcsoportosítása túl magas költséggel jár, ez elősegíti a készpénzes megtakarítások választását. A pénzügyi szolgáltatások relatív árának az emelkedése arra ösztönözheti a viszonylag alacsony megtakarítással rendelkező háztartásokat, hogy inkább készpénzben tartsák felhalmozásaikat, ezzel küszöbölve ki a tranzakciós költségeket. Az árváltozás mérésére a pénzügyi szolgáltatások fogyasztói árindexe áll rendelkezésre 2001-től. A pénzügyi szolgáltatások árai 2001-2021 között évente átlagosan 5,4%-kal nőttek, miközben a fogyasztói árak éves átlagos növekedése mindössze 3,7%-os volt ugyanebben az időszakban.

Továbbá ki kell emelnünk, hogy a háztartások pénzügyi döntéseire sokszor inkonzisztens, nem racionális attitűdök jellemzők. Ezek közé tartozik a mentális számlavezetés, amikor különböző célokra előre meghatározott összeget különítenek el az emberek. Ez a mentális könyvelés sokszor készpénzben valósul meg, mivel materializált formában a fogyasztók könnyebben átlátják döntéseiket. E „számlák” értékelése nem azonos, függ a céltól és a forrástól is. Például az extra bevételeket könnyebben költik el olyan termékekre vagy szolgáltatásokra, amelyeket nem tartanak elengedhetetlenül fontosnak. A nem racionális fogyasztói viselkedés további tipikus jellemzője, amikor a gazdasági szereplők egy korábbi döntést igazolva kitaranak egy ésszerűtlen magatartás mellett, vagy a veszteséget nagyobb értékűnek érzékelik, mint az azonos összegű nyereséget. Végül a felidézési előítéletnek megfelelően az emberek számára a szokatlan, rendkívüli események a valóságosnál gyakoribbnak tűnnek. Ezért lehetséges, hogy a pénzügyi szektorral kapcsolatos korábbi negatív tapasztalatok vagy hírek még évtizedekig éreztetik hatásukat. Az MNB 2022 szeptemberében, a hazai felnőtt lakosság körében végzett reprezentatív kutatása szerint a lakosság 68%-a véli úgy, hogy sokaknak azért van készpénzben a megtakarítása, mert rossz tapasztalatuk volt bankokkal, s a válaszadók 60%-a pedig a meghatározott célra történő gyűjtés jó eszközének tartja a készpénzt. Továbbá a megkérdezettek 65%-a értett egyet azzal az állítással, hogy akinek alacsony a megtakarítása, annak nem éri meg bankba tenni a pénzét.

## Nemzetközi kitekintés

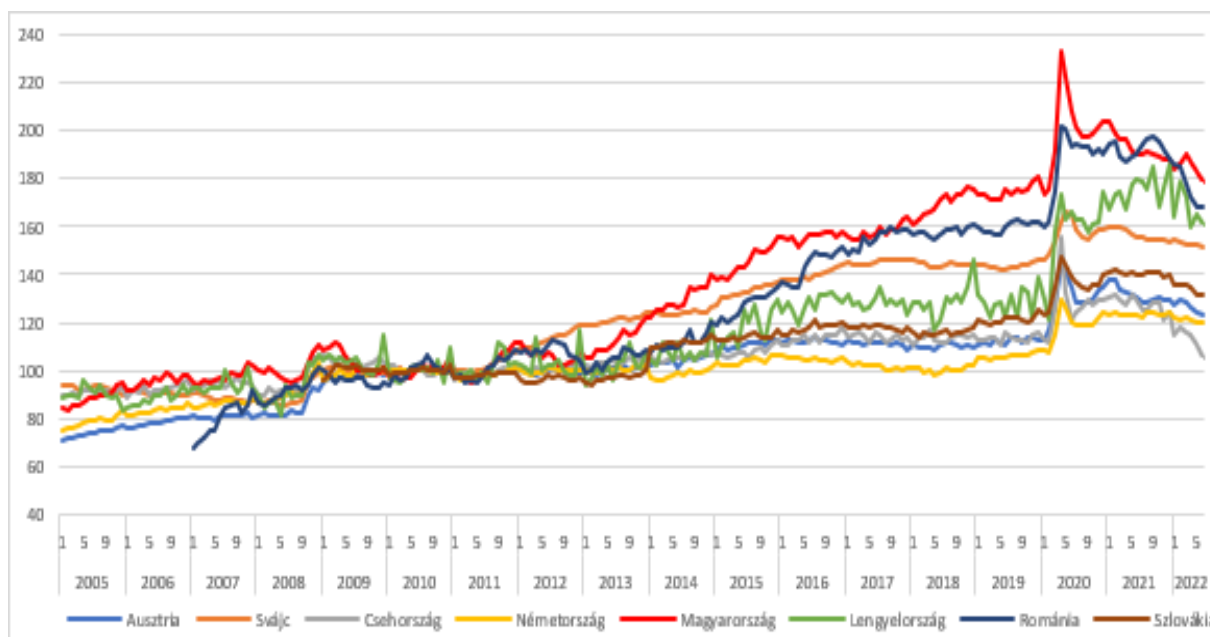
Annak érdekében, hogy a hazai értékeket kontextusba tudjuk helyezni, a környező országok (Ausztria, Németország, Lengyelország, Szlovákia, Csehország, és Románia) készpénztartási hányadát is megvizsgáltuk. 2013-2020 között a magyar készpénztartási hányadban megfigyelhető növekvő tendencia a többi ország esetén kevésbé volt jellemző. A hazai növekedéshez hasonló, évente átlagosan 7%-os növekedési ráta kizárólag a román készpénztartási hányad esetén volt tapasztalható, jóllehet a lengyel növekedés szintén számottevő volt, évente, átlagosan 4,8%-ot ért el ebben az időszakban. A következő ábra a készpénztartási hányad alakulását ábrázolja a kiválasztott országokban.

---

<sup>3</sup> Ilyen volt például a 47/2020. (III. 18.) Kormányrendelet A koronavírus világjárvány nemzetgazdaságot érintő hatásának enyhítése érdekében szükséges azonnali intézkedésekről. Bár ezeknek az intézkedéseknek jó részét március második felében hozták, hatásukat áprilistól tudták kifejteni.

<sup>4</sup> Tranzakciós költség alatt nem kizárólag a tranzakciós illetéket értjük, hanem a pénzügyi műveletek lebonyolítása esetén jelentkező, a fogyasztót terhelő valamennyi költségtípust.

## A környező országok készpénztartási hányadának alakulása, 2010 átlaga = 100



Forrás: Eurostat, Oesterreichische Nationalbank, Banque Nationale Suisse, MNB, KSH, Czech National Bank, Deutsche Bundesbank, Narodowy Bank Polski, Banca Națională a României, Národná Banka Slovenska adatai alapján saját számítás

Bár a teljes időszakra vonatkozó adatok eltérnek, abban valamennyi vizsgált ország közös képet mutat, hogy a 2008-as válság kezdetén, valamint 2020-as COVID-19 járvány miatti lezárások következtében az összes országban nőtt a készpénzkereslet. A 2008-as válság esetében 2008. szeptemberről októberre ugrásszerűen nőtt a készpénztartási hányad. A legnagyobb növekedést a lengyel készpénztartási hányadban lehetett mérni, ez 15,8%-kal emelkedett a két vizsgált hónap között. Ezt követte a cseh adat 11,5%-os és az osztrák 8,6%-os növekedéssel, a magyar adat csupán negyedik volt a sorban 7,2%-kal. A legkevésbé a német és a román készpénzkeresletet rázta meg az akkori válság (6,5 és 2,4%-os emelkedés, bár meg kell jegyezni, hogy Romániában a hazai valuta mellett az euró használata is jellemző különösen nagy értékű fizetések esetén; szlovák adat nem áll rendelkezésre erre az időszakra). 2008. októberében az előző év azonos időszaki adatához képest is jelentős, 10% feletti volt a készpénztartási hányad növekedése a legtöbb vizsgált országban, kivételt jelentett Magyarország 5,2%-os és Csehország 6,7%-os növekedéssel.

A 2020-as COVID-19 járvány miatti lezárások következtében a legnagyobb növekedést az egyébként is nagyon magas lengyel készpénztartási hányad realizálta, 2020 áprilisában a mutató 43,1%-kal haladta meg az előző, február havi értéket. Ezt követte „holtversenyben” a cseh adatokkal a 32,6%-os magyar emelkedés. A román készpénztartási hányad 25%-kal emelkedett. Legkevésbé az eurozónába tartozó Szlovákiát, Németországot és Ausztriát rázta meg a lezárásokkal járó bizonytalanság, de ezekben az országokban a készpénztartási hányad szintén kiemelkedő, 20% körüli mértékben nőtt. Közös jellemzője még a vizsgált országoknak, hogy a 2020-as tavaszi kiugrás után bizonyos mértékű korrekció végbement a pénztartási hányadban, de – Csehország kivételével – sehol sem korrigált vissza a 2020. március-április előtti szintre.

## KÖVETKEZTETÉSEK

Elemzésünkben arra kerestük a választ, hogy milyen mozgatórugói lehetnek a magyarországi készpénzállomány növekedésének. Ehhez kapcsolódva a 2000-2020 közötti időszakban megvizsgáltuk a készpénztartási hányad hazai alakulását.

Eredményeink szerint a készpénz – bár a tranzakciós célú pénzkereslet részeként egyértelműen visszaszorulóban van – megtakarítási eszközként továbbra is számottevő jelentőséggel bír. Ennek egyik oka a háztartások egy részének alacsony megtakarítása, amelynek befektetését – az általuk érzékelt magas tranzakciós költségek miatt – nem tartják kifizetődőnek. További kiemelten fontos készpénzkeresleti motiváció a bizonytalanság miatti óvatossági motívum, amely a bizonytalanság hirtelen megemelkedése esetén sokszerű készpénzfelhalmozási reakciót válthat ki. Az intézményi változások szerepe szintén kiemelendő, mivel a rapid szabályozói beavatkozások – a bizonytalansági faktor növelése miatt – szintén hozzájárulhatnak a készpénzkereslet emelkedéséhez. A feltárt hatások és folyamatok alapján jelen makrogazdasági környezetben nem várható, hogy a magyar készpénzállomány jelentős csökkenésével a közeljövőben reális forgatókönyvként számolhatunk.

*„Szerkesztett formában megjelent a Pénzcentrum.hu oldalon 2022. november 23-án.”*