

Briglevics Tamás – Kocsis Zalán – Szoboszlai Mihály

Az értékesítési csatornák szerepe a hazai lakossági állampapír-finanszírozásban

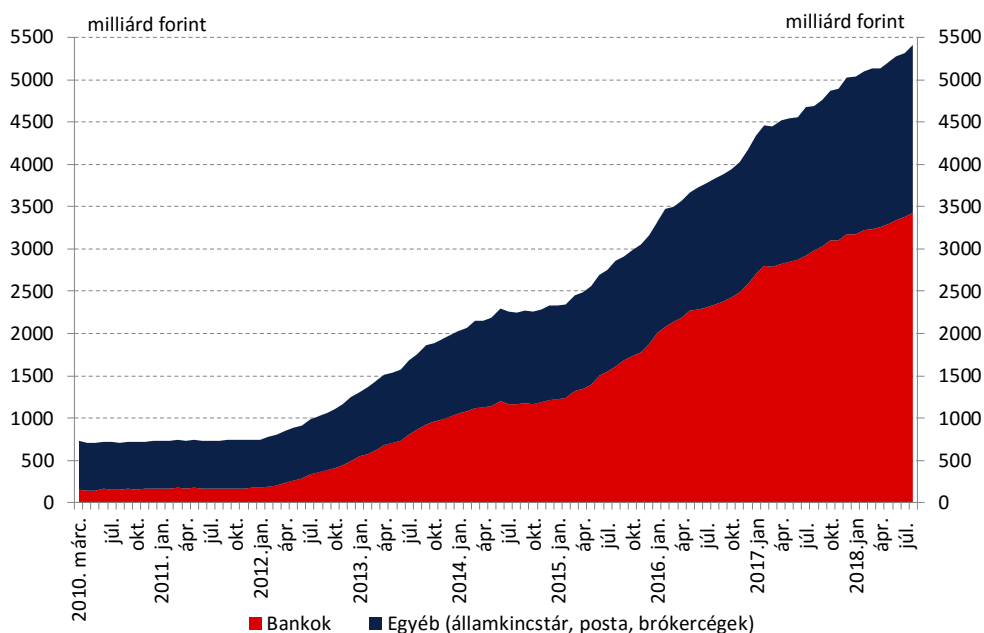
Az MNB a közelmúltban cikksorozatot indított a portfolio.hu-n, melynek célja, hogy áttekintse a lakossági állampapír-finanszírozásban rejlő lehetőségeket. A sorozat a második része az értékesítési csatornák szerepét mutatja be.

A háztartások állampapír-állománya 2012 óta közel 5 ezer milliárd forinttal, az induló érték nyolcszorosára növekedett. A megnövekedett állomány kétharmadát bankon keresztül vásárolta meg a lakosság, a kincstári és postai értékesítési csatornák csak kisebb részt tudtak kihasítani a növekedésből. A további bővülést érdemben támogatná – a lakosság és az állam számára egyaránt – az értékesítési csatornák célzott fejlesztése. A kincstári értékesítés esetén a hálózat bővítésére, míg a lakosság nagyobb mértékű elérhetőségét biztosító postai értékesítés esetén a megvásárolható állampapírok körének szélesítésére lenne szükség.

A lakosság által tartott állampapír-állomány elmúlt években látott dinamikus bővülése nagyrészt a banki értékesítésekhez kötődött (1. ábra). A lakosság állampapír-állománya 2012 óta, a belföldi finanszírozásra történő átállást támogató új állampapír-stratégiának köszönhetően közel 5 ezer milliárd forinttal, az akkori állomány nyolcszorosára növekedett. Az emelkedés mintegy 70 százaléka a banki forgalmazáshoz köthető. A kincstári és postai értékesítés is közel 1500 milliárd forinttal bővült, ez azonban jelentősen elmarad a banki csatornán keresztül felépült állományhoz képest (3500 milliárd forint).¹

¹ Ezek az adatok a háztartások számára letétkezelt állományokra vonatkoznak, így nem tartalmazzák a bankok által saját számlán tartott értékpapírokat.

1. ábra: A lakosság állampapír-állománya értékesítési csatornák szerint



Forrás: MNB

Ahhoz, hogy a lakossági állampapírok államadósság-finanszírozásban betöltött szerepe továbbra növekedjen az értékesítési csatornák hatékonyságának javítása szükséges. Az **kincstári értékesítés szerepének növelése egyszerre csökkentené az adósságfinanszírozáshoz kapcsolódó költségeket** (pl. jutalékok) és a **háztartások pénzügyi tranzakciós költségeit**. A kibocsátó, azaz az állam számára megtakarítást jelentene, hogy nem szükséges megfizetnie a forgalmazói jutalékot a banki közvetítőknek. A lakosság pedig egy tranzakciós költségek nélküli befektetési szolgáltatáshoz juthatna hozzá, amivel évente több milliárd forintot takaríthatna meg.

A postai értékesítések növekedésének gátja a termék-paletta szűkösége. A 2012 óta tartó, folyamatos állománybővülés elsősorban a fix kamatozású Magyar Állampapírokhoz és az inflációhoz kötött Prémium-sorozatokhoz kötődik. Bár a Magyar Államkincstár számos egyéb konstrukciót is kínál a háztartásoknak, ezek teszik ki jelenleg a lakoságnál lévő állomány több mint 80 százalékát. A két konstrukció közül a Prémium Magyar Állampapírok felfutása az elmúlt két évben volt igazán látványos, amiben jelentős szerepet játszott, hogy 2–3 százalékponttal kedvezőbb (nominális) hozamot ígértek a fix kamatozású állampapírokhoz képest. A Magyar Postán kínáltából azonban éppen ezek a népszerű, inflációhoz kötött értékpapírok hiányoznak.

A kincstári eladások további növeléséhez fontos, hogy ez a csatorna a lakosság szélesebb köre számára is elérhetővé váljon. A tranzakciós költségek nélküli

értékpapírszámla ehhez önmagában nem elég, a vásárláshoz kapcsolódó közvetett költségekre (pl. a döntéshez szükséges információk megszerzése, lebonyolítása, az utazásból adódó költségek) is érdemes odafigyelnie a Magyar Államkincstárnak. Ennek bemutatásához érdemes áttekinteni a lakossági állampapír-befektetésekhez kapcsolódó közvetlen és közvetett költségeket a bankoknál és a Kincstárnál vezetett értékpapírszámlák esetében.

A számlanyitás minden esetben személyes ügyintézészt igényel, amelyet követően az állampapírok adás-vételére már online is van lehetőség. A számlanyitás és az állampapír-vásárlás a legtöbb bankban és a kincstári hálózatban ingyenes. **A legjelentősebb különbség a számlavezetési díjaknál jelentkezik: amíg az Államkincstárnál nincs ilyen költség, addig a kereskedelmi bankoknál és takarékszövetkezeteknél vezetett értékpapírszámlák után ún. tartási költséget (évi 0,1–0,2%) számolnak fel.** Ezen felül a bankok a kiegészítő szolgáltatásokért (például a postai úton küldött számlaértesítőkért) további díjat számolhatnak fel.

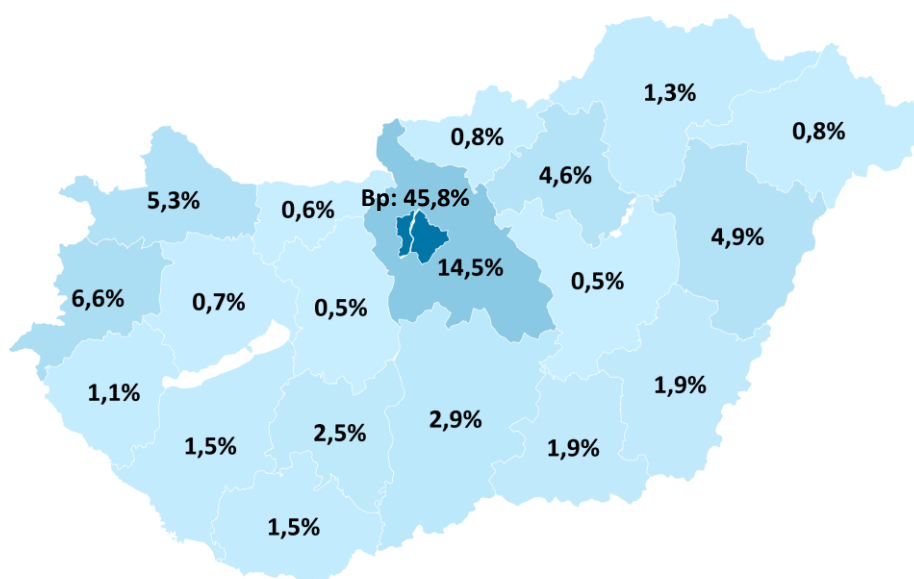
Ha a megtakarítók lejárat előtt visszaváltják az állampapírokat, akkor az állampapír által ígért jövedelem egy részétől elesnek – a Kincstártól eltérő értékesítés esetén ez a veszteség magasabb lehet. A Postán értékesített takarékjegyek lépcsőzetes kamatozásúak, tehát a korai visszaváltás esetén a hozamkifizetés kisebb, míg a Kincstárnál és a bankoknál vásárolt értékpapírok esetén a visszaváltási árfolyam alacsonyabb a kötvény névértéknél. A kiszállás költsége (árfolyamkülönbözet) a népszerű, hosszabb lejáratú papírok esetén a Kincstárnál 1 százalékpont, míg a bankok gyakorlata ebben a tekintetben meglehetősen nagy szórást mutat.

Jelenleg a bankok és a Posta az állampapír-vásárlás közvetett költségei tekintetében élveznek előnyt a Kincstárral szemben, mert ezek a költségek szorosan összefüggenek az állampapírok értékesítésére használt csatornák elérhetőségével. A kincstári fiókok csak városokban (jellemzően megyeszékhelyeken, térségi központokban) elérhetők, ezzel szemben bankfiókok, postafiókok kistelepüléseken is vannak. A fizikai megközelíthetőségen felül a gördülékeny információáramlást segíti, hogy a banki és postai ügyfelek általános ügyintézéseik során könnyebben értesülhetnek megtakarítási konstrukciókról, ideértve a lakossági állampapírokat is.

A közvetett költségek jelentőségére utal a kötvénytartás területi megoszlásában a közép-magyarországi (budapesti és pest megyei) háztartások kiemelkedő részaránya (2. ábra). Ebben a régióban tartották a lakosság összes állampapír-állományának 60 százalékát. A főváros és környékének magasabb állampapír-tartása több

egyéb társadalmi-gazdasági tényezővel is összefügg. Ilyenek például a magasabb átlagos jövedelmek és megtakarítások, valamint a felsőfokú vagy pénzügyi végzettséggel rendelkezők magasabb részaránya. (Ezen tényezők szerepével cikksorozatunk következő részében foglalkozunk.) Ezzel együtt az értékesítési csatornák szerepének fontosságára utalhat, hogy az itt élő háztartások pénzügyi megtakarításaiban az állampapírok részaránya is magasabb volt az ország többi területén élő család pénzügyi portfóliójához viszonyítva.

2. ábra A lakosság állampapír-állományának területi eloszlása



Forrás: KSH, Miből élünk? (2017, Európában: Household Finance and Consumption Survey, HFCS)

A különbség előszörban abban látható, hogy míg a **közép-magyarországi régióban a háztartások 10,7 százaléka birtokolt állampapírokat, addig az ország többi részén ez az arány 4,4 százalék** volt. Megfigyeléseink alapján a kötvénnyel rendelkező háztartások átlagosan fele-fele arányban osztják fel pénzügyi megtakarításaikat állampapírok és egyéb instrumentumok között; vagyis a közép-magyarországi régió előnye előszörban a kötvénytartók magasabb arányából fakad nem pedig az állampapírok nagyobb portfólió-súlyából.

Összegezve, 2012 óta a háztartások állampapír-állományának emelkedése leginkább a Magyar Állampapír és Prémium Magyar Állampapír sorozatokhoz és a banki értékesítési csatornához volt köthető. **A postai értékesítések elmaradása részben abból fakadhat, hogy a jelentős kamatprémiumot kínáló prémium állampapírok ezen a csatornán keresztül nem állnak rendelkezésre**, ezért érdemes lenne a termék-

palettát kibővíteni. Legfontosabb azonban a közvetlen **kincstári értékesítés elérhetőségének a fejlesztése, amivel az állampapír forgalmazás költségei is jelentősen csökkenthető.** Ez egyrészt a **kincstári fiókhálózat bővítésével,** másrészt **az állampapír-vásárlóknak az elektronikus csatornák (web– és mobilkincstár) felé terelésével** valósulhat meg. Érdemes megfontolni, hogy a postai értékesítés automatikus regisztrációval is járjon ezekhez a felületekhez. Ezekkel a fejlesztésekkel a kisebb településeken élő családok is könnyebben hozzáférnének a banknál olcsóbb kincstári szolgáltatáshoz. **A lakosság szélesebb körű bevonásával pedig jelentősen tovább növelhető a háztartások állampapír-vásárlásainak nagysága.**

„Szerkesztett formában megjelent a Portfolio.hu oldalon 2019. március 8-án.”