

Miért nem tőzsdézik a magyar?

– A Marketing Centrum felmérése a tőzsdei befektetésekről –

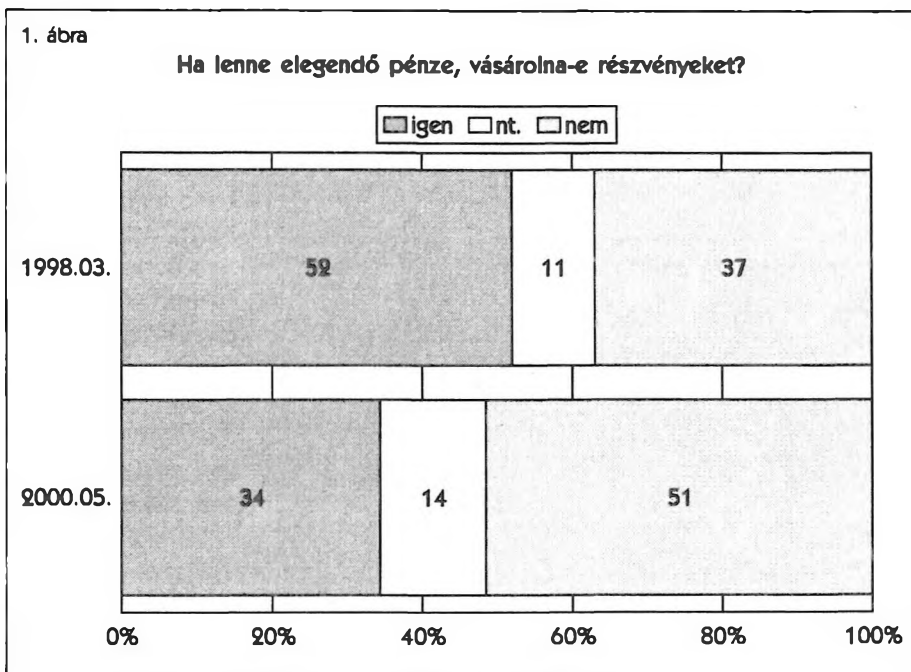
Jól jelzi egy ország gazdasági fejlettségét az a tény, hogy polgárainak hány százaléka részvénytulajdonos. Ez persze nemcsak a gazdaság fejlettségén múlik, hanem az adott ország hagyományain is. A legnagyobb valószínűséggel az angolszász országokban és Hollandiában tőzsdéznek a kisbefektetők, miközben számos fejlett európai országban inkább a konzervatív befektetési formákat preferálják a polgárok. Nálunk a szocializmus évtizedei alatt megszakadtak a háború előtt eleven tőzsdei hagyományok, és gazdaságunk sem igazán fejlett. Ugyanakkor amíg szárnyalt a hazai értékpapírok árfolyama, sokan kerestek vagyonekat tőzsdei befektetésekkel. Aztán meg sokan sokat veszítettek, amikor zuhantak a részvényárfolyamok. Mindezek fényében különösen érdemes szemügyre venni, hogy miket gondolnak a tőzsdézéséről honfitársaink.

A befektetési, megtakarítási szokásokról szóló felmérések mindig azt mutatják, hogy a befektetési döntéseknél a biztonság fontosabb tényező, mint a hozam. Az utóbbi évek óriási árfolyam ingadozásai ezért alaposan csökkentették a részvények iránti bizalmat. A Marketing Centrum először 1998 márciusában készített felmérést a tőzsdézésről (lásd: lapunk 1998/2. számát). Akkortájt folyamatos emelkedés után 10.000 pont felé szárnyalt a BUX. A legutóbbi felmérés időszakában is viszonylag jól álltak az árfolyamok, ám már túl voltunk több mélyponton is. Mindez nem maradt hatástalan a közvéleményre: '98-ban a polgárok 52 százaléka mondta azt, hogy vásárolna részvényeket, ha lenne elegendő pénze, míg legutóbb mindössze 34 százaléka nyilatkozott így (1. ábra).

Ez persze jórészt az álmok szintje. A rideg valóság az, hogy a magyar háztartások fele

(51%-a) semmilyen megtakarítással, befektetéssel vagy egyéb pénzügyi intézkedésben elhelyezett tartálékkal sem rendelkezik, a banki megtakarításokba, értékpapírokba stb. fektetett pénzek 83 százaléka pedig 1 millió forint alatt van, és mindössze a válaszadók 7 százaléka rendelkezik 1 millió forintnál jelentősebb megtakarítással, illetve tőzsdei vagy egyéb pénzügyi befektetéssel (a hiányzó 10% nem nyilatkozott). Mindezek után egyáltalán nem meglepő, hogy mindössze a megkérdezettek 2 százaléka nyilatkozott a Marketing Centrum munkatársainak arról, hogy vannak részvényei (1. tábla). (A valós szám ennél valamivel magasabb lehet, hiszen a leggazdagabbak másoknál hajlamosabbak eltitkolni tényleges vagyoni helyzetüket, illetve vagyonuk mibenlétét.)

A háztartások 23 százaléka csak egyféle pénzügyi helyezési formával rendelkezik az 1. táblán felsorolt hét lehetőség közül, 15 százaléka kétféleképpen, 7 százaléka háromféleképpen, 4 százaléka pedig négy- vagy többféleképpen. A 2. táblán azt mutatjuk be, hogy a különböző társadalmi-demográfiai csoportokban átlagosan



1. tábla
Vannak-e Önöknek megtakarításaik, befektetéseik?

	van %
50 ezer forintnál több banki, pénzügyi megtakarítás	27
életbiztosítási konstrukció	27
nyugdíjpénztári tagság, nyugdíjbiztosítás	25
állampapírok	4
deviza alapú megtakarítások, befektetések	4
értékpapírok, tulajdoni részesedések	3
tőzsdei részvények	2

hányféle megtakarítási, befektetési formával rendelkeznek a válaszadók.

Természetesen minél kedvezőbb egy háztartás anyagi helyzete, annál nagyobb valószínűséggel rendelkezik többféle megtakarítási, befektetési formával. Ebből adódik az is, hogy az iskolázottabbak, illetve a nagyvárosokban élők az átlagosnál nagyobb valószínűséggel rendelkeznek többféle megtakarítással, befektetéssel. Az életkori különbségek azonban nemcsak ebből erednek, hanem abból is, hogy a nyugdíjas korosztály tagja ritkán szoktak életbiztosítást kötni, illetve nincsen nyugdíjpénztári tagságuk. Tőzsdei befektetésük viszont csak azoknak a háztartásoknak van, amelyek rendelkeznek egyéb megtakarítási formákkal is. Magyarán: csak a legvagyonosabbak viszik a pénzüket egy részét a tőzsdére (elsősorban az árfolyamnyereség reményében).

A tőzsdei árfolyamok alakulását azonban nem csak a részvénytulajdonosok kísérik figyelemmel. A megkérdezettek 7 százaléka mondta azt, hogy rendszere-

2. tábla
Hányféle befektetési formával rendelkezik a háztartás

	átlag
nagyon szegénynek érzi magát	0,26
az átlagosnál jóval szegényebbnek érzi magát	0,60
az átlagosnál kicsit szegényebbnek érzi magát	0,85
átlagos jövedelműnek érzi magát	1,11
az átlagosnál magasabb jövedelműnek érzi magát	1,97
Budapest	1,11
megyeszékhelyek, megyei jogú városok	1,16
kisebb városok	0,96
5.000 lakosnál kisebb települések	0,68
megkérdezettek	0,94

3. tábla
Milyen információk alapján hozza (hozná) meg Ön a befektetési döntéseit?

	Igen %
barátai, ismerősei tanácsai alapján	41
saját maga elemzi a különféle befektetések előnyeit	41
a pénzügyi szervezetek alkalmazottainak tanácsai alapján	37
befektetési tanácsadók, brókerek tanácsai alapján	25
újságcikkek alapján	12
hírdetések alapján	11

sen nyomon követi az árfolyamok mozgását, további 17 százalékuk pedig azt, hogy időnként odafigyel erre. A BUX-index becslésére viszont mindössze a megkérdezettek 12 százaléka vállalkozott. Az adatfelvétel időszakában (május 4. és 10. között) 9081 volt a BUX átlaga. A válaszok átlaga ezt nagyon megközelíti, hiszen 9185-nek adódott. Ugyanakkor az érdemi választ adók 18 százaléka eléggé alá, 32 százalékuk pedig eléggé fölé becsülte a BUX-t.

Azoktól, akik azt állították, hogy figyelemmel kísérik a tőzsdei árfolyamokat, azt is megkérdeztük, hogy miből tájékozódnak? A legtöbben tévé hírműsorokat említettek (88%), míg a napilapokat mindössze 30%-uk, hetilapokat pedig csak 9%-uk.

A magyar lakosság befektetési döntéseiben nagyon nagy szerepük van a személyes csatornáknak, és viszonylag kicsi az intézményes tanácsadóknak. Ennek elsősorban az az oka, hogy sok rossz hír kering a brókerekről, és hiányoznak a magánbefektetői hagyományok, illetve a patinás cégek.

A 3. táblán ismertetett válaszok együtt járásai alapján három csoportba sorolhatóak a megkérdezettek. Az első csoport tagjaira egyáltalán nem vagy alig említettek információforrást. Az összes megkérdezett 42 százalékára jellemző ez. A csoport tipikus tagjainak természetesen nincsenek megtakarításaik, befektetéseik. A 2. csoportba azok kerültek, akik a barátaiktól, ismerőseiktől és/vagy a pultoknál ülő pénzügyi alkalmazottaktól kérnek tanácsot, és akik más információforrásokat csak elvétve említettek. Ebbe a csoportba is a megkérdezettek 42 százaléka sorolódott be. Végül a harmadik csoport tagjai sokoldalúan tájékozódnak befektetési döntéseik előtt, és ők azok, akik igénybe veszik a befektetési tanácsadók, brókerek szolgáltatásait is. A megkérdezettek 16 százaléka sorolható ebbe a csoportba. A csoport tagjai átlagos-, vagy átlag fölötti jövedelműnek tartják magukat, és mindahányuknak vannak megtakarításaik, befektetéseik. Természetesen e csoport tagjai

közül kerül ki a legtöbb tényleges és potenciális részvényvásárló, ami egyben azt sejteti, hogy a részvénybefektetések tömeges terjedését az is korlátozza, hogy az emberek nem igazán bíznak a brókerekben, a hivatásos befektetési tanácsadóknak, tehát azokban, akik eligazíthatnák őket a tőzsde világában.

A részvényvásárlások legnagyobb korlátja azonban az, hogy a polgárok egyre kevésbé érzik biztonságosnak a tőzsdézést. '98 márciusában még a megkérdezettek 53 százaléka tartotta legalább közepesen biztonságos befektetési formának a részvényvásárlást, mára viszont az így vélekedők aránya 34 százalékra csökkent (2. ábra).

A további elemzések egyszerűbbé tétele érdekében az 1. illetve a 2. ábrán látható válaszokat százalékos skálára vetítettük, a következő szabályok szerint: rendszeresen vásárolna részvényt=100 pont, időnként vásárolna részvényt=50 pont, nem vásárolna, nem tudja=0 pont, illetve: nagyon megbízható=100 pont, közepesen megbízható=67 pont, kevésbé megbízható=33 pont, egyáltalán nem megbízható=0 pont. A vásárlási szándék mutatójának átlaga 24 pontnak, a megbízhatósági mutató pedig 37 pontnak adódott. (Ez az utóbbi index '98 márciusában még 52 pont volt.) A vásárlási szándék és a megbízhatósági index nagyon szorosan korrelál egymással ($r=0.64$), és mindkét mutató alakulását jelentősen befolyásolja a válaszadók neme, életkora, iskolai végzettsége, lakóhelye és természetesen az anyagi helyzete is (4. tábla).

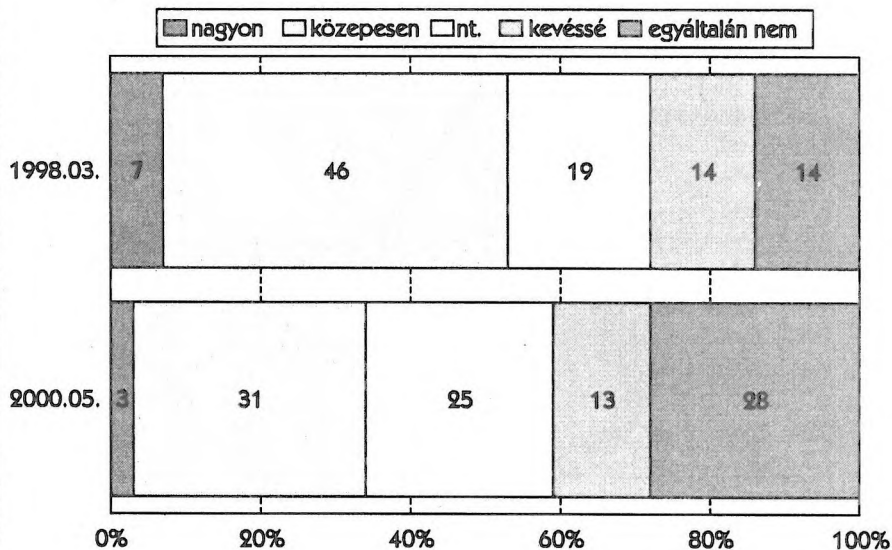
Ugyanakkor kissé ellentmond az eddigieknek az, hogy az esetleges részvényvásárlások esetén többeket érdekelne a részvények forgatásával elérhető árfolyamnyereség, mint az osztalék. A viszonylag legtöbben persze azok vannak, akik mind a kétféle haszonra számítanának. A 3. ábra adatai viszont összhangban vannak azzal, hogy '98 óta jelentősen csökkent a részvényvásárlás iránti érdeklődés. '98-ig ugyanis csaknem garantáltak tűnt a részvények árfolyamának emelkedése, mára viszont már megtanulták a polgárok, hogy a tőzsdén bukni is lehet.

A tőzsdei (de az egyéb pénzügyi) befektetések terjedését az is korlátozza, hogy a polgárok döntő többsége szerint 2000-ben az ingatlanbefektetéseknek lesz a legnagyobb a hozama, a legkevésbé előnyös befektetésnek pedig éppen a magyar részvényeket, illetve állampapírokat tartják a válaszadók.

Ugyanakkor már hazánkban is polgárjogot nyert a tőzsdézés. Legalábbis a megkérdezettek relatív több-

2. ábra

Mennyire biztonságos befektetési forma a részvényvásárlás?

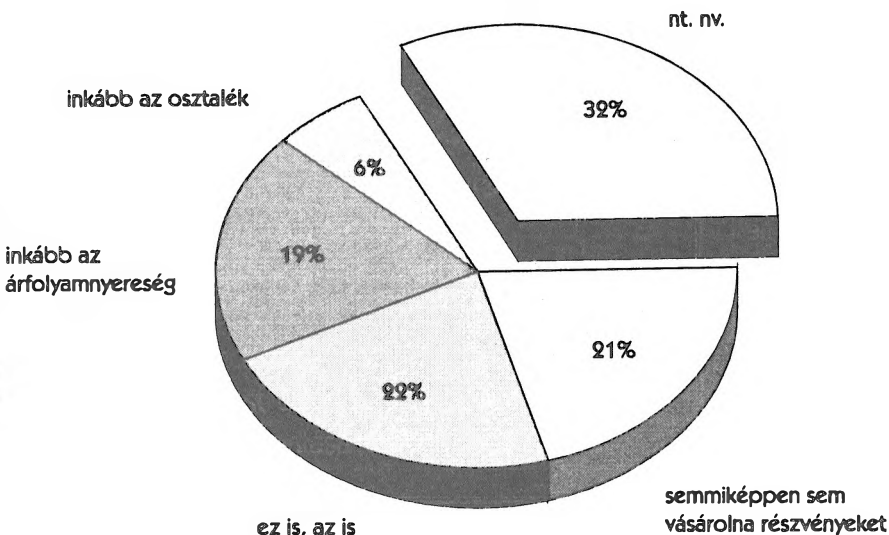


4. tábla

Ha lenne elegendő pénze, Ön vásárolna-e részvényeket?

százfokú skálára vetítve	vásárolna	biztonságos
nagyon szegénynek érzi magát	10	21
az átlagosnál jóval szegényebbnek érzi magát	18	26
az átlagosnál kicsit szegényebbnek érzi magát	26	42
átlagos jövedelműnek érzi magát	25	40
az átlagosnál magasabb jövedelműnek érzi magát	39	51
nincs érettségje	18	32
érettségizett	32	44
diplomás	45	47
18-29 éves	27	45
30-45 éves	31	43
46-59 éves	23	34
60 év fölötti	12	24
Budapest	31	33
megyeszékhely, megyei jogú város	30	43
kisebb városok	22	38
5.000 lakosnál kisebb települések	17	34
férfiak	26	40
nők	21	34
átlag	24	37

3. ábra
A tőzsdei befektetéseken képződhet árfolyamnyereség, és a részvényeknek van osztaléka is. Ha részvényeket vásárolna, mi érdekelné Önt?



sége (45%-a) tisztességes dolognak tartja a tőzsdei befektetések által történő meggazdagodást, és mindössze 26 százalékuk tartja ezt tisztességtelennek (a hiányzó 29% nem tudott vagy nem akart állást foglalni). A válaszok alakulását természetesen erősen befolyásolja az anyagi helyzet, az iskolai végzettség, az életkor, a lakóhely és a nem, sőt a megkérdezettek pártállása is. A Munkáspárt támogatói között csak mutatóba akadt olyan válaszadó, aki tisztességesnek tartja a tőzsdézést, és azok körében is alacsony az igen válaszok aránya, akiknek nincs kedvenc pártjuk. A parlamenti pártok támogatói között viszont nincsenek lényeges eltérések.

A szerző
a Marketing Centrum kutatásvezetője

5. tábla
Ön szerint 2000-ben melyik befektetési lehetőségnek lesz a legnagyobb a hozama?
És melyiknek lesz a legcsekélyebb a hozama?

	legnagyobb	legcsekélyebb
külföldi részvény	8	2
magyar részvény	2	13
magyar állampapír	3	14
határidős ügyletek	1	7
ingatlan	44	1
nem tudja, nem válaszolt	53	63

6. tábla
Ön szerint tisztességes dolog tőzsdei befektetésekből meggazdagodni?

	Igen %
nincs érettségije	38
érettségizett	56
diplomás	70
nagyon szegénynek érzi magát	28
az átlagosnál jóval szegényebbnek érzi magát	32
az átlagosnál kicsit szegényebbnek érzi magát	44
átlagos jövedelműnek érzi magát	53
az átlagosnál magasabb jövedelműnek érzi magát	71
Budapest	47
megyeszékhely, megyei jogú város	52
kiseb város	48
5 000 lakosnál kisebb település	36
18-29 éves	60
30-45 éves	54
46-59 éves	40
60 év fölötti	28
férfi	52
nő	39
az összes megkérdezett körében	45

A Marketing Centrum munkatársai 2000. május 4–10. között 1000 18 évnél idősebb polgárnak tettek fel a kérdéseket.

A véletlen kiválasztásból eredő kisebb mintatorzulásokat

– a KSH 1996-os mikrocenzusának alapján – többszempontos súlyozással korrigáltuk. Az alapadatok hibája legfeljebb $\pm 3-4\%$. A felmérést az ABM AMRO és a Figyelő támogatása tette lehetővé.