

TÓTH I. JÁNOS–ÁRVAI ZSÓFIA

Likviditási korlát és fogyasztói türelmetlenség

A magyar háztartások fogyasztási és megtakarítási döntéseinek
empirikus vizsgálata

A tanulmány a magyar háztartások megtakarítási és fogyasztási hajlandóságát elemzi háztartási felvételek és makroadatok alapján. Áttekinti a háztartások fogyasztási és megtakarítási döntéseit befolyásoló tényezőket, majd definiálja a pénzügyileg releváns háztartások csoportját, és meghatározza e csoport fontosabb jellemzőit. Egy, a magyar háztartások körében végzett adatfelvétel alapján vizsgálja a permanensjövedelem-hipotézis magyarországi érvényességét, a háztartások eladósodási hajlandóságát és e hajlandóságra ható tényezőket. Megállapítja, hogy a magyar háztartások eladósodása várhatóan erőteljesen növekszik a közeljövőben. Kimutatja, hogy a rövid távú jövedelmi várakozások alakulása pozitív hatással van az eladósodási hajlandóságra, de ugyanennyire fontos az iskolai végzettség szerepe. A háztartások kedvező rövid és hosszú távú jövedelmi várakozásai *ceteris paribus* az eladósodási (és ezzel a fogyasztási) hajlandóság növekedését jelzik ma Magyarországon. A szerzők a háztartások eladósodásának növekedését elsősorban a likviditási korlát oldódásával magyarázzák.*

A háztartások fogyasztási és megtakarítási döntéseit meghatározó tényezők ismerete kiemelt fontosságú a gazdaságpolitikai döntéshozók számára. Különösen a jelenlegi helyzetben, hiszen a gazdasági növekedés megindulásával, az Európai Unióhoz való csatlakozási folyamat felgyorsulásával és a pénzügyi intézményrendszer modernizálásával párhuzamosan a kilencvenes évek második felétől a magyar háztartások fogyasztási-megtakarítási viselkedésében jelentős változások figyelhetők meg. Kutatásunk célja, hogy ezeket a változásokat feltérképezze, és segítséget adjon a jövőben várható tendenciák pontosabb megismeréséhez.

A háztartások megtakarítási és fogyasztási hajlandóságának ismerete szükséges annak előrejelzéséhez, hogy a jövedelmek emelkedése mennyiben jelenik meg többletfogyasztásként a piacon, illetve ez a többletfogyasztás milyen jószágcsoporthoz irányul. A fogyasztási és megtakarítási hajlandóság nagy különbségeket mutat az egyes társadalmi csoportokban. A tanulmány másik célja az, hogy társadalmi pozíció, vagyoni helyzet, jövedelmi színvonal és konjunkturális várakozások szerint meghatározza azokat a diszk-

*Ezúton szeretnénk köszönetet mondani *Hamecz Istvánnak, Körösi Gábornak, Vincze Jánosnak* és a tanulmány Magyar Nemzeti Bankban tartott műhelyvitáján résztvevőknek hasznos észrevételeikért. A cikk egy hosszabb tanulmány rövidített és átdolgozott változata (*Tóth-Árvai* [2001]).

Az eredeti tanulmány, az elemzés alapjául szolgáló adatfelvétel és a részletes kutatási dokumentáció elérhető a <http://www.ktk-ie.hu/~tothij> internetcímen.

Árvai Zsófia az MNB közgazdasági és kutatási főosztályának főmunkatársa (e-mail: arvaizs@mnk.hu)
Tóth István János az MTA Közgazdasági Kutatóközpontjának tudományos főmunkatársa (e-mail: tothij@econ.core.hu, internet: www.ktk-ie.hu/~tothij)

recionális jövedelemmel rendelkező lakossági csoportokat, amelyek megtakarítási és fogyasztási döntései nagymértékben meghatározzák az aggregált megtakarítások változását.

A háztartások fogyasztási és megtakarítási döntéseit befolyásoló tényezőket és ezek összefüggéseit először elméleti oldalról vizsgáljuk. Majd röviden áttekintjük az elméleti irodalom egyes állításaival kapcsolatos empirikus tesztek eredményeit. Ezt követően a magyar aggregált megtakarítási adatokat és a háztartások körében végzett empirikus felvételek adatait elemző korábbi tanulmányok főbb eredményeit ismertetjük, amit a legfrissebb magyar makroadatok rövid ismertetése követ.

A kutatás során végzett empirikus felvétel eredményeinek elemzése során két fő kérdéskörre koncentrálnak: először meghatározzuk a lakosság aggregált fogyasztásában és megtakarításában jelentős szerepet játszó, úgynevezett *pénzügyileg releváns* háztartások csoportját. A háztartásokat pénzügyileg releváns, illetve nem releváns kategóriákba soroljuk aszerint, hogy van-e megtakarításuk és/vagy hitelük, mivel úgy gondoljuk, hogy a pénzügyileg releváns háztartások viselkedéséből vonhatók le igazán következtetések a gazdaságpolitika számára. Majd a fogyasztói türelmetlenség, a jövedelmi kilátások és a jövedelmi feszültség szerepét elemezzük a háztartások eladósodási hajlandóságának alakulásában.

Makroadatok elemzése alapján kimutatjuk, hogy a lakossági hitelállomány jelentős növekedése mögött a lakosság eladósodási hajlandóságának erősödése húzódik meg. Ennek okaiként kitüntetett szerepet tulajdonítunk két tényezőnek: a javuló jövedelmi várakozásokkal szorosan összefüggő likviditási korlátok oldódásának és a korábban kényszerűen elhalasztott fogyasztás miatti fogyasztói türelmetlenségnek. Végül feltételezéseinket matematikai-statisztikai módszerek segítségével teszteljük.

Elméletek és empirikus megfigyelések

Először a fogyasztási és megtakarítási döntések modelljeinek főbb típusait mutatjuk be röviden. Az ismertetés során a szakirodalomban fellelhető újabb modellekre helyezzük a hangsúlyt. Noha a fogyasztás döntések vizsgálatának első jelentős hozzájárulása Keynes-től származik (*Keynes* [1936]), az elmélet azóta új irányban fejlődött, és a keynesi fogyasztási elmélet alapgondolata helyett, amely szerint a fogyasztás a folyó jövedelemtől függ, az egyén élete során várható teljes jövedelmen alapuló fogyasztási magatartást feltételező modellek kerültek előtérbe.

A fogyasztás és megtakarítás elemzése elválaszthatatlan egymástól, hiszen a megtakarítás – általános értelemben – nem más, mint visszatartott jövőbeli fogyasztás. A fogyasztás és megtakarítás szoros kapcsolatát az is jelzi, hogy ugyanazokat a modelleket egyes szerzők a fogyasztás elmélete, míg mások a megtakarítás elmélete címen tárgyalják. Noha a fogyasztás elemzése a makroökonómia számára is kiemelt fontosságú, a modern elmélet mikroökonómiai alapokon nyugszik, és az egyén optimalizálási problémájaként modellezi a fogyasztási (megtakarítási) magatartást.

Az életciklus-elmélet

A fogyasztási döntések során arról döntünk, hogy mennyi pénzt adunk ki ma, mennyit tartunk vissza jövőbeli fogyasztásra, illetve valamilyen konkrétan meg nem határozott célra. Azaz, a fogyasztás elmélete az intertemporális döntések elmélete, amely a jelen és jövőbeli fogyasztás között átváltásokat (*trade-off*) fogalmazza meg egzakt formában. A

modern fogyasztási elmélet az életciklus-hipotézisen alapul, melynek első változatát *Modigliani–Brumberg* [1952], illetve *Ando–Modigliani* [1963] dolgozta ki. Ugyancsak nagy hatást gyakorolt a fogyasztási döntések elméletére *Friedman* [1957] permanensjövedelem-hipotézise, amely szorosan kapcsolódik az életciklusmodellekhez. Az életciklusmodellek lényege és közös vonása, hogy a reprezentatív háztartás (egyén) megbecsüli az élete során várható jövedelmét (vagy ezzel ekvivalens módon az élete során várható vagyonát), és az egyes periódusokra vonatkozó fogyasztási döntéseinél nem a folyó jövedelmét (mint Keynesnél), hanem ezt a teljes jövedelmet veszi alapul. Az életciklusmodellek első változatai azt az általános megfigyelést próbálták modellezni, mely szerint a tipikus egyének/háztartások életében viszonylag jól elkülöníthető periódusok vannak a fogyasztói/megtakarítói viselkedés szempontjából: az életpálya elején (gyermekkor, oktatási intézményekben eltöltött időszak) a jövedelem alacsony vagy negatív, amely a munkába állással fokozatosan növekszik. A munkával töltött első években – különösen, ha a háztartásban gyermekek is vannak – a háztartás fogyasztási igénye akár magasabb is lehet, mint a jövedelem, majd a munkában töltött évekkel párhuzamosan a jövedelem is nő, ami már megtakarítást is lehetővé tesz. Ez az időszak az egyén körülbelül 35-40 éves korától kezdődik, és a jövedelem, valamint a megtakarítás a nyugdíj előtti időszakban éri el maximumát. Ezt követően a nyugdíjas éveket az aktív évek alatt összegyűjtött vagyon felélése jellemzi. A racionális egyén/háztartás az életciklus-jövedelemnek ezt a viszonylag tipikus pályáját anticipálva, megpróbálja fogyasztását minden időszakban optimalizálni, azaz a későbbi időszakok magasabb jövedelme reményében a még viszonylag alacsonyabb jövedelmű időszakokban is a jövedelemhez képest magas fogyasztást fenntartani – akár eladósodás árán is –, illetve a magas jövedelmű időszakokban előre félretenni a nyugdíjas évekre.

A fenti életpálya azonban nem minden egyénre jellemző, és egyes feltevései sem feltétlenül teljesülnek mindenkire, ezért nem meglepő, hogy az életciklusmodellek családján belül számos variáns létezik, amelyek különböző feltevésekkel élnek az egyén/háztartás preferenciáit, az őt körülvevő bizonytalanság mértékét, a tőkepiacokat stb. illetően. Az életciklusmodellek fogyasztássimító modellek, amit természetesen nem úgy kell érteni, hogy a fogyasztás minden periódusban megegyezik, hanem hogy az egyének arra törekednek, hogy a kiadások határhaszna időben állandó legyen. Ennek érdekében, ha kell, hitelt vesznek fel, hogy optimális fogyasztásukat fenntartsák, illetve felesleges pénzüket kölcsönadják, ha az az adott periódusban meghaladja az optimális fogyasztáshoz szükséges összeget. A fogyasztássimítás annál hatékonyabb, minél pontosabban látja előre az egyén az élete során várható jövedelmét, azaz függ a fogyasztót körülvevő bizonytalanságtól. Ezek a feltevések az egyszerű életciklusmodellek következtetéseit alaposan megváltoztatják.

A modern fogyasztási elmélet másik befolyásos modellje *Friedman* [1957] permanensjövedelem-hipotézisén¹ alapul. Ez valójában nagyon szorosan kapcsolódik az életciklus-elmülethez, bizonyos értelmezés szerint annak egy alfaja. Az életciklusmodellekhez hasonlóan a permanensjövedelem-hipotézis lényege, hogy nem ért egyet a korábban uralgó szemlélettel, miszerint a fogyasztást a folyó jövedelem határozza meg. Míg az életciklusmodellben a fogyasztást az egyén élete során elérhető összes jövedelem (vagyon) határozza meg, addig a permanens jövedelmet általában (hosszú távú) átlagos vagy várható jövedelemként definiálják. Az elmélet szerint amennyiben az egyén folyó jövedelme ideiglenesen meghaladja permanensnek tekintett jövedelmét, akkor ezt a különbséget az egyén átmeneti jövedelemnek tekinti, és megtakarítja, mivel ez az átmeneti

¹ A permanensjövedelem-hipotézis részletesebb elméleti hátterét és magyar adatokon való tesztelését lásd *Menczel* [2000] tanulmányában.

jövedelem az életpálya-jövedelemhez képest kis hányadot jelent, és így nem befolyásolja az adott időszakbeli fogyasztását.

Ha a permanens jövedelmet úgy tekintjük, mint az egyén élete során elérhető jövedelem annuitását, akkor az életciklus- és a permanensjövedelem-modell nagyon közel állnak egymáshoz. Amiben a lényegesebb különbség van, az a modell felhasználása, ugyanis a permanens jövedelem hipotézise elsősorban a fogyasztás (rövid távú) dinamikájával foglalkozik a jövedelem tekintetében, és kevésbé törődik az életciklus-elmélet olyan kérdéseivel, mint az életkor, a megtakarítások és a vagyonfelhalmozás közötti kapcsolatot. A permanensjövedelem-hipotézis feltevései megszorítóbbak, mint az életciklusmodellek bővített formáinak feltevései, a leglényegesebb korlát, hogy a permanensjövedelem-modellben a kvadrátikus hasznosságfüggvény forma miatt nincs óvatossági megtakarítás, ami az elméletet a valóságtól meglehetősen elrugaszkodottá teszi. Ennek ellenére a modell igen befolyásos eleme a fogyasztási elméletnek, és empirikusan igen népszerű a makroöngazdászok körében.

A permanensjövedelem-hipotézisből következik, hogy a háztartások fogyasztásukat olyan jellegű jövedelemnövekedés hatására növelik meg, amely permanens jövedelmükre szignifikáns hatással van. Azaz az elmélet szerint az egyszeri, váratlan jövedelmek (*windfall income* vagy *windfall gain*) nagy részét a háztartások megtakarítják, vagyis a váratlan jövedelemből való fogyasztási határhajlandóság alacsony, mivel ez a típusú jövedelem nincs számottevő hatással a háztartás permanens jövedelmére. A váratlan jövedelem felhasználásának elemzésével számos kísérlet történt a permanensjövedelem-hipotézis tesztelésére, ezekről részletesebben szólunk a későbbiekben.

Alternatív elméletek

A megtakarítási motívumok² többségét már *Keynes* [1936] is felsorolja:

- inségesebb időkre való tartalékolás, azaz az *óvatossági motívum*, amelyet – mint említettük – az első életciklusmodellek nem vettek figyelembe, viszont potenciális jelentőségét felismerve, a sztochasztikus elemeket tartalmazó modellekbe már beépítettek;
- a jövőben várható jövedelem és a fogyasztás pályájának összehangolása, azaz az *életciklus-motívum*;
- a kamat- és árfolyam-emelkedési hatások kihasználása, az *intertemporális helyettesítési motívum*;
- az életszínvonal jövőbeli fokozatos javítása céljából végzett megtakarítás, azaz a *fejlesztési motívum*;
- az egyelőre nem meghatározott fogyasztási/beruházási döntések függetlensége érdekében végzett megtakarítás, azaz a *függetlenségi motívum*;
- a potenciálisan nyereséges vállalkozási és spekulációs projektek végrehajtása a jövőben, azaz a *vállalkozói motívum*;
- *örökség-hagyási motívum*;
- mániákus megtakarítói hajlam, irracionális idegenkedés a pénzköltéstől, azaz a *fülkarsági motívum*;
- a nagy értékű fogyasztási cikkek és ingatlanok megvásárlása érdekében felvett hitelhez szükséges önerő biztosítása, azaz az *önerőmotívum*.³

² A megtakarítási motívumok modern terminológiájú kategorizálása *Browning-Lusardi* [1996] tanulmányából való.

³ Ezen utolsó motívum már nem *Keynes*től származik, hanem az összefoglaló tanulmány szerzői tették hozzá a listához, mint olyan motívumot, amely *Keynes* óta vetődött fel.

Könnyen belátható, hogy a fenti megtakarítási motívumok nem mindegyike vonatkozik minden egyes egyénre/háztartásra. A legfontosabb motívumok jelentőségét felismerve a fogyasztási/megtakarítási elmélet is igyekezett ezeket modelljeibe foglalni: például a fejlesztési motívum az előző időszakoktól nem független preferenciák (nem additív hasznosságfüggvény) feltevésével egyenértékű, az óvatossági motívum a sztochasztikus jövedelem és gazdasági környezet feltételezésének felel meg, míg az önerőmotívum a likviditási korlát (korlátlan hitelfelvétel lehetőségének hiánya) meglétéből fakadhat. A megtakarítási viselkedés vizsgálatakor ezektől a motívumoktól nem tekinthetünk el, még akkor sem, ha néhányuk a fogyasztóknak csak kis hányadára is vonatkozik.

Az alábbiakban néhány olyan alternatív modelltípusról lesz szó, amelyek nem illeszkednek szervesen az életciklus-elméletbe. Az első ilyen hipotézis az *örökség-hagyás* motívumára hívja fel a figyelmet, azaz az olyan egyénekre, akik az életciklus-elméletben implikálnál előretekintőbbek. Bizonyos számítások szerint az Egyesült Államokban a generációk közötti transzfer a háztartások teljes vagyonának 25 százaléka (*Modigliani* [1988]) és 50 százaléka (*Kotlikoff-Summers* [1981]) között van, azaz az olyan modellek, amelyekben az egyén/háztartás az élete végére elfogyasztja teljes vagyonát, a népesség nagy részének magatartását tévesen írják le. Az örökség-hagyás többféleképpen is „létrejöhethet”, ezek közül a véletlen örökség-hagyásnak (az ember hamarabb hal meg, mint „tervezi”) és az olyan fajta örökség-hagyásnak, ahol az egyén egy fix összeget tervez az örökösökre hagyni,⁴ nincsen különösebb elméleti vagy gazdaságpolitikai következménye. Van azonban az örökség-hagyásnak egy olyan fajtája, ami komoly változtatást követel meg a standard életciklus-elmélettől, és a következtetések is megváltoznak. Az altruista örök-hagyó modellek azt feltételezik, hogy az egyén a halála utáni időszakra is biztosítani akarja gyermekei helyzetét, míg azok ugyanígy gondolkodnak saját gyermekeikről stb., azaz véges életű egyén feltételezése helyett helyesebb egy örökéletű dinasztiában gondolkodni. Az örökéletű „egyén” bevezetése a modellben, megváltoztatja a fogyasztási/megtakarítási magatartást, például egy pótlólagos megtakarítási motívumot visz a modellbe.

Ugyancsak különbözik az életciklus-elmélettől azoknak az egyéneknek a magatartása, akiket az irodalom „célmegtakarítóknak” (*target savers*) nevez. Rájuk ugyanis nem az intertemporális fogyasztás-optimalizáló magatartás jellemző, hanem egy bizonyos fogyasztási cél vagy szint elérése érdekében takarítanak meg, például nyaralásra, lakásra, iskoláztatásra. A célmegtakarítói magatartás egyik fontos következménye, hogy ezen egyének fogyasztásának kamatrugalmissága különbözik az életciklus-fogyasztók kamatrugalmisságától. A célmegtakarítói magatartás szofisztikáltságának is vannak fokozatai, egyszerűbb esetekben az egyén egy bizonyos cél érdekében takarít meg, míg vannak, akik több periódusra vonatkozó céllal rendelkeznek, például a nyugdíjas évekre a korábbi jövedelem egy bizonyos százalékát biztosítani kívánják. A komplex céllal rendelkező megtakarítók tulajdonképpen egy „pénzügyitervező-modellt”⁵ követnek, ami sokban hasonlít az életciklusmodellhez, például a fogyasztási/megtakarítási magatartás mindkettőben előretekintő. A legfontosabb különbség a két modell között, hogy míg az életciklusmodellben a fogyasztás függ a kamatlábtól, a pénzügyitervező-modellben nem. Ez utóbbi modellben a fogyasztás pályája két vízszintes szakaszból áll, egy magasabb szint a munkával eltöltött években és egy alacsonyabb szint a nyugdíjas éveken.

Az alternatív elméletek harmadik fajtája az úgynevezett *hüvelykujjszabályt* követő fo-

⁴ A fix összegű örökség-hagyás és a következőkben említett altruista örökség-hagyás között elsősorban az a különbség, hogy az altruista örök-hagyó modellekben ezt a magatartást öröklődőnek feltételezik.

⁵ Azokban az országokban, ahol fejlettek pénzügyi szolgáltatások, számos pénzügyi intézmény nyújt segítséget az optimális pénzügyi tervezésben, ami arra utal, hogy az ezt a magatartást követő egyének/háztartások aránya nem csekély.

gyasztókat írja le. Fő jellemzőjük, hogy fogyasztásukat nem simítják intertemporálisan, azaz fogyasztásuk erősen függ folyó jövedelmüktől. Ez a megfigyelés még nem feltétlenül mond ellent az életciklusmodelleknek, hiszen például a likviditáskorlátos fogyasztók esetében is megfigyelhető ez a magatartás. Vannak azonban olyan egyének, akik nem a likviditáskorlát miatt nem simítják fogyasztásukat, hanem egyéb, főként „pszichológiai” okok miatt nem tanúsítanak előrettekintő magatartást. Például ilyen hüvelykujjszabályt követő fogyasztóknak tekinthetjük az olyan fogyasztókat, akik a várható életpálya-jövedelmüket figyelmen kívül hagyva, évről évre, hónapról hónapra elfogyasztják folyó jövedelmüket. Az elmélet hívei⁶ szerint különböző emberek különböző fokú racionalitással kezelik fogyasztási/megtakarítási döntéseiket, és a fogyasztási hajlandóságot a fogyasztási elmélet már korábban említett paraméterein kívül egyéb szubjektív tényezők⁷ is befolyásolják. Az ilyen, egzakt modellel nem leírható viselkedésű egyének létezése megnehezíti a gazdaságpolitikai lépésekre adott reakciók elemzését.

Az életciklus-elmélet empirikus tesztjei

Az amerikai mikroadatokon⁸ végzett empirikus elemzések nagy része az életciklus-elmélet következtetéseit igyekszik tesztelni. Ezek közül is a legfontosabb teszt a fogyasztás változásainak és a múltbeli információknak az ortogonalitására irányul, amelynek egy konkrét formája az úgynevezett túlzott érzékenységi⁹ teszt, azaz annak vizsgálata, hogy mennyire érzékeny (mennyire korrelál) a fogyasztásváltozás a késleltetett jövedelem vagy a várható jövedelem változására. Amennyiben az együttmozgás túl jelentős, azaz a fogyasztásimítás nem számottevő mértékű, az az adott életciklusmodell alapvető következtetésének elutasítását¹⁰ jelenti. *Browning–Lusardi* [1996] 25 olyan tanulmányt összegez, amelyek a fogyasztási Euler-egyenletet tesztelték az 1980–1990-es években. Ezek nagy részében a túlzott érzékenységet mutató paraméter szignifikáns, és a nem szignifikáns paramétereknél is a koefficiens előjele túlzott érzékenységre utal. Azaz a tesztek nagy része elveti a standard életciklusmodell fő következtetését, de van jó néhány olyan modell, amely nem talál bizonyítékot a túlzott érzékenységre.

A fogyasztási elmélet empirikus irodalmának másik nagy irányzata az óvatossági megtakarítási motívum¹¹ tesztelését tűzte ki célul. Az empirikus vizsgálatok rendszerint azon a módszeren alapulnak, hogy a fogyasztási, megtakarítási vagy vagyonegyenlethez vala-

⁶ Lásd például *Shefrin–Thaler* [1988], valamint *Thaler* [1994].

⁷ Például van olyan típusú egyén, akinél „elfolyik a pénz”, azaz minden hozzákérülő összeget elkölt, és ezért nem képes megtakarítani.

⁸ Az empirikus kutatások több adatbázisra is támaszkodhatnak, amelyek közül a legjelentősebbek a következők: *Survey of Consumer Finances* (SCF), *Consumer Expenditure Survey* (CES) és a *Panel Study of Income Dynamics* (PSID). Ezenkívül több kisebb, specializált adatbázis is létezik, amelyeket fel lehet használni a fogyasztási/megtakarítási elmélet tesztelésére.

⁹ A túlzott érzékenység (*excess sensitivity*) fogalmát *Flavin* [1981] vezette be, és annak kifejezésére szolgál, mennyire reagál a fogyasztás a korábban előre jelezhető jövedelemváltozásokra. Túlzott érzékenységen azt értjük, ha a fogyasztás nemcsak a jövedelemsokkokra reagál, hanem az előre jelezhető jövedelemváltozásokra is.

¹⁰ Az ortogonalitás elutasítása lehet olyan okoknak az eredménye, amelyek konzisztensek a standard additív modellel (például a hasznosságfüggvénynek nem megfelelő formája, olyan előre jelezhető változók kihagyása a modelltől, amelyek befolyásolják a fogyasztást, vagy túl rövid panelek használata). Az elutasítás azonban lehet a nem megfelelő modellfeltevések következménye is (például likviditáskorlátos háztartások, intertemporálisan nem additív preferenciák stb.).

¹¹ Az óvatossági megtakarítási motívumon a *rövid távú* negatívjövedelem-sokkok kivédését célzó tartalékolást értjük.

miféle kockázatváltozót¹² adnak hozzá, amelynek tesztelik a szignifikanciáját. Az óvatossági megtakarítási motívum tesztjeinek összefoglalását¹³ szintén *Browning–Lusardi* [1996] tartalmazza. Az empirikus vizsgálatok amerikai és olasz adatokra vonatkoznak. Az eredmények összegzése – a túlzott érzékenységet mérő tesztekhez hasonlóan – vegyes képet mutat, bár azoknak a tanulmányoknak a száma, amelyek megerősítik az óvatossági megtakarítási motívumot, meghaladja azokat, amelyek elvetik.

A tanulmányok mindkét csoportjában azonban olyan mérési és változómegválasztási problémák vannak, amelyek megnehezítik az egyértelmű tanulság levonását. Az óvatossági megtakarítási motívumra vonatkozó eredményeket úgy foglalhatjuk össze, hogy az bizonyos típusú egyénekre jellemző, de a megtakarítások túlnyomó része nem ebből a megfontolásból ered. Az elemzések azt mutatják, hogy az óvatossági motívum elsősorban a fiatal, nem vagyonos egyénekre/háztartásokra jellemző, valamint az olyan fiatal egyénekre, akik kiemelkedő életpálya-jövedelem kilátásokkal rendelkeznek. A vagyonos háztartásoknak (akiknek a megtakarítások túlnyomó része tulajdonítható) nincs szükségük óvatossági tartalékolásra, hiszen vagyonuk védelmet nyújt az esetleges negatívjövedelem-sokk ellen. Ugyanez igaz az idősebbek háztartásaira, akiknek a nyugdíjas évekre összegyűjtött megtakarításaik szintén szükségtelenné teszik a rövid távú óvatossági megtakarítást. Mindent összevetve, az óvatossági megtakarítási motívumot nem lehet elvetni az amerikai és olasz adatok alapján, de jelentősége nem annyira nagy, mint amennyire azt néhány tanulmány sugallja.

Loundes [1999] tanulmánya az ausztrál háztartások megtakarítási szokásait és motivációit elemzi keresztmetszeti adatokon. A megtakarítások motivációjára vonatkozó kérdésre adott válaszok azt sugallják, hogy a megtakarításokat mind életciklus-, mind pedig óvatossági megfontolások motiválják, sőt a célmegtakarítói viselkedésre is több jel utalt.¹⁴ A válaszokat életkor szerint megbontva, az életciklus-elmélet következtetései kerültek előtérbe, ugyanis a fiatalabb válaszadók elsősorban egy bizonyos fogyasztási színvonal elérésére helyezték a hangsúlyt (megtakarítási céljaikat is ezeknek rendelték alá), míg az életkor előrehaladtával a nyugdíjas évekre való tartalékolás egyre inkább az előtérbe került. *Loundes* eredményei alátámasztják az elmélet azon következtetését, hogy a magasabb jövedelmű/vagyonú háztartások megtakarításai magasabbak.

A magyar helyzet – makroadatok és empirikus kutatások

A kérdés gazdaságpolitikai jelentősége miatt a háztartások fogyasztói és megtakarítói viselkedése témakörében számos empirikus tanulmány is született Magyarországon az elmúlt évtizedben. A következőkben ezek eredményeit foglaljuk össze. Először a makroadatokon alapuló kutatásokat ismertetjük, majd a háztartási felmérések adatait felhasználó tanulmányok bemutatása következik. Végül az 1990-es évek második felének főbb folyamatairól lesz szó a magyar háztartások aggregált pénzügyi vagyona, megtakarítási és hitelállományra vonatkozó mutatóinak segítségével, és makrogazdasági oldalról vesszük szemügyre a háztartások megtakarítási és fogyasztási viselkedését.

¹² A kockázatot kifejező változó sokféle lehet, például az Euler-egyenlet előrejelzési hibájának varianciája, a szubjektív jövedelem varianciája, a fogyasztásnövekedés varianciája, jövedelemvariancia stb.

¹³ Lásd például *Guiso–Jappelli–Terlizzese* [1992], *Skinner* [1988], *Carrol–Samwick* [1995a], [1995b], valamint *Kuehlwein* [1991].

¹⁴ A négy legfontosabb megtakarítási motiváció a vakációra való gyűjtés (célmegtakarítás), nyugdíjas évekre való megtakarítás (életciklus-hipotézis), ínségesebb időkre való tartalékolás (óvatossági megtakarítási motívum), valamint az ingatlanvásárlás és -felújítás (célmegtakarítás) volt.

Makroadatokon alapuló empirikus vizsgálatok

Zsoldos [1997] tanulmánya aggregált adatok segítségével elemzi a magyar háztartások megtakarítói viselkedését az 1980 és 1996 közötti időszakban. Megközelítésének újdonsága, hogy a háztartások jövedelmi és megtakarítási kategóriáit újradefiniálja, és olyan információk megszerzése céljából finomítja, amelyekhez nem lehet hozzájutni a nyers adatok elemzésével.

Zsoldos elemzése szerint a nettó lakossági pénzügyi megtakarítás a nyolcvanas évek során gyakorlatilag nulla volt, ami a nyolcvanas évek végén negatívba fordult. Ezt a jelenséget azzal magyarázza, hogy a nyolcvanas évek fokozatosan növekvő inflációja és romló makrogazdasági mutatói arra késztették a háztartásokat, hogy megtakarításaikat reáljavakba fektessék, amit a hosszú lejáratú, alacsony kamatú lakáshitelek is ösztönöztek. A forintban denominált pénzügyi megtakarításoktól való menekülés 1989–1991-ben a rendszerváltozás hajnalán tetőzött, ekkor érte el ugyanis csúcspontját a gazdasági összeomlástól és hiperinflációtól való félelem. A reáljavakba való menekülés ingatlanár-buborékot okozott ebben az időszakban. Ha az alacsony kamatok miatti transzfert megtakarításként fogjuk fel, akkor a nyolcvanas évtizedben (az évtized vége kivételével) a megtakarítási ráta 1-2 százalékponttal magasabb volt a kimutatottnál. Az 1991–1992-es megtakarítási csoda lényegében nem volt más, mint a (hiper)inflációs félelmek elmúltával a pénzügyi és reáljavak a nyolcvanas évek végén felborult egyensúlyának a visszaállítása. A kilencvenes években a pénzügyi megtakarítások növekvő pályára állnak rá, de a lakosság GDP-hez viszonyított vagyona messze elmarad a fejlett országok mutatóitól. Zsoldos likviditási korlátok létezését is kimutatja, amely részben a nagyon magas kamatoknak köszönhető. A lakossági hitelállomány (ami túlnyomó részben építési hiteleket takart) már 1991-ben is nagyon alacsony volt, de az évtized második felére nemzetközi összehasonlításban szélsőségesen alacsony szintre süllyedt.

Menczel [2000] cikke a magyar háztartások fogyasztási és megtakarítási magatartását elemzi a permanensjövedelem-hipotézis tesztelésével. A hipotézist az 1970–1998-as időszak éves adatai segítségével teszteli, és ökonometriai vizsgálatai alapvetően alátámasztják a permanensjövedelem-hipotézis érvényességét Magyarországon. A statisztikai próbák azonban a permanensjövedelem-hipotézis nem minden következtetését támasztották alá (például szignifikáns oksági viszonyt a megtakarítások irányából a lakossági jövedelem felé), amit a szerző komoly likviditási korlátok létezésének és a gazdaságban ebben az időszakban bekövetkezett strukturális töréseknek tulajdonít. Akárcsak Zsoldos István tanulmánya, Menczel Péter vizsgálatai is alátámasztják a likviditási korlátok fontosságát, amit többek között a lakossági reálhitelek állományának zuhanásával (sőt, sokszor nominális csökkenésével) magyaráz. A likviditáskorlátos háztartások jelentőségének becslése során azt találja, hogy a rendelkezésre álló lakossági jövedelem 83 százaléka likviditáskorlátos háztartások birtokában volt, ami igen magas arány.

Árvai–Menczel [2000] eredményei szerint a magyar háztartások megtakarítási és fogyasztási viselkedésében a kilencvenes évek második felében megindult és jelenleg is zajló folyamatok korántsem egyediek, hasonló folyamatok figyelhetők meg más feltörekvő és fejlett országban a nyolcvanas évek kezdetétől. A lakossági hitelállomány növekedése és a háztartások megtakarításainak csökkenése általános nemzetközi tapasztalat az elmúlt két évtizedben, és elsősorban a gazdasági fellendüléssel együtt járó pénzügyi liberalizációnak tulajdonítható. A likviditási korlátok oldódása, s ezáltal a háztartások eladósodottsági szintjének fokozatos növekedése mind strukturális, mind pedig ciklikus tényezőknek tulajdonítható. Az EU-tagság – hasonlóan a kevésbé fejlett EU-országok tapasztalataihoz – a magyar lakosság permanensjövedelem-kilátásainak javulását vetíti előre, ami alapján a fogyasztási és beruházási kereslet, valamint a hitelállomány további növekedése valószínűsíthető.

Háztartási felvételeken alapuló empirikus vizsgálatok

Mint azt az előzőekben láttuk, a fogyasztási és megtakarítási elmélet empirikus irodalma elsősorban mikroadatokon alapul. A háztartások fogyasztói és megtakarítói viselkedésének tanulmányozásához a makroadatok elemzése mellett kézenfekvő forrásul szolgálhat, ha közvetlenül magukhoz a gazdasági cselekvőkhöz (jelen esetben a háztartásokhoz) fordulunk, és őket kérdezzük döntéseikről, illetve döntéseik háttéréről. E kérdéseket a kilencvenes években több kutatás is vizsgálta a Budapesti Közgazdaságtudományi Egyetem és a Tárki Magyar Háztartás Panel (MHP) felvételére, valamint a Tárki Monitor-felvételére építve.

A kilencvenes évek során a magyar háztartások 40-50 százaléka rendelkezett megtakarításokkal, és 28-40 százalékanak volt adóssága. Ezen belül bankoktól az összes háztartás 18-29 százaléka vett fel hitelt. Hozzá kell tennünk ehhez egy fontos információt, amely jól jellemzi a háztartások egésze és a pénzügyi szféra kapcsolatát. Rendkívül nagy különbségek sejtethők ebben, ha figyelembe vesszük, hogy a Monitor-felvétel 1998-as adatai szerint a háztartások 41 százalékanak semmilyen banki kapcsolata nem volt (sem folyószámlája, sem bank által nyújtott hitele).¹⁵ A megkérdezettek 31 százaléka nem tudott semmit a kamatok nagyságáról, és 28 százaléknak nem volt fogalma arról, hogy mekkora lehet az infláció (*Spéder [1996c]*). Ezen adatok szerint tehát a háztartásoknak ez az egyébként alacsony jövedelmű szegmense a pénzügyi intézményrendszerrel soha kapcsolatba nem kerülve éli életét, és döntéseiben sem a kamatok, sem az árak alakulása nem nagyon játszik szerepet.

A megtakarítás és az adósság léte szerint a legtöbb háztartásnak nem volt sem megtakarítása, sem adóssága, míg közel 12 százaléknak rendelkezett mindkettővel. Ez utóbbi háztartások átlagos egy főre jutó jövedelme volt a legmagasabb (*Lengyel-Tóth [1997]*). Azaz a magasabb jövedelmű háztartások tudnak leginkább megtakarítani, és ezek tehetik meg leginkább azt is, hogy hiteleket vegyenek fel.

A kilencvenes évek elején a háztartások jelentős részének két alapvető problémával kellett számolnia: egyfelől nehezebbé vált a megélhetés, azaz csökkent, vagy az inflációnál kisebb mértékben nőtt a háztartás tagjainak éves egy főre jutó nettó összjövedelme, másfelől a jövedelem megszerzése, az elért jövedelmi színvonal megtartása is bizonytalanabbá vált. Az első tényező esetenként komoly feszültségeket jelentett a háztartások gazdálkodásában, a második pedig rendkívül bizonytalanra tette a jövedelemre vonatkozó várakozásaikat. A fogyasztói döntésekre az első tényező a frusztráció, „a fogyasztói türelmetlenség” növekedésével hatott, a második pedig a jövedelmek kiszámíthatatlanságával inkább az óvatossági célú megtakarításokat, a lehetséges pénzügyi válságokra való „előtakarékoskosságot” ösztönözte.

A háztartáspanel adatai arra mutatnak, hogy a kilencvenes évek első felében a háztartások 30-35 százaléka nézett szembe rendszeresen, havonta vagy kéthavonta pénzügyi nehézségekkel, amikor hó végén kifogyott a családi kassza (*Spéder [1996a]*). Megfigyelhető, hogy míg a pénzügyi válságok gyakorisága (a hó végi pénzzavar előfordulásának gyakorisága vagy az év során pénzügyi zavarba került háztartások aránya) alig változott, addig a pénzzavarral küzdő háztartások jelentős része évről évre cserélődött, azaz évről évre jelentősen változhatott (javult, aztán romlott, vagy fordítva) egy adott háztartás anyagi helyzete.¹⁶ Eközben a magyar lakosság többsége elfogadta a „takarékoskodást” mint önértéket. Erre mutat, hogy például 1995-ben a takarékoskodással kapcsolatos állí-

¹⁵ Saját számítás a Tárki 1998-as Monitor-felvétele alapján.

¹⁶ Ez a *volatilitás* megfigyelhető volt a szegénység esetében is: a kilencvenes évek elején a szegénységben élők közel fele egyik évről a másikra kicserélődött (*Spéder [1996a]*).

tások közül legtöbben (a megkérdezettek több mint 60 százaléka) az „ember mindig tegyen félre, akármennyit keres is” állítással értettek egyet.¹⁷ Ez az attitűd a bizonytalan helyzetekre adott racionális válasz, és arra utal, hogy a lakossági megtakarítások mozgásában a kilencvenes években nagy szerepet játszott az *óvatossági motívum*.

A gazdasági fellendülés megindulása után – a jövedelmi várakozásokkal kapcsolatos bizonytalanság csökkenésével – megfigyelhető az óvatossági motívum visszaszorulása. Csökkent a feltétel nélküli takarékoskodást vallók aránya, de még mindig ez a többségi vélemény: 1995-ben a megkérdezettek 63 százaléka, 1999-ben 54 százaléka vélekedett így. A ténylegesen takarékoskodni képesek aránya ennél sokkal alacsonyabb: 1996-os adatok szerint a háztartások között a rendszeresen megtakarítók aránya mindössze 11,2 százalék volt, miközben a soha nem takarékoskodóké 22,6 százalék, a jellemzően a havi kiadásokon felüli összeget megtakarítóké 48, százalék, a rendkívüli bevételeket megtakarítóké pedig 16,9 százalék (*Lengyel és szerzőtársai* [1996]).

Az óvatossági motívum fontosságát húzza alá, ha azt vizsgáljuk, hogy a lakosság milyen megtakarítási célokat tartott fontosnak a kilencvenes években. Több felsorolt megtakarítási cél között 1995-ben és 1999-ben is a „váratlan esemény” került az első helyre. Másrészt éppen e két év adatainak összehasonlítása alapján következtethetünk arra, hogy a kilencvenes évek második felében – a fellendülést követően – csökkenhetett a háztartások gazdasági helyzetét meghatározó bizonytalanság. Visszaszorult a váratlan esemény jelentősége a megtakarítási indokok között. Emellett a nyugdíjrendszer intézményi változásaival nőtt a hosszú távra való takarékoskodás jelentősége (nőtt a nyugdíjaskorra takarékoskodók aránya), és az áruvásárlási hitelek elterjedtebbé válásával és az áruvásárlási hitelek kamatainak csökkenésével csökkent a vásárlásokhoz kötődő *előtakarékoskodás* elterjedtsége is.

A takarékoskodás mint önérték széles körű elfogadása, a megtakarítások viszonylagos elterjedtsége egyébként azt sugallná, hogy a megtakarítások nem koncentráltak jobban, mint a jövedelmek, azaz a megtakarító háztartások mindegyike megtakarít jövedelmeiből egy keveset, és nagyjából ugyanolyan arányban. A helyzet azonban korántsem ez. A megtakarító háztartások körében az összes megtakarítás rendkívül egyenletlenül oszlik meg, a megtakarítások rendkívül koncentráltak, és kimutatható (*Tóth* [1996]), hogy a háztartások 20 százalékának kezében összpontosul az összes lakossági megtakarítás több mint 60 százaléka.¹⁸

A megtakarításállomány és az új megtakarítások létét négy tényező befolyásolja erőteljesen: 1. a háztartások jövedelmi helyzete, 2. e jövedelmi helyzet alakulása, 3. a háztartás életciklusa és az, hogy 4. a háztartás fogyasztási döntéseiben mennyire „türelmetlen”, mennyire hasznos számára az, hogy *minél előbb* hozzájusson a kívánt javakhoz, és ezzel növelje fogyasztását (*Tóth* [1996] és *Medgyesi–Szívós* [1999]). Az első két tényező hatása nyilvánvaló. A permanensjövedelem-hipotézis érvényessége magyar adatokon is kimutatható: az adott év megtakarításnövekményét nem az adott év jövedelemnövekedése határozza meg leginkább, hanem a megelőző hosszabb időszak átlagos jövedelemnövekedése a döntő. Minél hosszabb ez a figyelembe vett időszak, annál szorosabb ez a hatás (*Nagy–Szép* [1996]).

¹⁷ Az „akkor tegyen félre, ha nem kell hozzá megszorítania a nadrágszíjat” állítással 25 százalék és a „nincs értelme takarékoskodni, az ember, amíg teheti, éljen jól” állítással közel 12 százalék értett egyet (*Lengyel és szerzőtársai* [1996]).

¹⁸ A valóságos arányoknak azonban még ennél is nagyobb arányú koncentrátságot kell mutatniuk – a megtakarítások még inkább a felső jövedelmi ötöd kezében összpontosulnak. Az háztartáspanel felvételei ugyanis „alul” és „felül” torzítottak, azaz sem a legelesettebbek, a legszegényebbek (például a lakással nem rendelkezők kevésbé kerülnek be a felmért háztartások közé), sem a leggazdagabbak nem szerepelnek valós súlyuknak megfelelően (a többi háztartásnál nagyobb valószínűséggel tagadják meg a válaszadást).

A háztartás életciklusának hatása is az elméletileg jól ismert utat követi: a fiatal, gyermeket vállaló háztartások kevésbé rendelkeznek diszkrecionális jövedelemmel, mint az idősebb, aktív korú és gyerekes háztartások, vagy mint az ugyanolyan korú, de gyermektelen háztartások. Ennek megfelelően az előbbi csoport kevésbé tud megtakarítani, mint az utóbbi kettő. Az is kimutatható, hogy az idős egyedülállók jellemzően felélik megtakarításukat (Tóth [1996]).

A kilencvenes évek végén a fogyasztói magatartás egyik fontos jellemzője a fogyasztói türelmetlenség. Ha csak egy viszonylag puha változóval mérjük ezt, és azt kérdezzük, hogy egy váratlanul kapott nagy pénzösszeggel mit tenne, akkor azt kapjuk, hogy 1998-ban a válaszadók 62,4 százaléka egyből elköltené, „életszínvonalára növelésére fordítaná”, 18,9 százaléka megtakarítaná, és 18,6 százaléka vállalkozásba fektetné ezt az összeget (Medgyesi-Szívós [1999b]). Egy másik indikátor, a jövedelmi feszültség, ugyanerre az eredményre vezet.¹⁹ A fogyasztói türelmetlenség e mércéi és a megtakarítások léte között a magyar háztartások körében – az elméletileg várt – negatív kapcsolat figyelhető meg: a megtakarítással rendelkezőket kevésbé jellemzi a fogyasztói türelmetlenség, mint azokat, akiknek nincsenek megtakarításaik (Medgyesi-Szívós [1999b]).

Az elmúlt évek fejleményei. Mit mutatnak a makroadatok?

A háztartások nettó pénzügyi vagyona a lakosság rendelkezésre álló jövedelmének arányában több mint 20 százalékkal növekedett 1995 óta (1. ábra), de a jelenlegi 60 százalékos körüli jövedelemarányos szint messze elmarad a fejlett országokra jellemző 150–350 százalékos mutatótól. A jövőben a nettó pénzügyi vagyon lassú növekedésére lehet számítani, de a fejlett országokra jellemző szint elérése hosszabb időt fog igénybe venni, különösen mivel középtávon a pénzügyi kötelezettségek gyors növekedése várható.

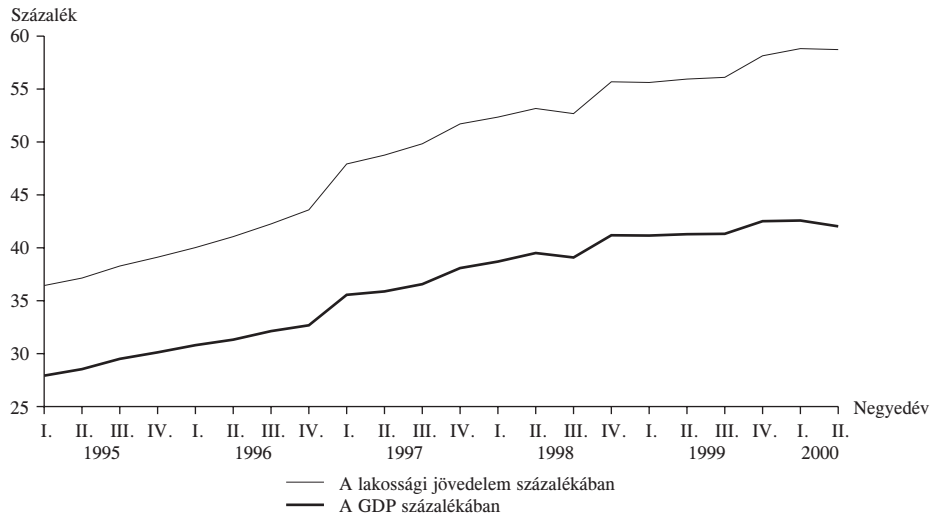
A korábbi évek viszonylagos stabilitását követően 1998 harmadik negyedétől meredeken esni kezdett az (operacionális) pénzügyi megtakarítási ráta, és a korábban jellemző 7 százalékos körüli szintről 2-3 százalékra esett 2000-re. A teljes megtakarítási ráta 1999. évi csökkenése nem érte el a pénzügyi megtakarítások mérséklődésének mértékét, hiszen erre az időszakra tehető a lakosság beruházási (ami elsősorban lakással kapcsolatos beruházásokat jelenti) tevékenységének megélénkülése. A pénzügyi megtakarítási ráta csökkenése ellenére a háztartások nettó finanszírozási pozíciója még pozitív, de a csökkenő (folyó) megtakarítások hatása jól látható a nettó pénzügyi vagyon lassuló növekedési ütemén.

A magyar háztartások rendelkezésre álló jövedelemhez és GDP-hez viszonyított eladósodottsága a kilencvenes évek során csökkenést mutatott, és a 2000 decemberére kialakult 7 százalékos jövedelemarányos eladósodottság igen alacsonynak számít a fejlett országokra jellemző 50-100 százalékos arányhoz képest (1. táblázat). Ez a csökkenés egyértelműen a korábbi építési hitelek kifutásának volt köszönhető. Az építési hitelek leépülése mellett a gazdasági növekedés beindulásával párhuzamosan azonban rohamos növekedésnek indult a fogyasztási hitelek állománya, amelynek folyamatos emelkedése 1999 második negyedétől megfordította az eladósodottsági mutató korábbi csökkenő, illetve stagnáló trendjét. A lakossági hitelek felfutása mind keresleti, mind pedig kínálati tényezővel magyarázható. A háztartások részéről a javuló jövedelmi kilátások és feltehetően

¹⁹ Ezt úgy kapjuk, ha a válaszadó által a háztartás kívánatosnak tartott és valóságos jövedelmi szintjének különbségét osztjuk a valóságos jövedelmi szinttel. A kívánatos jövedelmi szintet a következő kérdésekre adott válaszok határozzák meg: „Véleménye szerint egy olyan családnak, mint az Önöké, a mai körülmények között havonta hány forintba lenne szüksége ahhoz, hogy megfelelő színvonalon éljen?”

1. ábra

A lakosság nettó pénzügyi vagyonának alakulása
(A lakosság rendelkezésre álló jövedelmének és a GDP trendjének százalékában)



1. táblázat

A háztartási szektor nettó pénzügyi vagyona a rendelkezésre álló jövedelem százalékában
(Magyarország kivételével 1999-es adatok)

Ország	A rendelkezésre álló jövedelem százalékában		
	pénzügyi eszközök	pénzügyi kötelezettségek	nettó pénzügyi vagyon
Kanada	359	113	246
Franciaország	379	69	310
Németország	285	115	170
Olaszország	310	40	270
Japán	463	130	333
Nagy-Britannia	487	114	373
Egyesült Államok	533	105	428
Magyarország*	70	7	63

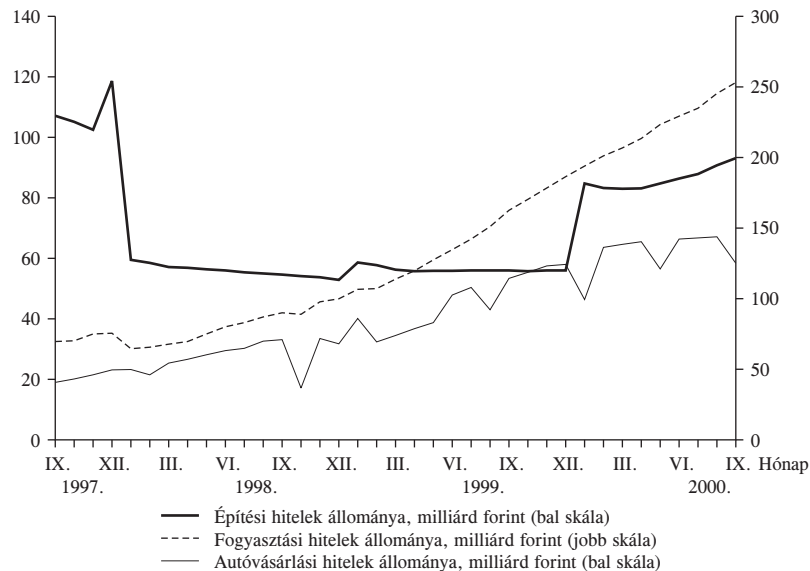
* 2000. decemberi adatok. Forrás: MNB.

Forrás: OECD.

a korábbról elhalasztott fogyasztás generálja elsősorban a keresletet, ami a pénzintézetek növekvő hitelkonstrukció-kínálatával találkozik. A lakosság javuló jövedelmekilátásai, az infláció és a kamatszint csökkenése nyomán kisebbé válik a vissza nem fizetés kockázata, ami a lakosságnak nyújtott hitelek növelésére ösztönzi a pénzintézeteket.

A lakossági hitelállomány részletesebb bontása (2. ábra) alapján látható, hogy míg a fogyasztási és azon belül az autóvásárlási hitelek állománya többé-kevésbé folyamatosan növekedett az elmúlt négy év során, addig az építési hitelek korábban csökkenő, illetve stagnáló állománya csak 2000 második negyedévtől indult újra növekedésnek. Az ábra csak a piaci kamatozású hiteleket tartalmazza (tehát az újonnan bevezetett kedvezményes konstrukciókat nem). Az építési hitelállomány 2000-ben tapasztalt megugrása a drasztikusan csökkenő kamatoknak köszönhető.

2. ábra
A lakossági hitelek állománya



Pénzügyi relevancia és eladósodási hajlandóság

A háztartások fogyasztási és megtakarítási döntéseit vizsgáló elméletek, a magyar háztartások megtakarításra, fogyasztásra a fogyasztással kapcsolatos eladósodottságára vonatkozó makroadatok és az 1992–1999 közötti időszak háztartási felmérései eredményeinek bemutatása után lássuk, hogy 2000 szeptemberében milyen tulajdonságok jellemezték a magyar háztartások megtakarítói és fogyasztói magatartását. E célból egy – a lakosságot településtípus, életkor és nem szerint reprezentáló,²⁰ – 1523 fős kérdőíves felmérés adataira támaszkodunk.²¹

A pénzügyileg releváns háztartások

A megtakarításra, a fogyasztói hitelekre vonatkozó kérdések vizsgálatakor érdemes azokra a lakossági csoportokra külön figyelmet fordítani, akik használják e pénzügyi instrumentumokat, azaz vagy van lakossági hitelük, vagy van, illetve a közeljövőben lesz megtakarításuk.²² Tudni kell azt, hogy empirikus felmérések eredményei szerint a magyar háztar-

²⁰ A lakosság fogyasztási és megtakarítási döntései a háztartások mint e döntéseket meghatározó keretei között születnek. Tudjuk, hogy a háztartások fogyasztási és megtakarítási döntéseiről lévén szó, helyesebb lenne olyan mintával dolgozni, amely háztartástípus és gyerekszám szerint reprezentálja a magyar háztartások összességét. Ilyen azonban nem áll rendelkezésünkre, és ezért a szóban forgó felvétel súlyozatlan adatait elemezzük a következőekben. Mivel a háztartásokat tekintettük a megfigyelés egységének, ezért ahol kellett, ott a háztartásfőre vonatkozó jellemzőkkel számoltunk (például életkor, iskolai végzettség, munkaerő-piaci státus).

²¹ Az általunk megfogalmazott kérdések a Tárci 2000. szeptemberi Omnibusz-vizsgálatában szerepeltek.

²² A lakosság fogyasztói és megtakarítói magatartásával foglalkozó keresztmetszeti vizsgálatok gyakran eltekintenek attól, hogy a fogyasztással és megtakarítással kapcsolatban feltett kérdésekre adott válaszok más értelmet nyernek akkor, ha a háztartás valódi döntési szituációira, és mást akkor, ha elképzelt, irreális

tások rendkívül magas aránya (hozzávetőlegesen 33-40 százaléka) nem rendelkezik semmilyen banki kapcsolattal: sem banki hitele, sem megtakarítása, sem folyószámlája nincsen.²³ E lakossági csoport véleményét nem ildomos keverni azokéval, akik rendszeresen igénybe vesznek valamilyen banki szolgáltatást. Az utóbbiak magatartása ugyanis erősen befolyásolja az aggregált lakossági megtakarítások és hitelek állományának változásait, míg az előbbieké irreleváns ebből a szempontból.

Ennek megfelelően a vizsgálat első lépésében a megkérdezett mintát két részmintára bontjuk: a pénzügyileg fontos háztartások csoportjára és a pénzügyileg elhanyagolható háztartásokéra. Az előbbibe azokat soroltuk, akiknél legalább az alábbi feltételek egyike teljesül:

- a háztartás rendelkezik lakossági hitellel (folyószámlahitel, személyi kölcsön, áruhitel, autóhitel stb.),
- van megtakarítása,²⁴
- a következő fél évben előreláthatóan tud pénzt megtakarítani.

Azokat a háztartásokat, amelyekre e három feltétel legalább egyike teljesült, *pénzügyileg releváns* háztartásoknak hívjuk. Arányuk a vizsgált mintán belül 52,6 százalék volt. A kérdezett háztartások 30 százaléka rendelkezett az általunk felsorolt megtakarítási fajták egyikével, 26,1 százaléknak volt valamilyen hitele, és 18,8 százalékuk gondolta azt, hogy a következő fél évben tud megtakarítani.

Megtakarítók és megtakarítási célok

A pénzügyi megtakarítások léte – amint ez várható – a jövedelmi és vagyoni helyzettel, valamint az iskolai végzettséggel egyaránt szorosan összefügg. Ahol a háztartásfő felsőfokú végzettségű, ott 47 százalék a megtakarítók aránya, ha nincs érettségije 21 százalék; ahol a háztartásfő dolgozik, ott ez az arány 36 százalék, ahol nem, ott pedig 25 százalék. Az átlagosnál nagyobb valószínűséggel megtakarítók a budapesti háztartások (33 százalék), és kevésbé a dél-kelet magyarországiak (25 százalék); az élettárssal, házastárrsal élők inkább, mint az egyedül élők (33 százalék és 27 százalék).

A kilencvenes évek második felében számottevően változtak a lakosság megtakarítói céljai. A 2. táblázat alapján láthatjuk, hogy 1995 és 2000 között *egyrészt mintegy 20 százalékponttal csökkent a váratlan eseményre és betegség esetére való takarékoskodás, másrészt pedig szignifikánsan nőtt a beruházásra való előtakarékoskodás súlya.*

Az első változás arra utal, hogy számottevően csökkent az *óvatossági motívum* jelentősége, bár továbbra is ez a legfontosabb megtakarítási cél. Ugyanezt támasztja alá a munkanélküliség esetére történő takarékoskodók arányának csökkenése is. Ugyanakkor a megtakarítási motívumok korábban ismertetett klasszifikációja szerint előtérbe került a *fejlesztési motívum* (ingatlanra való takarékoskodás, az életszínvonal fokozatos javítása) és a *vállalkozói motívum* (vállalkozásra való takarékoskodás), ami a várható jövedelem, illetve a beruházási környezet javulására vonatkozó várakozásokat fejezi ki. Ugyancsak ezeket a várako-

döntési szituációra vonatkoznak. Ha egy háztartás nem rendelkezik és a belátható jövőn belül nem is fog rendelkezni személygépkocsival, akkor a feltett szokásos kérdésre – „manapság érdemes-e új autót venni?” – nem abban a kontextusban válaszol, mint azok, akiknek már van autójuk, illetve autó vásárlását tervezik.

²³ Saját számítás Polonyi [1998] és Szívós–Medgyesi [1999] alapján. A banki kapcsolatot feltételező megtakarítási formákat figyelembe véve, a jelen felvétel alapján 2000 szeptemberében 39 százalékra tehető ez az arány.

²⁴ Azokat tekintettük megtakarítóknak, akik az alábbi megtakarítási formák közül legalább eggyel rendelkeztek: vállalati kötvény, részvény, kárpótlási jegy, kft.-üzletrész, egyéb tulajdonrész, betétszámlakönyv, betétkönyv, banki értékpapír (letéti jegy, pénztárjegy), befektetési jegy, állami értékpapír, egyéb értékpapír, devizaszámlán félretett pénz, lakáscélú megtakarítás.

zásokat jelzi az autóvásárlásra takarékoskodók arányának érezhető növekedése, hiszen egyre több háztartás érzi úgy, hogy elérhető közelségbe került az autóvásárlás lehetősége.

A tartós fogyasztási cikkekre való takarékoskodás jelentőségének visszaesése nem annyira a fogyasztási hajlandóság csökkenését jelzi, mint inkább a tartós fogyasztási cikkekre vonatkozó hitellehetőségek elterjedését, ami lehetővé tette az *önerőmotívum* jelentőségének csökkenését. Mindkét folyamat mögött hasonló okok húzódnak meg, nevezetesen az, hogy 2000 szeptemberében a háztartások anyagi helyzetük fokozatos javulását várták.

2. táblázat

Megtakarítói célok előfordulása a válaszadó háztartások százalékában

Megtakarítói célok	1995	1999	2000. szeptember
Váratlan eseményre	72,6	58,5	51,3
Betegség esetére	65,3	54,5	43,4
Gyerekekkel kapcsolatos kiadásokra	34,1	41,5	39,2
Ingatlanra	15,1	15,4	35,5
Nyugdíjaskorra	16,0	25,4	22,3
Nyaralásra	24,2	23,5	21,2
Munkanélküliség esetére	18,4	14,0	14,3
Tartós fogyasztási cikkre	27,3	17,9	11,9
Autóvásárlásra	6,0	6,4	10,4
Adósság-visszafizetésre	-	-	9,9
Vállalkozásra	5,9	6,3	9,0
Egyéb célra	-	-	5,5
Örökség-hagyásra	-	-	4,9

Megjegyzés: az 1995 és 2000 szeptembere között bekövetkezett jelentősebb változásokat kurzívan szedtük. Egyesre több válaszlehetőség is megjelölhető volt, így az oszlopösszegek nagyobbak lehetnek, mint 100 százalék.

A megjelölt tizenhárom megtakarítási cél választása azonban ténylegesen nem független egymástól: az egyik választása csökkenti vagy növeli a másik választásának valószínűségét. Már intuitíven is azt várhatjuk, hogy akik például a *váratlan eseményt* mint célt választották, a betegséget az átlagosnál nagyobb valószínűséggel fogják megjelölni, vagy fordítva. Ugyanez tehető fel az *autó* és a *tartós fogyasztási cikk* páros esetében is. E feladat megoldása érdekében hierarchikus klaszterelemzést végeztünk, amelynek során nem a válaszadókat, hanem az általuk megadott válaszlehetőségeket csoportosítottuk. Azt a megoldást kerestük, amikor az egymással szoros asszociációs kapcsolatban lévő megtakarítási motívumok kerülnek egy csoportba.²⁵

Eredményül azt kaptuk, hogy legszorosabb kapcsolat a betegség és a váratlan esemény esetére való takarékoskodás között mutatható ki (a korreláció értéke 0,392). Ezt követi a munkanélküliség és a betegség közötti kapcsolat. Tehát legelőször és legkönnyebben ezek a célok sorolhatók egy csoportba. A másodikként adódó csoportba pedig az autóvásárlásra, a nyaralásra és a tartós fogyasztási cikk vásárlására való takarékoskodást sorolhatjuk (a fogyasztás növelését megalapozó takarékoskodási motívum). A többi, felsorolt megtakarítási célt pedig az *adósság visszafizetése* és az *egyéb* kivételével e két csoport valamelyikéhez sorolhatjuk. Ezek szerint, ha a megtakarítási célokat négy csoportba kívánjuk sorolni, akkor leginkább együvé tartozó csoportok a következők:

– *óvatossági motívum:* betegség, váratlan esemény, munkanélküliség, nyugdíj, gyerekekkel kapcsolatos kiadások, örökség-hagyás;

²⁵ Az alkalmazott módszer részletes leírását lásd Tóth-Árvai [2001], illetve <http://www.ktk-ie.hu/~tothij>.

- *előtakarékoság jövőbeli fogyasztásra*: autóvásárlás, nyaralás, tartós fogyasztási cikkek vásárlása, vállalkozás, ingatlanvásárlás és lakásfelújítás;
- *adósság visszafizetése*;
- *egyéb* megtakarítási célok.

A magyar háztartások megtakarítási attitűdjeiben tehát jól elkülöníthető az óvatossági motívum, az ezzel összekapcsolódó fogyasztásimítás és az intergenerációs transferek elősegítésének célja a fogyasztás jövőbeli növelését megalapozó céloktól (például autóvásárlás, nyaralás, ingatlanvásárlás). A vállalkozás a fentiek szerint ugyancsak mint a fogyasztásnövelés egyik eszköze jön számításba. E csoportoktól elkülönül az adósság visszafizetése és az egyéb megtakarítási célok választása, amelyeket – mint láthattuk – amúgy a megkérdezettek csak elenyésző arányban jelölték meg.

Fogyasztói türelmetlenség

Láthattuk korábban, hogy a háztartások fogyasztási döntéseit általában a makrogazdasági üzleti ciklushoz kapcsolódó jövedelemnövekedés, a hitellehetőségeknek a pénzügyi liberalizációhoz kötődő bővülése, valamint a háztartások életciklusa befolyásolja. Ehhez a feltörekvő országok esetében még egy fontos tényező járul: a korábban a likviditási korlátok effektív volta és a kedvezőtlen jövedelmi kilátások miatt elhalasztott vásárlások miatti *fogyasztói türelmetlenség*. A fogyasztási cikkekről való hosszabb-rövidebb ideje érvényesülő lemondást – a jövedelmi várakozások kedvezőbbé válásával és a likviditási korlátok oldódásával – az elhalasztott vásárlások minél előbb való pótlása váltja fel. Ekkor az egyéb tényezők által meghatározottnál a fogyasztói türelmetlenség függvényében jóval magasabb lehet a háztartások fogyasztási határhajlandósága.

A fogyasztási türelmetlenség mérésére a válaszadóknak egy viszonylag magas összegű váratlan nyereség felhasználására vonatkozó elképzeléseit, költési attitűdjeit vizsgáltuk. Arra voltunk kíváncsiak, hogy a váratlan nyereség összegéből a kérdezett mennyit takarítana meg, fektetne be, illetve költene el különböző tartós és más fogyasztási cikkek, szolgáltatások vásárlására.

A váratlan nyereség vagy jövedelem (*windfall gain* vagy *windfall income*) fogyasztási határhajlandóságának vizsgálata, mint azt a dolgozat első részében említettük, nem előzmény nélküli. A Friedman-féle permanensjövedelem-hipotézis tesztelése kapcsán eltérő adatbázisokra alapozva, egymástól szöges ellentétben álló empirikus eredmények adódtak, és a kutatók között több évig elhúzódó vita bontakozott ki e kérdés körül. Lásd többek között *Bodkin* [1959] *Jones* [1960], *Ried* [1962], [1963], *Krenin* [1961], *Tong* [1975] és *Keeler és szerzőtársai* [1985]).

Az elemzések egy része a váratlan nyereség esetében is a viszonylag magas – 65-97 százalékos – fogyasztási határhajlandóságra talált empirikus tényeket (*Bodkin* [1959], *Ried* [1962], *Tong* [1975]), ami ellentmond a permanens hipotézis predikciónak. Mások pedig ugyanerre rendkívül alacsony – 16-17 százalék – értékeket kaptak (*Krenin* [1961]). *Keeler és szerzőtársai* [1985]) elemzésükben kimutatták, hogy a váratlan nyereségnek a permanens jövedelemhez való arányától függ a váratlan jövedelemhez tartozó fogyasztási határhajlandóság mértéke: minél magasabb az előbbi, annál alacsonyabb az utóbbi. Eredményeik szerint, ha a váratlan jövedelem a permanens jövedelem több mint 50 százalékát teszi ki, akkor az összes fogyasztás esetében 0,37 és 0,41 közé tehető a fogyasztási határhajlandóság (a tartós fogyasztási cikkek fogyasztása esetén pedig 0,1 és 0,15 közötti érték adódik). *Bodkin* [1963] ezzel szemben az amerikai és az izraeli elemzések eltérő eredményeit interpretálva az intézményi különbségek hatását emelte ki.

Mivel – ellentétben a fent említett példákkal – nem állt rendelkezésünkre olyan adatbázis, amely a háztartásoknak egy valódi helyzetre való valóságos reakcióiról, pénzügyi döntéseiről nyújtott volna információkat, ezért a fogyasztói türelmetlenség (FTUR1) mérésére a következő kérdést tettük fel:

„Tegyük fel, hogy váratlanul 1 millió forinthez jutna (például örökségből, lottó nyere-ményből). Kérem, válassza ki, hogy a felsoroltak közül mire költene!

- Visszafizetném az adósságunkat.
- Élelmiszerre, ruházatra, élvezeti cikkekre költeném.
- Kisebb értékű tartós fogyasztási cikkekre (elektronikus cikkek, háztartási gépek) költeném.
- Nagyobb értékű tartós fogyasztási cikkekre költeném (például autó).
- Lakáskörülményeink javítására költeném.
- Nyaralásra költeném.
- Vállalkozásba fektetném.
- Nem költeném el, félretenném.”

A kérdezett először választott a fenti lehetőségek közül (egyszerre több választ is lehetett adni), majd a kiválasztott lehetőségeket sorrendbe rakta úgy, hogy első helyre azt a lehetőséget tette, amelyre a legtöbbet költené, legutolsóra pedig azt, amelyre legkevesebbet.

A kapott válaszokból két változót képeztünk. Az első segítségével meg tudjuk becsülni, hogy a váratlan nyeresemény felhasználásában a felsorolt lehetőségek milyen súlyt képviselnének a lakosság egészében, a másik pedig a fogyasztói türelmetlenséget méri egy -1 és $+1$ közötti skálán, ahol a -1 jelenti azt, ha az adott háztartást egyáltalán nem jellemzi a fogyasztói türelmetlenség, $+1$ pedig azt, ha ennek szinte kizárólagos szerepe van a fogyasztási és megtakarítási döntésekben.

A váratlan nyeresemény felhasználásán belül a legtöbben lakáskörülményeik javítására költenének. Ezt követi a megtakarítók aránya (37,5 százalék). Legkevesebben pedig a nyaralást (11 százalék) választanák (3. táblázat).

A pénz felhasználásának becsült arányai két érdekes eredményt jeleznek: egyrészt a

3. táblázat

Váratlan jövedelem (1 millió forint) elköltésének/felhasználásának valószínűségei és becsült arányai a magyar lakosság körében 2000 szeptemberében

Megnevezés	Az adott opciót választók aránya* (százalék)	Az adott opció átlagos részesedése a váratlan nyeresemény felhasználásában (ezer forint)
Visszafizetném az adósságunkat	17,4	100
Élelmiszerre, ruházatra, élvezeti cikkekre költeném	15,5	62
Kisebb értékű tartós fogyasztási cikkekre (elektronikus cikkek, háztartási gépek) költeném	16,9	61
Nagyobb értékű tartós fogyasztási cikkekre költeném	12,4	64
Lakáskörülményeink javítására költeném	53,4	352
Nyaralásra költeném	11,0	39
Vállalkozásba fektetném	12,7	81
Nem költeném el, félretenném	37,5	237
Összesen	–	1000

* Egyszerre több választ is lehetett választani, így a százalékok összege nagyobb, mint 100 százalék.

lakáskörülmények javítására költené a lakosság a váratlan nyereséget 35,2 százalékát, miközben a megtakarítás, illetve hiteltörlesztés aránya is elég magas: 42 százalék. Ezek szerint a magyar háztartások legégetőbb gondjának számít az, hogy elégedetlenek lakáskörülményeikkel, és amint lehetőségük adódna rá, ezen a gondon kívánnak enyhíteni. Másrészt meglepően magas a váratlan nyereséget megtakarítani, illetve befektetni kívánó háztartások aránya is, ami az óvatossági megtakarítási motívum még mindig erős jelenlétére utal. Harmadrészt az eredményekből az is kiolvasható, hogy a váratlan nyereséget közel 23 százalékát költenék el a háztartások tartós és egyéb fogyasztási cikkek és szolgáltatások vásárlására (nem számítva a lakáskörülmények javítását, amelyet befektetésként is felfoghatunk) – azaz a kapott adatok inkább megerősítik a Friedman-féle permanensjövedelem-hipotézis ide vonatkozó predikciójának magyarországi érvényesülését.²⁶ Tekintve, hogy az általunk választott összeg (1 millió forint) jócskán felülmúlja a megkérdezett háztartások havi összes nettó jövedelmét, a 23 százalékos becsült fogyasztási határhajlandóság beleillik a Keeler és szerzőtársai [1985] által, 1972–1973-as amerikai adatokon kimutatott eredményekbe.

Jövedelmi feszültség

A háztartások jövedelmi helyzetének és a fogyasztással, megtakarítással kapcsolatos döntéseinek elemzésekor nem mindegy, hogy mekkora frusztráció közepette hozzák meg a döntéseiket: mekkora a különbség a kívánt és a tényleges jövedelmi szint között. Minél nagyobb ez a különbség, annál nagyobb a jövedelmi feszültség, annál inkább érzi a megkérdezett, hogy elégtelen a háztartás tényleges jövedelme ahhoz, hogy „megfelelően megéljen”. Ezért a pénzügyi relevancia, a fogyasztási türelmetlenség után a *jövedelmi feszültség* mérésére is képeztünk egy indikátort. A jövedelmi feszültséget úgy mérjük, hogy a megfelelőnek tartott és a tényleges jövedelem különbségét osztjuk a tényleges jövedelemmel és szorozzuk százzal:

$$JVFSZ = (\text{megfelelő jövedelem} - \text{tényleges jövedelem}) / \text{tényleges jövedelem} \times 100.$$

Így olyan mutatószámhoz jutunk, amely azt méri, hogy a tényleges jövedelmet hány százalékkal kellene megemelni ahhoz, hogy „a megfelelő színvonalat” biztosító jövedelmi szinthez eljussunk. Ez a jövedelmi feszültség lehet nulla, de lehet negatív is, amikor a tényleges jövedelmi szint meghaladja azt, amit a kérdezett a saját családjára nézve megfelelőnek tekint.

Az eredmények azt mutatják, hogy a magyar háztartások jelentős részét jelenleg rendkívül magas jövedelmi feszültség jellemzi. Közel egyharmadnál a jövedelmi feszültség a 100 százalékot is meghaladja, mindössze 7 százaléknál lehet viszonylagos elégedettség-ről beszélni, és közel 9 százaléknál a jövedelmi feszültség kisebb, mint 20 százalék.

A pénzügyileg releváns háztartások profilja

Várható, hogy a pénzügyileg releváns háztartások a magasabb jövedelműek, illetve a nagyobb vagyonnal rendelkezők köréből kerülnek ki. Az adatok ezt a várakozást erősítik meg. A *pénzügyileg releváns háztartásokra az átlagosnál kevésbé érvényesül a fogyasztói türelmetlenség*, azaz ha csak ezekre korlátozzuk az elemzés körét, akkor a magyar ház-

²⁶ Ha egy folyamatos jövedelemnövekedés esetét vizsgáljuk, akkor ezzel megegyező eredményre jutunk. A magyar háztartások többsége nem, illetve a jövedelemnövekedés üteménél alacsonyabb ütemben növelné fogyasztását (lásd Tóth–Árvai [2001]).

tartások között inkább a „türelmesebb”, a megtakarítani szándékozó háztartásokról kapunk képet. Nem kell csodálkoznunk ezen, mivel a pénzügyileg releváns csoportot úgy határoztuk meg (van megtakarítása, illetve várhatóan tud megtakarítani), hogy az egyben a fogyasztói türelmetlenség alacsonyabb szintjét is jelenti.²⁷ A pénzügyileg releváns háztartások csoportjának nem pénzügyi vagyoni helyzete is kedvezőbb, mint a többi háztartásé.

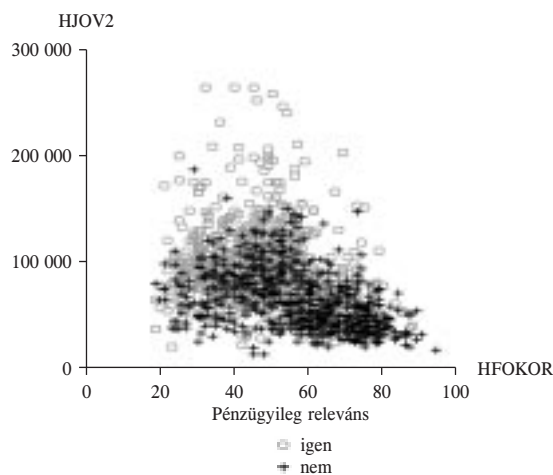
Ha a háztartás életciklusát, iskolázottsági szintjét és a háztartástagok munkaerő-piaci pozícióját a háztartásfő megfelelő adataival (életkorával, iskolázottságával és munkaerő-piaci pozíciójával) jellemezzük, akkor azt láthatjuk, hogy jellemzően azok a pénzügyileg releváns háztartások, amelyeknél a háztartásfőnek van állása, fiatal és iskolázott. A pénzügyileg releváns és nem releváns háztartások életkor és jövedelem szerinti viszonylagos elkülönülése jól megfigyelhető (3. ábra). Továbbá a nagyobb háztartások sorolódnak az átlagosnál nagyobb arányban ide – a háztartásban élő, munkahellyel rendelkező tagok számának növekedésével.

Összefoglalóan: azt várhatjuk, hogy a pénzügyileg releváns háztartások azok, amelyekben a háztartásfő dolgozik, fiatal vagy középkorú, magas iskolai végzettségű, magas a háztartás nettó havi jövedelme és a háztartás számottevő nem pénzügyi megtakarítással rendelkezik.

E tényezők erősségének meghatározására olyan (logisztikus regressziós) modellt alkalmaztunk, amellyel a pénzügyileg releváns csoportba kerülés tényét becsültük. A kérdés itt az, hogy a háztartás bizonyos jellemzőit ismerve, meg tudjuk-e mondani, hogy az adott háztartás az általunk meghatározott – pénzügyileg fontos – háztartások csoportjába

3. ábra

A pénzügyileg releváns háztartások megoszlása a háztartásfő életkora és a háztartás becsült összes nettó jövedelme szerint 2000 szeptemberében



HJOV2: a háztartás összes nettó jövedelme.

HFOKOR: a háztartásfő életkora.

²⁷ Az adóssággal való rendelkezés korlátozott szerepet játszik ebben, mert a likviditási korlátok effektív volta miatt a negatív nettó megtakarító háztartások aránya feltehetően alacsonyabb, mint a pozitív nettó megtakarítóké. Erről nincs adatunk, de az tudjuk, hogy a mintában a háztartások 15,7 százaléka nem rendelkezik az általunk megjelölt megtakarítási formák egyikével sem, vagy várhatóan nem tud megtakarítani, de van adóssága, míg fordítva (van, illetve lesz megtakarítás, de nincs adósság) ez az arány 26,5 százalék.

tartozik-e. A becslés során a függő változó a pénzügyileg releváns csoportba való tartozás esélyhányadosa, a magyarázó változó pedig a háztartás egy főre jutó jövedelme, a háztartás létszáma, a háztartásfő életkora, a háztartás becsült vagyoni helyzete és pénzügyi helyzetére vonatkozó rövid távú várakozásai.

A becslési eredmények (4. táblázat) arra mutatnak, hogy a fenti tényezők közül a háztartásfő életkora, iskolai végzettsége, a háztartás jövedelmi szintje, a háztartás létszáma és a jövőre vonatkozó várakozások számottevően hozzájárulnak ahhoz, hogy egy háztartást a pénzügyileg fontos csoportba soroljunk. A háztartásfő életkorán kívül a felsoroltak mindegyike pozitív kapcsolatban áll a pénzügyileg releváns csoportba tartozással. Különösen a jövedelmi várakozások hatása figyelemre méltó. Ez két tényezővel függ össze. Az egyik kézenfekvő: a pénzügyileg fontos háztartások definíciójában szerepet játszanak a megtakarításokra vonatkozó pozitív várakozások. Itt az utóbbiak és az anyagi helyzetre vonatkozó várakozások közötti kapcsolatot ragadtuk meg. Másrészt a megtakarítók és a tartozással rendelkezők jövőre vonatkozó várakozásai jóval kedvezőbbek, mint

4. táblázat

A pénzügyileg releváns csoportba kerülés logisztikus regressziós becslése

Változók	Függő változó = PE (0,1)			
	1. modell	2. modell	3. modell	4. modell
HFOOSZT	1,0750**	1,0718**	1,0818**	1,0812**
EHSJOVX	1,2999**	1,2839**	1,1985**	1,1877**
HSZAM	1,5678**	1,5249**	1,4290**	1,4085**
KOR1	2,2453**	<i>n</i>	2,1669**	<i>n</i>
KOR2	1,4803	<i>n</i>	1,3571	<i>n</i>
KOR3	1,1397	<i>n</i>	1,0624	<i>n</i>
KOR4 (referencia)	–	<i>n</i>	–	<i>n</i>
HFOKOR	<i>n</i>	0,9845**	<i>n</i>	0,9876*
RLNVGYNX	<i>n</i>	<i>n</i>	1,1925	1,1636
VAH1	1,5394**	1,5708**	1,5640**	1,6007**
Modell χ^2	235,162	228,925	166,619	158,679
–2 log-likelihood	1666,223	1672,460	1368,406	1376,349
Helyesen besorolt esetek aránya (százalék)	67,9	67,0	66,0	66,3
Pszéudó R^2	0,124	0,120	0,109	0,103
N	1376	1376	1116	1116

* $p < 0,05$.** $p < 0,01$.

A PE értéke 1, ha a háztartás a pénzügyileg releváns csoportba került, 0 egyébként.

HFOOSZT: háztartásfő elvégzett iskolai osztályainak száma.

EHSJOVX: egy főre jutó háztartási összes jövedelem (tízezer forintban).

HSZAM: a háztartásban élők száma.

KOR1: háztartásfő 34 év alatti.

KOR2: háztartásfő 35–44 év közötti.

KOR3: háztartásfő 45–59 év közötti.

KOR4: háztartásfő 59 év feletti.

HFOKOR: háztartásfő életkora.

RLNVGYNX: a háztartás becsült vagyonának a jövedelemtől független hatása.

VAH1: háztartás anyagi helyzetére vonatkozó várakozások a következő 12 hónapban.

n: a tényező nem szerepelt az adott modellben.

Megjegyzés: a cellákban az $\exp(b)$ értékeit közöljük, ami azt mutatja, hogy a magyarázó változó egy egységnyi változása milyen mértékben változtatja a függő változó esélyhányadosát.

a többi háztartásé.²⁸ Az életkor negatív hatása akkor is megmutatkozik, ha életkori csoportokkal, és akkor is, ha a tényleges életkorral számolunk: a pénzügyileg releváns háztartások háztartásfőinek az átlagéletkora 48 év, míg a pénzügyileg marginális szerepet játszó háztartások esetében ez 57 év.

A háztartásnagyság erős pozitív hatása a háztartáson belül a gyerekek számával hozható kapcsolatba. Ez a tény közvetlenül a családi életciklus fontosságát húzza alá: a gyerekvállalás egyfelől hosszú távú pozitív jövedelemvárakozások indikátoraként értelmezhető, másrészt nagyobb fogyasztási igényt valószínűsít, amit nemritkán hitelfelvétellel valósítanak meg.²⁹

Ezenkívül látható, hogy a háztartás javuló anyagi helyzetére vonatkozó várakozás a pénzügyileg releváns háztartásokra jellemző inkább, míg a többi háztartás a jelenlegi helyzet romlását vagy stabilizálódását várja inkább. Ez az eredmény azt mutatja, hogy megegyezően a fejlett országokra vonatkozó empirikus elemzések eredményeivel, *a háztartás anyagi helyzetére vonatkozó várakozás Magyarországon is fontos indikátora a háztartások fogyasztási és megtakarítási magatartásának.*

Az eladósodási hajlandóság becslése

A megkérdezett háztartások 61 százaléka válaszolt úgy, hogy tudna törlesztő részletet fizetni. Az átlagos összeg mintegy 15 600 forint, viszonylag nagy szórás mellett. Megfigyelhető, hogy a pénzügyileg fontos háztartások csoportja némileg magasabb törlesztő részletet vállalna (átlagban 18 ezer forintot), mint a teljes minta. Ez nyilvánvalóan következik abból, hogy az előbbiek jövedelmi és vagyoni helyzete is kedvezőbb. A legtöbben havi 10 ezer forintos törlesztő részlet mellett lennének hajlandók eladósodni, de nem ritka a 40 ezer feletti törlesztő részlet vállalása sem.

Ha vállalt törlesztő részlet nagyságát a háztartás összes nettó jövedelmének százalékában fejezzük ki, akkor olyan mutatóhoz jutunk, amely az adott háztartás eladósodási hajlandóságát méri: hitelre történő vásárlás esetén jövedelme mekkora arányát lenne hajlandó törlesztésre fizetni. *E szerint a hitelfelvételt egyáltalán vállaló háztartások átlagosan jövedelmük 16 százalékát fordítanák törlesztésre (5. táblázat).* Magasabb ez az arány a pénzügyileg releváns csoport esetében (17,8 százalék), amihez már nincs köze a jobb jövedelmi helyzetnek. De nincs ebben hatása a háztartásfők életkorában meglévő különbségeknek sem. Láthattuk ugyan, hogy a pénzügyileg releváns háztartásokban a háztartásfők fiatalabbak, de az is megfigyelhető, hogy körükben ettől függetlenül magasabb az eladósodási hajlandóság (*4. ábra*). A magyarázatot a pénzügyileg releváns csoport más jellemzői között kell keresnünk. Ez az eredmény arra utal, hogy pénzügyileg releváns háztartások meghatározásával a fogyasztási és megtakarítási magatartásban jól elkülönülő háztartási csoportot hoztunk létre.

Az eladósodási hajlandóság, a vagyon, a háztartásfő életkora, a fogyasztói türelmetlenség és a jövedelem alakulásának összevetése alapján azt figyelhetjük meg, hogy az elsővel az említett tényezők elég gyenge kapcsolatban vannak. Különösen az szembeöt-

²⁸ Az anyagi helyzet következő évi és a megtakarítási pozíció következő félévi alakulása között szoros pozitív kapcsolatot láthatunk (a phi asszociációs mutató értéke = 0,309). De az is igaz, hogy a megtakarítás, illetve hitellel rendelkezőknek a család anyagi helyzetére vonatkozó várakozásai is pozitívabbak, mint akiknek sem megtakarításuk, sem hitelük nincs: az előbbi csoport 25,1 százaléka vár javulást, míg az utóbbi csoport 12,5 százaléka (phi = 0,187).

²⁹ A hitellel rendelkező háztartások átlagos létszáma 3,48 fő, míg ott, ahol nincs tartozás, az átlagos létszám 2,59 fő.

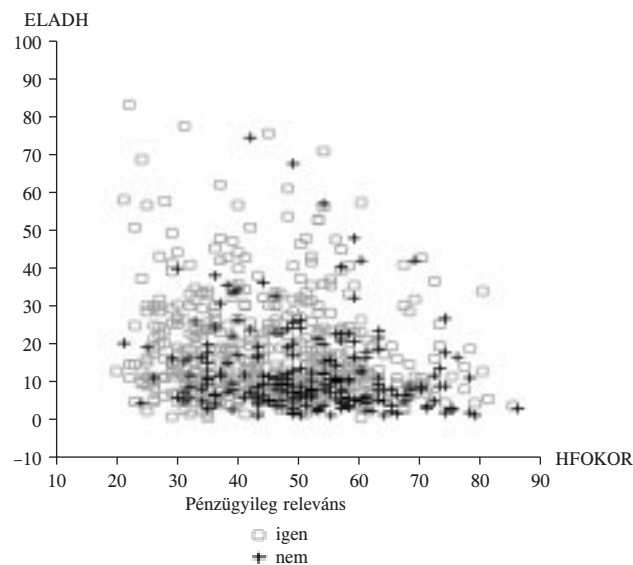
5. táblázat
Az eladósodási hajlandóság (ELADH) statisztikái*
(százalék)

Megnevezés	Törlesztő részlet a háztartás havi összes nettó jövedelmének százalékában	
	teljes minta	pénzügyileg releváns háztartások
Átlag	16,27	17,80
Szórás	13,09	13,54
Medián	11,73	13,37
Módusz (legkisebb érték)	12,50	14,29
Minimum	0,50	0,50
Maximum	83,33	83,33
Esetszám	730	515

* Csak akkor, ha a megjelölt havi törlesztő részlet nem érte el a háztartás összes havi nettó jövedelmét. Ennek ellenkezője 18 esetben fordult elő.

4. ábra

Az eladósodási hajlandóság a háztartásfő életkora és a pénzügyi relevancia szerint 2000 szeptemberében



ELADH: eladósodási hajlandóság.
HFOKOR: a háztartásfő életkora.

lő, hogy az eladósodási hajlandóság és a fogyasztói türelmetlenség között nem a várt irányú kapcsolatot kapjuk: a türelmetlenebbek eladósodási hajlandósága nem magasabb, hanem éppen alacsonyabb, mint türelmesebbeké. A váratlan nyereményt tisztán vagy dominánsan elfogyasztani kívánók másfelől inkább tartózkodóan viselkednek egy hitelfelvétel esetén.

A következőkben az eladósodási hajlandóság nagyságára ható tényezőket vizsgáljuk, és az eladósodási hajlandóság mértékét becsljük a háztartások pénzügyi helyzetét és

magatartását leíró indikátorokkal. A becsléskor – a fogyasztási döntéseket leíró elmélet feltevéseivel és a feltörekvő országok ide vonatkozó tapasztalataival összhangban – a következő hipotézisekkel élünk.

1. Azt várjuk, hogy a likviditási korlát befolyásolja leginkább a háztartások hitelfelvételi döntéseit. A likviditási korlátra egyrészt a háztartás jövedelmi szintjéből következtethetünk, másrészt a várható jövedelmeire vonatkozó várakozások jelzik ezt leginkább. Ezek szerint azoktól a háztartásoktól várunk nagyobb eladósodási hajlandóságot, amelyek magasabb jövedelmi szinten élnek, és a várható jövedelemre való várakozásaik is kedvezők.

2. A család anyagi helyzetére vonatkozó várakozások ezenfelül a makrogazdasági konjunktúrávárakozásoknak a háztartás szintjén való megjelenéseként is értelmezhetők, és a lakosság konjunktúrávárakozásairól tudósítanak. Amennyiben kedvező változás érzékelhető ebben, akkor az a megnövekedő eladósodási hajlandóságon keresztül *ceteris paribus* növelni fogja a lakosság fogyasztási hajlandóságát is.

3. Az iskolai végzettségnek külön hatása lehet az eladósodottság szintjére. Ez megfeleltethető az egyén hosszú távú munkaerő-piaci pozíciójának, illetve jövedelmi kilátásainak mércéjeként. Azt várjuk, hogy a magasabb iskolázottságúak (azonos jövedelmi szint esetén is) hajlandók magasabb eladósodottsági szintet vállalni.

4. A másik hatás a fogyasztói türelmetlenséghez kapcsolódik. Minél jelentősebb a korábban elhalasztott fogyasztás, annál nagyobb a kényszerűen elhalasztott fogyasztás miatti fogyasztói türelmetlenség. Azt várjuk, hogy a türelmetlenebb fogyasztók azonos jövedelmi szint és azonos kilátások mellett nagyobb mértékben hajlandók eladósodni, mint egyébként.

5. Az is várjuk, hogy a jövedelmi feszültség pozitív kapcsolatban áll az eladósodási hajlandósággal. Minél inkább elmarad a jelenlegi jövedelem a kívánatostól, annál valószínűbb, hogy e feszültség közepette élők fokozottabban nyúlnak a hitelfelvétel eszközéhez – ezzel enyhítendő az eredeti problémát. Másrészt a jövedelmi feszültség arra is utal, hogy a kérdezett nagyobb valószínűséggel keresi a magasabb jövedelem megszerzésének módjait, mintha teljesen elégedett lenne a jelenlegi jövedelmével. Ezek szerint, ha a rövid távú jövedelmi várakozásokban ez nem is mutatkozik meg, de az aspirációk szintjén ők is várhatóan magasabb jövedelemben gondolkodnak az eladósodottságról való döntés során.

6. A hatodik feltételezés a korábbi hitelfelvétel tényéhez kapcsolódik. Itt két egymással összefonódó hatásról van szó: egyfelől akik már vettek fel hitelt, azok tapasztalatból tudják, hogy mennyi törlesztő részletet képesek fizetni. Akik pedig nem rendelkeznek ilyen irányú tapasztalatokkal, azok inkább óvatos becslést adnak. Ennek megfelelően a hitelpiacon hitelfelvevőként való jelenlét *ceteris paribus* inkább a magasabb törlesztő részlet vállalását valószínűsíti, mint az alacsonyabbét. Másrészt pedig a már hitelfelvevők tudják azt is, hogy milyen összeghatárig felelnek meg a bankok hitelkövetelményeinek – végigjárták az ehhez kapcsolódó adósbírálati procedúrát. Ez is bátorítja őket az eladósodottság szintjének meghatározásakor.

7. Végül, hetediként a háztartásfő életkora is szerepet játszik az eladósodási hajlandóság meghatározásában. Az idősebbek adóssággal szembeni ellenérzése közismert. Ezzel szemben a fiatalok inkább vállalják a bizonyos kockázatot mindig jelentő hitelfelvételt és a magasabb törlesztő részletet a kívánt fogyasztási javakhoz való hozzájutás fejében. Azt várjuk, hogy a háztartásfő életkorának növekedésével kisebb lesz az eladósodási hajlandóság a különben azonos jellemzőkkel leírható háztartások között.

Két modellt vizsgáltunk, amelyekben függő változóként a jövedelemarányos törlesztő részlet logaritmusát (LNELADH) becsültük. A becslések eredményeit a 6. táblázat tartalmazza. Az első modellbe a fogyasztói türelmetlenséget, a másodikba pedig a jövedelmi feszültséget szerepeltettük. Mindkét modellt vizsgáltuk a teljes mintán és a pénzügyileg

6. táblázat
A háztartások eladósodási hajlandóságának becslése (LNELADH)

Magyarázó változók	1. modell teljes minta	2. modell pénzügyileg releváns háztartások	3. modell teljes minta	4. modell pénzügyileg releváns háztartások
FT1	0,208***	0,256***	<i>n</i>	<i>n</i>
FT2	-0,012	0,095	<i>n</i>	<i>n</i>
FT3	-0,041	-0,034	<i>n</i>	<i>n</i>
FT4	-0,264**	-0,079	<i>n</i>	<i>n</i>
FT5 (referencia)	-	-	<i>n</i>	<i>n</i>
JOVFSZ	<i>n</i>	<i>n</i>	0,001	0,000
RHFOOSZT	0,051***	0,030**	0,042***	0,039**
HFOKOR	-0,008***	-0,007**	-0,008***	-0,007**
LNEHJX	0,115**	0,175**	0,168***	0,194***
VAH	0,237***	0,228***	0,224***	0,196**
HITEL	0,179***	<i>n</i>	0,205***	<i>n</i>
Konstans	2,564	2,488	2,465	2,581
Kiigazított R^2	0,116	0,078	0,092	0,059
F	9,91	4,99	12,40	6,88
Prob F	0,00	0,00	0,00	0,00
Ramsey RESET	1,73	1,30	0,44	0,75
Heteroszkedaszticitás	0,61	2,78*	0,49	1,37
N	688	482	679	473
Kihagyott esetek száma	7	4	6	5

* $p < 0,1$.

** $p < 0,05$.

*** $p < 0,01$.

Változók:

Fogyasztási türelmetlenség:

FT1: 1, ha -1, különben 0.

FT2: 1, ha -0,99-től -0,2-ig, különben 0.

FT3: 1, ha -0,19-től 0,2-ig, különben 0.

FT4: 1, ha 0,21-től 0,99-ig, különben 0.

JOVFSZ: jövedelmi feszültség.

RHFOOSZT: a jövedelemtől független iskolai végzettség.

HFOKOR: a háztartásfő életkora.

LNEHJX: az egy főre jutó háztartási összes jövedelem (ezer forint) logaritmus.

VAH: a család várható anyagi helyzete a következő évben.

0, ha várhatóan romlik, vagy nem változik.

1, ha várhatóan javul.

HITEL: már megtörtént hitelfelvétel ténye.

0, nincs banktól felvett hitele.

1, van banktól felvett hitele.

releváns háztartások csoportjában is.³⁰ Az első megfigyelés mindjárt a modellekben elemzett esetszámokhoz kapcsolódik. Azokban a háztartásokban, amelyek vennének fel hitelt (az általuk választott törlesztő részlet nagyobb volt, mint 0), nincs nagy eltérés a pénzügyi-

³⁰ Az elemzés során kiugróan eltérőnek tekintettük, és kihagytuk azokat az eseteket, amelyek az egyes becsléseknél a Cook-féle távolság szerint a felső 1 százalékhöz tartoztak. Ez esetünkben sokkal lazább kritérium volt, mint az általában ajánlott Cook-féle $D_p > 4/n$ küszöb (ahol n az esetszám). Lásd *Computing Resource Center* [1992].

leg releváns és nem releváns háztartások között. Az első feltételnek megfelelő háztartások között ugyanis mintegy 70 százalékosra tehető a pénzügyileg releváns háztartások aránya.

A kapott eredmények több ponton megerősítik várakozásainkat, azonban nem támasztják alá sem a fogyasztói türelmetlenségre, sem pedig a jövedelmi feszültségre vonatkozó feltevést. Az első esetben éppen előzetes feltevésünkkel ellentétes állítást látszanak alátámasztani. A viszonylag türelmesebbek – akik a váratlan nyereseményüket megtakarítanák, visszafizetnék adósságukat vagy vállalkozásba fektetnék – lennének hajlandók nagyobb mértékben eladósodni, míg azok, akiknél leginkább beszélhetünk fogyasztói türelmetlenségről, számottevően kisebb törlesztő részletet vállalnának. Ez a tény egyfelől ellentmond azoknak az interpretációknak, amelyek a kilencvenes évek második felében a fogyasztói hitelállományban tapasztalható növekedés mögött a fogyasztói türelmetlenség motívumát sejtik. Másfelől megnyugtató is: éppen a legtürelmetlenebb, a többletjövedelmét leginkább fogyasztási javakra fordító lakossági csoport tartózkodik a jövedelméhez képest nagyobb arányú teherrel járó hitelfelvételtől – azaz a lakosság nettó finanszírozási pozíciója várhatóan nem romlik drasztikusan attól, hogy a türelmetlen fogyasztói csoportok megjelennek a lakossági hitelek piacán.

A 6. táblázatban szereplő becslési eredmények alátámasztják azt, hogy a háztartások eladósodottságának drasztikus növekedése mögött a háztartások oldalán a jövedelmi kilátások számottevő javulása, a kínálati oldalon pedig a hitelkihelyezés kockázatának csökkenése és a hitelnyújtási kritériumok lazábbá válása, a nominális kamatszint csökkenése húzódik meg.

Az alkalmazott modellek segítségével a függő változó szórásának 6-12 százalékát tudjuk becsülni. A modellek nem tartalmaznak specifikációs hibát, és a hibatagok is korrelálatlanok a becsült változóval.

A fogyasztói türelmetlenség indikátorait (FT1, FT2, FT3, FT4) tartalmazó modell eredményei alapján láthatjuk, hogy *a háztartásfő iskolai végzettsége, a háztartás jövedelmi helyzete, jövőre vonatkozó kilátásai, valamint a kérdézt megelőző hitelfelvétel ténye pozitívan hat az eladósodási hajlandóságra*. Ugyanilyen irányú hatása van annak, ha a megkérdezett fogyasztását egyáltalán nem jellemzi a fogyasztói türelmetlenség (FT1). *A türelmesebb fogyasztók (FT1) nagyobb arányban adósodnának el, mint azok, akik a legtürelmetlenebbnek tekinthetők (FT5)*. A fogyasztói türelmetlenség többi kategóriájába tartozók eladósodási hajlandósága pedig nem tér el egymástól számottevően. Ez az eredmény, mint említettük, ellentmond előzetes feltételezésünknek.

A modellekben az iskolai végzettség olyan indikátorát szerepeltettük, amelyből kiszűrjük a jövedelem hatását. Az eredmények megerősítik várakozásunkat: *az iskolai végzettséggel (RHFOOSZT) nő az eladósodási hajlandóság*. E mögött a háztartások tervezési időhorizontjának hatását véljük felfedezni. Az alacsonyabb iskolai végzettségűek az elfoglalt munkaerő-piaci pozíciójukból következően kevésbé képesek hosszabb távra előre látni várható jövedelmüket, mint a magasabb iskolai végzettségűek, akikre inkább jellemző az állásbiztonság.

A háztartás jövedelmi szintjének hatása is a várt irányú: *a magasabb jövedelmi szinten élő háztartások, amelyekben feltehetően több a kereső, inkább hajlamosak eladósodni*. Ez a hatás minden vizsgált modell esetében érvényesült.

A jövedelem rövid távú alakulására vonatkozó várakozások hatása erős, és a várt pozitív irányt mutatja. Azok esetében, akik a háztartás anyagi helyzetének javulását várják (VAH = 1), az 1–4. modellek szerint 2,9–3,4 százalékponttal magasabb a törlesztő részlet/jövedelem hányados értéke, mint a velük megegyező jellemzőkkel bíró, de anyagi helyzetük változatlanságával vagy rosszabbodásával (VAH = 0) számolók esetében.

Hasonlóan erős szignifikáns pozitív hatás mutatható ki a már megtörtént hitelfelvétel esetében. (Ezt a hatást csak a teljes minta esetén érdemes számításba venni, mivel a

pénzügyileg releváns háztartások definiálásának egyik eleme éppen a hitelfelvétel volt.) A kérdéset megelőző hitelfelvétel ténye (HITEL = 1) *ceteris paribus* 2,5-2,7 százalékponttal magasabb jövedelemarányos törlesztő részlet vállalását valószínűsíti.

Az eladósodási hajlandóság némi csökkenését figyelhetjük meg a háztartásfő életkorának növekedésével. (Ahol a háztartásfő 60 éves, ott hozzávetőleg 1,3 százalékponttal alacsonyabb a vállalt eladósodottsági arány, mint ahol 25 éves.) Ez megerősíti előzetes feltevésünket. A családi életciklus utolsó periódusaiban a háztartások jövedelmük alacsonyabb arányát kívánják hiteltörlesztésre fordítani, mint az életciklus elején.

A harmadik és a negyedik modellben a jövedelmi feszültség változóját szerepeltettük: ennek hatása ugyan mindkét mintán a várakozásainkkal megegyező irányú (pozitív), de egyik esetben sem szignifikáns. A jövedelmi feszültség növekedése ezek szerint nem játszik szerepet az eladósodási hajlandóság alakulásában, ami valószínűleg azzal magyarázható, hogy az alacsony jövedelmű és magas jövedelmi feszültséggel jellemezhető háztartások hitelfelvételi esélyei az átlagosnál rosszabbak.

Következtetések

Tanulmányunkban a háztartások fogyasztási és megtakarítási döntéseit elemeztük a gazdasági átmenet kapcsán magyar adatok alapján. Elemzésünk négy területen szolgálhat tanulságokkal.

1. Bemutattuk, hogy milyen változások ragadhatók meg a transzformációs recesszió magyarországi lezárulása, 1997 óta a háztartások fogyasztási és megtakarítási döntéseiben. 2. Javaslatot tettünk a pénzügyileg releváns háztartások meghatározására, és megrajzoltuk e háztartások profilját. 3. Elemeztük a háztartások fogyasztói és megtakarítói viselkedését, valamint az átmeneti periódusban ezeket befolyásoló tényezők – közöttük a fogyasztói türelmetlenség és a jövedelmi feszültség – hatását. Ennek kapcsán teszteltük az életciklus-elmélet és a permanensjövedelem-hipotézis magyarországi érvényesülését. 4. Végül empirikus háztartás-felvétel adatai alapján ökonometriai eszközökkel vizsgáltuk a háztartások eladósodási hajlandóságára ható tényezőket.

A kilencvenes évek második felében a háztartások fogyasztási és megtakarítási döntéseit érintő *változásokban* fontos szerepet játszik, hogy 1997-et követően javultak a lakosság jövedelmi várakozásai, és csökkent a jövedelmi várakozásokhoz kapcsolódó bizonytalanság. E változások következményei makroszinten azért voltak érezhetőek, mert inkább a banki kapcsolatokkal rendelkező, a megtakarítani tudó és a magasabb háztartási összjövedelemmel rendelkező háztartásokat jellemezték. E hatások, valamint az infláció ütemének és a hitelkamatok szintjének jelentős csökkenése 1998 után növelték a lakosság eladósodási hajlandóságát, ami megfigyelhető a fogyasztási hitelek állományának és a háztartások GDP-arányos eladósodottságának növekedésében is. A jelenlegi 7 százalékos jövedelemarányos eladósodottság azonban nagyon alacsonynak számít a fejlett országokra jellemző 50–150 százalékos szinthez képest. A háztartások pozitív jövedelmi várakozásainak folytatódása, a likviditási korlátok enyhülésével és az elhalasztott fogyasztás miatti türelmetlenséggel együtt az eladósodottság fokozatos növekedését vetíti előre.

Eközben átrendeződtek a háztartások megtakarítási preferenciái. A kilencvenes évek második felében jelentősen csökkent az óvatossági megtakarítás szerepe (bár továbbra is ez a legfontosabb motívum), és növekedett a lakásvásárlással, -fejlesztéssel, valamint ingatlanvásárlással kapcsolatos takarékoskodás.

A megtakarítási célok vizsgálata során kimutattuk, hogy a magyar háztartások megtakarítási attitűdjeiben – a közgazdasági elméletek idevonatkozó predikcióinak megfelelően – jól elkülöníthető az óvatossági motívum és az ezzel összekapcsolódó fogyasztássimí-

tás, valamint az intergenerációs transzferek elősegítésének célja a fogyasztás jövőbeli növelését megalapozó céloktól (például autóvásárlás, nyaralás, ingatlanvásárlás). A vállalkozás a fentiek szerint ugyancsak mint a fogyasztásnövelés egyik eszköze jön számításba. E csoportoktól elkülönül az adósság visszafizetése és az egyéb megtakarítási célok választása, amelyek szerepe marginális.

A háztartások között – a jövedelmi egyenlőtlenségekhez hasonlóan – jelentős különbségek mutathatók ki a megtakarítás és az eladósodás terén. A magyar háztartások aggregált megtakarításainak és adósságállományának mozgása a háztartások egy kis csoportjának döntéseitől függ. Bár a magyarországi bankok a lakossági bankszolgáltatások széles körét kínálják, és a bankhálózat is kiterjedtnek mondható, mégis a magyar lakosság mintegy 40 százaléka nem rendelkezett banki kapcsolattal az ezredfordulón. Ezt a tényt figyelembe véve tettünk javaslatot a pénzügyileg fontos háztartások csoportjának elkülönítésére. Számításaink szerint a magyar háztartások alig több mint fele (52 százaléka) tekinthető ilyennek. E háztartások profilját megrajzolva, láthatjuk, hogy a pénzügyileg releváns háztartásokban a háztartásfőnek jellemzően van állása, fiatal vagy középkorú, iskolázott, és a háztartás a magasabb jövedelmi vagy vagyoni kategóriába tartozik.

Kapott eredményeink alátámasztják az *életciklus-elmélet* magyarországi relevanciáját, kimutatható a különböző korosztályok eltérő fogyasztási és megtakarítási viselkedése. Megerősíthetjük továbbá a *permanensjövedelem-hipotézisnek* a váratlan jövedelem felhasználására vonatkozó predikcióját is. A háztartások egy váratlanul adódó – egymillió forintot kitevő – összeg 35 százalékát lakáskörülményeik javítására költenék, miközben a megtakarításra, illetve hiteltörlesztésre ezen összeg mintegy 42 százalékát fordítanák. Ezek szerint a magyar háztartások legégetőbb gondjának számít az, hogy elégedetlenek lakáskörülményeikkel, és amint lehetőségük adódna rá, ezen a gondon enyhítenének. Másrészt meglepően magas a váratlan nyereséget megtakarítani, illetve befektetni kívánó háztartások aránya is, amit az óvatossági megtakarítási motívum még mindig erős jelenlétével hozhatunk kapcsolatba. Az az eredmény, hogy a váratlanul kapott pénzt elsősorban lakásberuházásra, illetve megtakarításra fordítanák, és mindössze közel 23 százalékot költenének el fogyasztási cikkek és szolgáltatások vásárlására, a *permanensjövedelem-hipotézis* következtetésével egyezik, miszerint az egyszeri, váratlan jövedelemből való fogyasztási határhajlandóság alacsony. Alacsony fogyasztási határhajlandóságra utaló jeleket figyelhetünk meg folytonos jövedelemnövekedés esetén is. Ezek szerint a magyar háztartások többsége viszonylag „türelmesnek” mondható. Ezzel szemben a háztartások jelentős részét jelenleg rendkívül magas *jövedelmi feszültség* jellemzi. Közel egyharmaduk esetében a kívánatos jövedelem kétszerese a jelenleg elértnek, közel egyharmadnál ennél is magasabb ez az arány, és csak közel 9 százalék érzi úgy, hogy a kívánatos jövedelem legfeljebb 20 százalékkal haladja meg a jelenlegi jövedelmi szintet. Ez a feszültség – bár hatását az eladósodottság rövid távú alakulásában nem tudtuk kimutatni – a likviditási korlátok oldódásával hosszabb távon szerepet játszhat ennek növekedésében.

Véleményünk szerint a magyar háztartások fogyasztási és megtakarítási hajlandóságát meghatározó tényezők között rendkívül fontos szerepet játszik az eladósodási hajlandóság várható jelentős növekedése. Felmérésünk tanulságai szerint a megkérdezett háztartások 61 százaléka válaszolt úgy, hogy tudna hitelfelvétellel járó *törlesztő részletet* fizetni. Ennek átlagos aránya a háztartás havi nettó jövedelmében 16 százalék, viszonylag nagy szórás mellett.

Az eladósodási hajlandóságra ható tényezők empirikus elemzése alapján megállapítottuk, hogy a *fogyasztói türelmetlenség* csak bizonyos türelmetlenségi szinteken gyakorol számottevő hatást az *eladósodási hajlandóságra*, de akkor is inkább a türelmesebbek (a váratlan nyereséget megtakarítók, adósságuk visszafizetésére fordítók) esetében várhatjuk a magasabb eladósodási hányadot. Akikre pedig erősebb fogyasztói türelmetlenség

jellemző, azok óvatosabbak és tartózkodnak a nagyobb arányú eladósodástól. Ez a hatás éppen ellenkező előjelű, mint vártuk. Előzetes feltételezésünknek megfelelően a *hitelpi-accon való jelenlét* magasabb törlesztő részlet vállalásával jár együtt. Ezek szerint az eladósodási hajlandóságra egy önmagát erősítő folyamat is hatással van: akiknél egy adott időpontban ennek bizonyos szintje jellemző, azok a jövőben *legalább ekkora* szinten hajlandók eladósodni. A háztartások *ceteris paribus* az idővel inkább növelik, mint csökkentik eladósodottságuk mértékét.

Eredményeink alapján több ponton is megragadható a *jövedelemre vonatkozó* (rövid és hosszú távú) *várakozások eladósodási hajlandóságra* gyakorolt pozitív hatása. A rövid távú várakozások pozitív hatása jelentős, de ugyanennyire fontos az iskolai végzettség is, amely mögött a hosszú távon érvényesülő jövedelmi várakozások érvényesülését valószínűsítjük. Ugyanígy a háztartások jövedelmi szintje is pozitívan befolyásolja az eladósodási hajlandóságot: a magasabb jövedelműek magasabb jövedelemarányos szinten hajlandók eladósodni, mint az alacsonyabb jövedelműek. Az előbbieket inkább rendelkeznek diszkrecionális jövedelemmel, mint az utóbbiak. A háztartások kedvező jövedelmi helyzete és kedvező jövedelmi várakozásai tehát *ceteris paribus* az eladósodási (és ezzel a fogyasztási) hajlandóság növekedését jelzik ma Magyarországon. A háztartások eladósodásának növekedését elsősorban a likviditási korlát oldódásával magyarázhatjuk.

Hivatkozások

- ANDO, A.–MODIGLIANI F. [1963]: The 'Life-Cycle' Hypothesis of Saving: Aggregate Implications and Tests. *American Economic Review*, Vol. 53, 55–84. o.
- ÁRVAI ZSÓFIA–MENCZEL PÉTER [2000]: A monetáris politika hatása a lakosság portfóliódöntéseire. MNB, kézirat.
- BODKIN, R. G. [1959]: Windfall Income and Consumption. *American Economic Review*, Vol. 49. szeptember, 602–614. o.
- BODKIN, R. G. [1963]: Windfall Income and Consumption: Comment. *American Economic Review*, Vol. 53. június, 445–447. o.
- BROWNING, M.–LUSARDI, A. [1996]: Household Saving: Micro Theories and Micro Facts. *Journal of Economic Literature*, Vol. 34. 1797–1855. o.
- CARROL, CH. D.–SAMWICK, A. A. [1995a]: The Nature and Magnitude of Precautionary Wealth. NBER Working Paper, 5193.
- CARROL, CH. D.–SAMWICK, A. A. [1995b]: How Important is Precautionary Saving? NBER Working Paper, 5194.
- COMPUTING RESOURCE CENTRE [1992]: STATA Reference manual. Santa Monica, Kalifornia.
- DEATON, A. [1992]: *Understanding Consumption*, Oxford University Press.
- ELMENDORF, D. W. [1996]: The Effect of Interest Rate Changes on Household Saving and Consumption: A Survey. Federal Reserve Board, kézirat.
- FÁBIÁN ZOLTÁN–KOLOSI TAMÁS–RÓBERT PÉTER [1999]: Jövedelmek és fogyasztási csoportok. Megjelent: *Szívós Péter–Tóth István György* (szerk.): *Monitor*, 1999. Tárki, december, 7–41. o.
- FLAVIN, M. [1981]: The Adjustment of Consumption to Changing Expectations about Future Income. *Journal of Political Economy*, Vol. 89. 974–1009. o.
- FRIEDMAN, M. [1957]: *A Theory of the Consumption Function*. Princeton University Press, Princeton.
- GUISSO, L.–JAPPELLI, T.–TERLIZZESE, D. [1992]: Earnings Uncertainty and Precautionary Saving. *Journal of Monetary Economics*, Vol. 32. 307–337. o.
- HANSEN, H.-J. [1996]: The impact of interest rates on private consumption in Germany. Discussion paper 3/96, Economic Research Group of the Deutsche Bundesbank.
- JONES, R. C. [1960]: Transitory Income and Expenditures on Consumption Categories. *American Economic Review, Papers and Proceedings*, Vol. 50. május, 584–592. o.

- KEYNES, J. M. [1936]: The general theory of employment, interest and money. Macmillan, London. Magyarul: A foglalkoztatás, a kamat és a pénz elmélete. Közgazdasági és Jogi Könyvkiadó, Budapest, 1965.
- KEELER, J. P.–JAMES, W. L.–ABDEL-GHANY, M. [1985]: The Relative Size of Windfall Income and The Permanent Income Hypothesis. *Journal of Business & Economic Statistics*, július, Vol. 3. No. 3. 209–215. o.
- KOLOSÍ TAMÁS–BEDEKOVICS ISTVÁN–SZÍVÓS PÉTER [1998]: Munkaerőpiac és jövedelmek. Megjelent: *Sik E.–Tóth István György* (szerk.): Zárótanulmány. Magyar Háztartás Panel Műhelytanulmányok, 7. Budapest, február, 8–21. o.
- KOLOSÍ TAMÁS–SZÍVÓS PÉTER–BEDEKOVICS ISTVÁN–TÓTH I. JÁNOS [1996]: Munkaerőpiac és jövedelmek. Megjelent: *Sik Endre–Tóth István György* (szerk.): Társadalmi páternoszter 1992–1995. Magyar Háztartás Panel Műhelytanulmányok 7. Budapest, január 7–23. o.
- KOTLIKOFF, L. J.–SUMMERS, L. H. [1981]: The Role of Intergenerational Transfers in Aggregate Capital Accumulation, *Journal of Political Economy*, Vol. 89. No. 4. 706–732. o.
- KRENIN, M. E. [1961]: Windfall Income and Consumption – Additional Evidence. *American Economic Review*, Vol. 51. június, 388–390. o.
- KUEHLWEIN, M. [1991]: A Test for the Presence of Precautionary Saving. *Economic Letters*, Vol. 37. 471–475. o.
- LENGYEL GYÖRGY–TÓTH ISTVÁN JÁNOS. [1997]: Tartozások, megtakarítások, hitelek és a megtakarítási pozíció. Megjelent: *Sik Endre–Tóth István György* (szerk.): Az ajtók záródnak (?!), Magyar Háztartás Panel Műhelytanulmányok, 8. Budapest, január, 68–77. o.
- LENGYEL GYÖRGY–TÓTH I. JÁNOS [1998]: Megtakarítások, hitelek és pénzhasznaleti módok. Megjelent: *Sik Endre–Tóth István György* (szerk.): Zárótanulmány. Magyar Háztartás Panel Műhelytanulmányok, 9. Budapest, február, 58–67. o.
- LENGYEL GYÖRGY–SZÉP PÉTER–TÓTH ISTVÁN JÁNOS [1994]: A megtakarítási hajlandóság alakulása. Megjelent: *Tóth István György* (szerk.): Társadalmi átalakulás 1992–1994. Magyar Háztartás Panel Műhelytanulmányok, 5. Budapest, december, 68–74. o.
- LENGYEL GYÖRGY–SZÉP PÉTER–TÓTH ISTVÁN JÁNOS [1996]: Megtakarítások. Megjelent: *Sik Endre–Tóth István György* (szerk.): Társadalmi páternoszter 1992–1995. Magyar Háztartás Panel Műhelytanulmányok 7. Budapest, január, 74–82. o.
- LOUNDES, J. [1999]: Household Saving Behaviour in Australia. Melbourne Institute Working Paper, No. 17/99.
- MEDGYESI MÁRTON–SZÍVÓS PÉTER [1999a]: A háztartások fogyasztása, kiadásai. Megjelent: *Szívós Péter–Tóth István György* (szerk.): Monitor, 1999. Tárki, december, 92–105. o.
- MEDGYESI MÁRTON–SZÍVÓS PÉTER [1999b]: A háztartások megtakarítása. Megjelent: *Szívós Péter–Tóth István György* (szerk.): Monitor, 1999. Tárki, december, 152–167. o.
- MEDGYESI MÁRTON–SZÍVÓS PÉTER [1999c]: A háztartások megtakarításai. Megjelent: *Szívós Péter* (szerk.): Fogyasztási csoportok, jövedelem, megtakarítás. Kutatási beszámoló a Magyar Nemzeti Bank számára. Budapest, november, 80–113. o.
- MENCZEL PÉTER [2000]: Mít mutatnak a megtakarítások? Bankszemle, augusztus.
- MODIGLIANI, F. [1988]: The Role of Intergenerational Transfers and Life Cycle Saving in the Accumulation of Wealth. *Journal of Economic Perspectives*, Vol. 22. No. 2, 15–40. o.
- MODIGLIANI, F.–BRUMBERG, R. [1952]: Utility Analysis and Aggregate Consumption Functions, Discussion Paper. Megjelent még: *Abel, A.* (szerk.): The Collected Papers of Franco Modigliani. Volume 2. The Life Cycle Hypothesis of Saving. Cambridge, London, 1980, 128–197. o.
- NAGY ILDIKÓ–SZÉP PÉTER [1996]: Megtakarítások és jövedelmek. Megjelent: A lakosság megtakarítói magatartásának vizsgálata a Magyar Háztartás Panel adatbázisának felhasználásával. Beszámoló a Magyar Nemzeti Bank részére. Tárki, február, 53–83. o.
- POLONYI GÁBOR [1998]: A megtakarítói magatartás legfontosabb összetevőinek alakulása 1995–97 között. Megjelent: *Spéder Zsolt* (szerk.): A lakosság megtakarítói magatartásának vizsgálata a Magyar Háztartás Panel adatbázisának felhasználásával (Az I–VI. hullám adatai alapján). Beszámoló a Magyar Nemzeti Bank részére. Tárki, december, 21–47. o.
- POLONYI GÁBOR–SPÉDER ZSOLT [1998]: Megtakarítási dinamika 1992 és 1997 között. Megjelent: *Spéder Zsolt* (szerk.): A lakosság megtakarítói magatartásának vizsgálata a Magyar Háztartás

- Panel adatbázisának felhasználásával (Az I-VI. hullám adatai alapján). Beszámoló a Magyar Nemzeti Bank részére. Társi, december, 48–68. o.
- RIED, M. G. [1962]: Consumption, Savings and Windfall Gains. *American Economic Review*, September, Vol. 52. június, 728–737. o.
- RIED, M. G. [1963]: Consumption, Saving and Windfall Gains: Reply. *American Economic Review*, Vol. 53. június, 444–445. o.
- SHEFRIN, H. M.–THALER, R. H. [1988]: The Behavioral Life-Cycle Hypothesis. *Economic Inquiry*, Vol. 26. No. 4. 609–643. o.
- SKINNER, J. [1988]: Risky Income, Life Cycle Consumption and Precautionary Saving. *Journal of Monetary Economics*, Vol. 22. 237–255. o.
- SPÉDER ZSOLT [1996a]: Fogyasztási válságok a háztartás gazdálkodásában. Megjelent: *Sik Endre–Tóth István György* (szerk.): Társadalmi páternoszter 1992–1995. Magyar Háztartás Panel Műhelytanulmányok 7. Budapest, január, 61–73. o.
- SPÉDER ZSOLT [1996b]: A megtakarítási habitus 1995-ben. Megjelent: A lakosság megtakarítói magatartásának vizsgálata a Magyar Háztartás Panel adatbázisának felhasználásával. Beszámoló a Magyar Nemzeti Bank részére. Társi, február, 33–52. o.
- THALER, R. H. [1994]: Psychology and Savings Policies, *American Economic Review*, Vol. 84. No. 2. 186–192. o.
- TONG, H. L. [1975]: More on Windfall Income and Consumption. *Journal of Political Economy*, Vol. 83. No. 2. április, 407–417. o.
- TÓTH I. JÁNOS [1996]: Megtakarítás és fogyasztás 1994–1995. Megjelent: A lakosság megtakarítói magatartásának vizsgálata a Magyar Háztartás Panel adatbázisának felhasználásával. Beszámoló a Magyar Nemzeti Bank részére. Társi, február, 84–112. o.
- TÓTH I. JÁNOS–ÁRVAI ZSÓFIA [2001]: Likviditási korlát és fogyasztói türelmetlenség. A magyar háztartások fogyasztási és megtakarítási döntéseinek empirikus vizsgálata. MNB Füzetek, 2. Budapest, Magyar Nemzeti Bank, április, 82. o.
- ZSOLDOS ISTVÁN [1997]: A lakosság megtakarítási és portfóliódöntései Magyarországon 1980–1996. MNB Füzetek, 4. sz.