

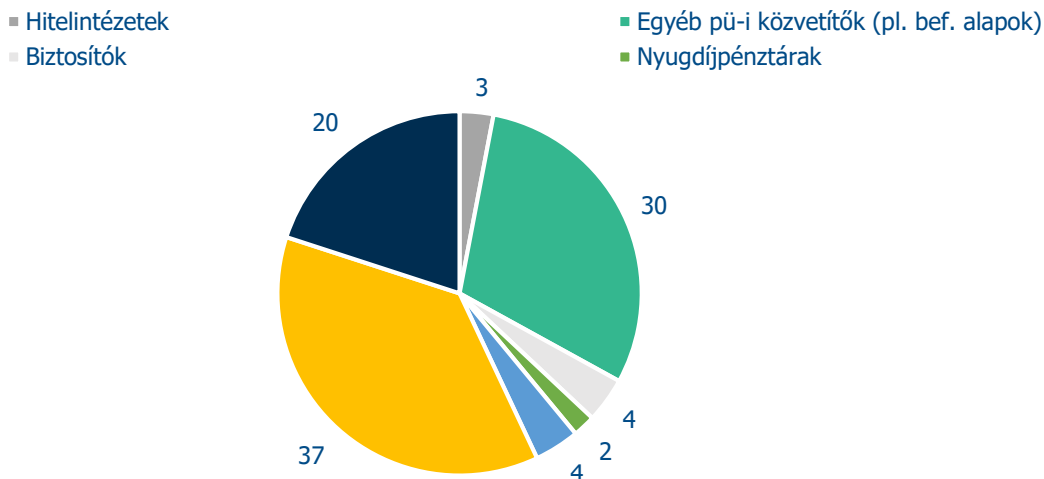
Van egy magyar állampapír, amit folyamatosan vesz a lakosság, pedig járhatnának jobban is

Beke Károly

Mostanra a háztartások lettek a magyar Diszkont Kincstárjegyek (DKJ) legnagyobb tulajdonosai, emellett a lakossági befektetők közvetve a Bónusz Magyar Állampapíron (BMÁP) keresztül is hozzáférnek a rövid pénzpiaci hozamokhoz melyre még kamatprémiumot is kapnak. Várhatóan a következő időszakban is fontos marad a DKJ-piac lakossági szempontból is, és egy lakossági portfólió lényeges elemei lehetnek a pénzpiaci hozamokhoz kapcsolódó termékek.

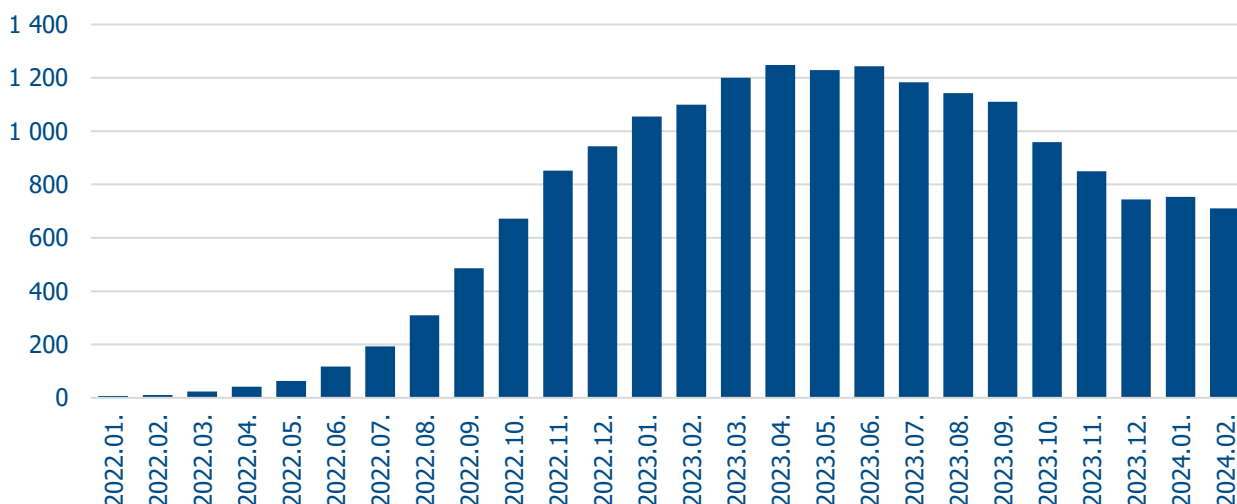
A háztartásoknál van a legtöbb DKJ

[Előző cikkünkben](#) már bemutattuk a Diszkont Kincstárjegyek (DKJ) piacának tulajdonosi szerkezetét. Jelenleg a piacon lévő rövid állampapírok a lakosság számára vonzó, rövid futamidejű befektetési lehetőségként funkcionálnak a bankbetétek és a pénzpiaci alapok alternatívájaként.



1. ábra: A Diszkont Kincstárjegyek tulajdonosi megoszlása 2024. február 29-én (százalék). Forrás: MNB

Az 1. ábrán látszik, hogy az MNB statisztikája alapján a forgalomban lévő Diszkont Kincstárjegyek 37 százaléka van a háztartások kezében 2024 február 29-én. Az elmúlt néhány évben ez az arány volt magasabb is, 50 százalék felett, 2022 előtt viszont szinte alig volt ilyen eszköz közvetlenül a lakossági befektetőknél.



2. ábra: A lakosság kezében lévő DKJ-állomány (milliárd forint), forrás: MNB

Látható, hogy a magas inflációs környezet hozott egy felfutást a DKJ állományban és annak lakossági részarányában is, mivel versenyképes befektetésnek számított, ugyanis a hasonlóan likvid bankbetétekre alig fizettek kamatot a bankok. Alternatíva lehetett volna az Egyéves Magyar Állampapír (1MÁP) a lakosságnak, de ahhoz képest bővebb lejáratú kínálata és olykor magasabb hozama miatt versenyképesebb volt a Diszkont Kincstárjegy. A lakossági termékekkel [elsősorban az inflációhoz kötött Prémium Magyar Állampapírral (PMÁP)] persze nem tudott versenyezni hozamban ebben az időszakban, azonban lényegesen rövidebb futamideje sokak számára vonzóvá tette. Emellett fontos érv lehetett még néhány befektető számára, hogy nincs vásárlási limit. Az utóbbi hónapokban csökkent a lakossági állomány, de a visszaesés üteme kisebb a vártnál, így várhatóan a következő időszakban is fontos szereplők lesznek a háztartások.

Fontos eleme lehet a lakossági portfóliónak a DKJ-hozam

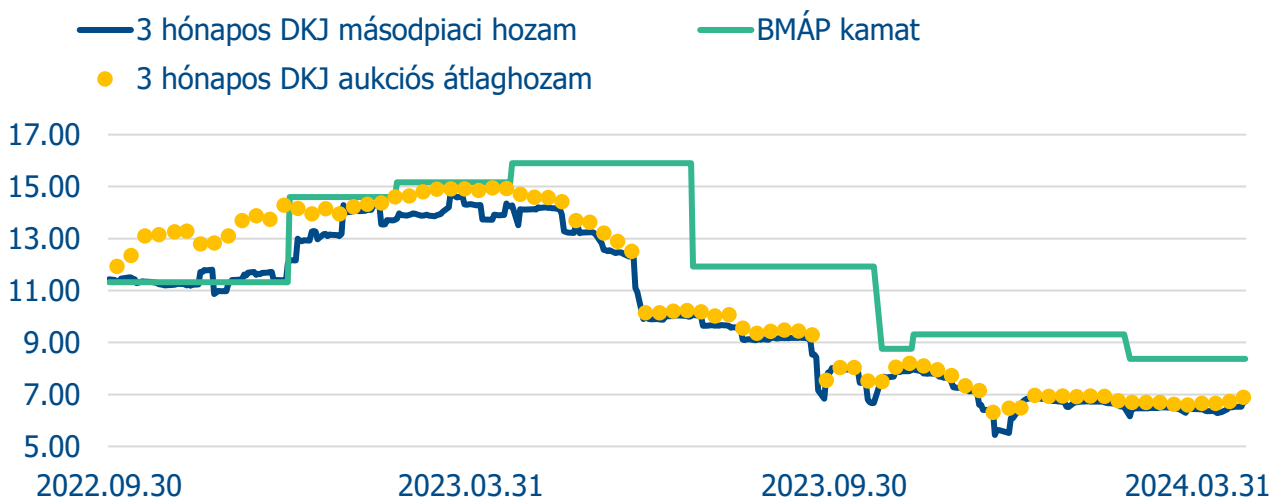
A lakossági befektetők közvetetten is hozzájuthatnak a DKJ-hozamhoz ráadásul kamatprémiummal, ugyanis a 2022 őszén megújult formában újra bevezetett Bónusz Magyar Állampapír (BMÁP) kamata ehhez az instrumentumhoz kötött. Ebből a lakossági papírból jelenleg három- és öt éves sorozat vásárolható.

A BMÁP éves kamata két részből áll, az első rész a kamatbázis, amit a kamatmegállapítás időpontját megelőző négy alkalommal tartott 3 hónapos Diszkont Kincstárjegy-aukciójának átlagos eredménye határoz meg. Így a BMÁP kondícióiban megjelennek a piaci hozamok, tehát egy lakossági állampapírral is kivehetjük a részünket a pénzpiaci hozamok alakulásából. A BMÁP kamatának másik része a kamatprémium, ami mind a 3 éves (2027/N) mind az 5 éves (2029/N) sorozat esetében az első három évben évi 1,5%, az 5 éves sorozat esetében az utolsó 2 évben pedig már évi 2,5%.

Tehát a BMÁP prémiummal növelt kamatával magasabb hozamot is el lehet érni, mint például DKJ vásárlásával.

A jelenleg vásárolható 2027/N sorozat hozama évi 8,37%, míg a hosszabb, 2029/N sorozaté április 26-tól évi 8,13%. A kamatfizetés negyedévente történik a papírok esetében, továbbá a kamatot is negyedéves gyakorisággal állapítják meg, ezáltal gyorsabban követi a piaci hozamot. Az értékesítési korlát a 2027/N esetében 250 millió forint, míg a 2029/N sorozat esetében 100 millió forint, vagyis egy befektető ezekből a sorozatokból legfeljebb ekkora mennyiséget vásárolhat elsődleges piacon egy forgalmazónál. A BMÁP további előnye a DKJ-val szemben, hogy nem szükséges folyamatosan figyelni a piaci hozamok változását, újabb és újabb Diszkont Kincstárjegyet vásárolni azok lejártakor, mégis akár 5 évig hozzáférést biztosítanak a DKJ-hozam feletti kamathoz.

Az alábbi grafikonon látszik, hogy a BMÁP megújulása óta eltelt mintegy másfél évben egy rövid időszakot leszámítva folyamatosan jobb hozamot lehetett elérni a lakossági termékkel, mint a közvetlen DKJ-vásárlással. Emellett a lakosság egyes forgalmazóknál a referenciahozamnál alacsonyabb hozam mellett jut csak hozzá a DKJ-khoz, ami tovább növeli a BMÁP előnyét. A lakossági papír előnyének az oka, hogy a Diszkont Kincstárjegyek aukciós és másodpiaci hozama erősen korrelál, a BMÁP viszont kamatprémiumot fizet az aukciós hozamon felül.



3. ábra: a 3 hónapos DKJ-hozamok és a BMÁP kamatának alakulása (százalék). Forrás: ÁKK

Jelenleg a 6,7 százalékos körüli három hónapos referenciahozam mellett a rövidebb BMÁP 8,37 százalékos kamata 1,7 százalékos hozamprémiumot jelent a befektetők számára.

A BMÁP vonzerejét a következő időszakban két dolog határozhatja meg: egyrészt a DKJ-hozamok alakulása, másrészt pedig a kamatprémium mértéke. A cikksorozat első részében említettük, hogy az elvárt hozam mellett a bankközi kamathoz konvergálhat a hozam, jelenleg a 3 hónapos BUBOR 7,51%, szemben a 6,86%-os DKJ-hozammal. Éppen ezért a fenti összefüggésből kiindulva nem várható a DKJ-hozamok jelentős csökkenése, **vagyis kifizetődő lehet a BMÁP-ot is betenni a lakossági portfóliókba.** A 3 havonta történő kamatfizetés pedig kifejezetten jól jöhet a hirtelen vagy gyakran felmerülő költségek fedezéséhez.

Jelenleg közel 1 000 milliárd forintnyi lakossági megtakarítás van BMÁP-ban, ezzel az eszköz jól illeszkedik az ÁKK stratégiájába, hogy több különböző kamatozású lakossági állampapír legyen elérhető, biztosítva ezzel a diversifikált portfólió kialakításának lehetőségét. Továbbra is van inflációhoz kötött termék (PMÁP), végig fix kamatot fizető eszköz (FixMÁP), likvidebb, kedvezőbb visszaváltást biztosító termék (MÁP Plusz), euróban denominált lakossági papír (€MÁP), ezeket egészíti ki a pénzpiaci hozamokat lekövető BMÁP. Így ma már minden befektető megtalálhatja a

számára legmegfelelőbb befektetési formát, attól függően, milyen inflációra vagy pénzpiaci hozamokra számít, illetve

mindenki összerakhat olyan diverzifikált portfóliót, mellyel az összes eshetőségre be tudja biztosítani megtakarítását.