



REVICZKY ZSOLT

KÖTELEZŐ ÁLLAMFINANSZÍROZÁS | ADÓZTATÁS ÉS TERELÉS | TIBORCZÉK MEGÚSSZÁK

Fokozza a zsebességet

Újabb pénzügyi sokkolót vetett be a kormány, hogy uniós támogatások nélkül is fedezni tudja a korrupciós vagyonok gyarapításának és a választási osztogatásnak az árát.

„**M**ost azonnal kiviszem a pénzemet külföldre!” – fakadt ki a HVG egyik olvasója, amikor megtudta, hogy a kormány újabb adóval sarkolja meg a kisbefektető tekintélyesnek nem nevezhető megtakarításait. Július elsejétől 13 százalékos szociális hozzájárulási adót is kell fizetni a bankbetétek, a július elseje után beszerzett, nyilvánosan forgalmazott vállalati kötvények és befektetési jegyek, valamint egyes befektetéssel kombinált életbiztosítások haszna után – az eddigi 15 százalékos személyi jövedelemadón túl. Azaz 100 egységnyi nyereségből immár 28 az államé lesz, miközben az állampapírok 2019 óta megkülönböztetett kamata továbbra is adómentes marad.

A mostani, immár hagyományosan éjszaka közzétett döntést a háború és a humanitárius katasztrófa ürügyén fenntartott – de az unió ajánlásaival ellentétes – rendeleti kormányzással, parlamenti vita nélkül hozta meg a kormány. Józan

önkritika helyett az ukrainai dráma következményeivel indokolva az új – elvben átmeneti, a vészhelyzet végéig érvényes – adóterhet, amit nyugodt szívvel költségvetési megszorításnak is lehetne nevezni. Szokás szerint nem csupán egy rendeletet, hanem csomagot alkotnak, amellyel az értékpapírokat tartó befektetési alapok portfóliószabályait és a banki különadók mértékét is úgy szabták át, hogy az érintetteknek ne maradjon más választásuk, mint hogy több ezermilliárd forintért állampapírokat vegyenek. Leegyszerűsítve: ha tetszik, ha nem, finanszírozni kényszerülnek az Orbán-kabinet egyre drágább allűrjeit és kedélyjavító intézkedéseit, a kormányközeli nagyvállalkozók hizlалását, a részleges rezsicsökkentést vagy a tehetősebb gyerekes családok lakástámogatását.

Legutóbb 2011 végén, 2012 elején estek pánikba a betétesek Magyarországon, a módosabbak 100-150 milliárd forintot ki is vitték külföldre. A szakértők akkoriban is



Gyenis Ágnes
a.gyenis@hvg.hu

egy esetleges államcsődről elmélkedtek a sajtóban, félelmet keltett az IMF elzavarása, a magánnyugdíjpénztári vagyon gátlástalan lenyúlása vagy Lázár János módszeres kirohanásai a bankok ellen. Sokan visszaemlékeztek az ötvenes évek eleji békekölcsönökre is, amelyeket sosem fizetett vissza az állam. Ám ahogyan akkor sem, úgy egyelőre most sem kell attól tartani, hogy a kormány befagyasztja a banki megtakarításokat.

„A magyar adóilletőségű befektetők a külföldi bankoktól kapott kamat után is az itteni szabályok szerint adóznak” – ábrándítja ki a felháborodott olvasót Fajcsák Gábor, az RSM adószakértője. Elbújni aligha lehet, mert a szóba jöhető, alapvetően európai államok kicserélik egymás között a kamatokra vonatkozó információkat. Az már az egyes országok közti adóegyezményektől függ, hogy az adót részben külföldön vagy teljes egészében Magyarországon kell-e megfizetni, a lényeg, hogy nem lesz kevesebb, mint 28 százalék.

Nem sújtja a pluszsarc a kormány által preferált és jelentős részben a kormányhoz közel állók által menedzselte ingatlanalapok vagy a befektető saját döntésére építő úgynevezett tartós befektetési számlák hozamát sem (utóbbi öt év után válik adómentessé). S nem változik a részvények árfolyamnyereségének vagy az osztaléknak az adóztatása sem, amelyek után néhány kivétellel eddig is fizetni kellett szociális hozzájárulási adót. Ám annak felső határa van, sőt a magas keresetűek meg is úszhatják, míg az új teher alól nem lesz kibúvó. A Magyar Bankszövetség puszta kiáltott szóként fel is szólította a kormányt, hogy vonja vissza az újraszabott rendeleteket, amelyek – sok egyéb káros hatás mellett – szűkítik a lakosság öngondoskodó képességét és a különféle megtakarítási formák közötti szabad választás lehetőségét.

Nagy lehet a baj. Nem is csak a költségvetésben, hanem – ahogyan egy elemző a HVG-nek megfogalmazta – Magyarország hitelessége a tét. Amit főként a lakosság aláásnak a sorozatosan és kapkodva meghozott piactorzító rendeletek. Márpedig a hitelvesztés kockázat, a nemzetközi tőkepiacok egyre drágábban hajlandók csak finanszírozni a magyar államot. A kormány célja, hogy elsősorban a belföldi befektetőktől jusson forráshoz: forintban, olcsóbban, és ha a piaci logika mást diktálna, akkor erővel. Ehhez képest másodlagos, de nem elhanyagolható a 2024-ben várható minimum 50 milliárd forintnyi pluszbevétel a szochóból – számolgtat Bagdi Lajos, a Niveus Consulting Group partnere.

„Ahogy kiadták az ukázt az infláció egy számjegyjűvé tételére az év végére, úgy parancsszóval akarják levinni az állampapírok kamatát is” – szögezi le egy elemző. Érthető, hiszen csak az idén 1300 milliárd forint többletköltséget ró az államra a megnövekedett kamatteher. A legnépszerűbb Prémium Magyar Államkötvényre pedig jövőre a 2023-as, várhatóan 18 százalékos feletti átlagos inflációnál is nagyobb kamatot kell fizetni, hiába csökken a drágulás üteme. És az állampapírok kamatát nem zúzhatja le önkényesen a kormány. A forint-

kötvényekből ugyanis pillanatnyilag csaknem négyezermilliárdnyit tartanak maguknál külföldiek (akik egyébként a magas kamatok és a relatíve erős forint miatt duplán kaszálnak). Ez pedig forró pénz, amit könnyű elriasztani. S miközben a lakossági államkötvények lejárat előtti visszaváltását a kamatelőny megvonásával büntetheti a kormány, azt nem akadályozhatja meg, hogy az intézményi befektetők a másodpiacon adják-vegyék a papírokat, a mindenkor árfolyammal alakítgatva a hozamot. A szerda éjjeli kormányrendeletek utáni csütörtökön és pénteken máris 10-20 bázisponttal estek a hozamok, tükrözve a többletkeresletet. A külföldi befektetők azonban egyik napról a másikra ki is vonhatják a pénzüket.

Orbán kommunista időkre emlékeztető elvárásait az újabban a hozzá legközelebb álló Nagy Márton gazdaságfejlesztési miniszter igyekszik valóra váltani, nem válogatva a durva piacbefolyásoló eszközökben, amelyekre szalonképes indoklást is kitalált. Ezúttal „a befektetési piac átstrukturálása” a szlogen. Jelesül az, hogy a lakosság mozdítsa meg a párnaciában tartott – az MNB adatai szerint nagyjából nyolcezermilliárd forintnyi – pénzt, valamint a folyószámlákon vezetett, gyakorlatilag kamatmentes, tízezermilliárdos summát, (és vegyen ezekből állampapírokat (amelyekből ma nagyjából szintén tízezermilliárd forintnyi tart). A lakosság reakciója azonban pont a parkolópályán ragadt vagyonok esetében kiszámíthatatlan. „Maszszív tömeg ez, az embereket eddig sem zavarta, hogy az infláció miatt rohamosan fogy a félretett pénzük” – mondja Árokszállási Zoltán, az Equilor Befektetési Zrt. vezető elemzője. A megemelt közteher sem idegesíti fel őket különösebben, hiszen ha nincs kamat, adóztatni sincs mit rajta. A privát- és prémium banki, együttesen megközelítőleg 14 ezermilliárd forinttal bíró ügyfelek ellenben tudatosak, a portfóliójuk negyed részét már az infláció felett hozó állampapírokba tették – számolta ki Karagich István, a Blochamps szakértő cég vezetője. Az új rendeletek hatására a tehetős-tudatos réteg inkább



A békekölcsön
sorsolására
várnak az 50-es
évek elején.
*A kommunizmus
kísértete*

**parancsszóval
akarják
levinni
az állam-
papírok
kamatát**

diverzifikálni fogja a portfólióját, hogy kevésbé függjön a kamatok csökkenése előtt álló állampapíroktól – vélekedik Tuli Péter, a Hold Alapkezelő intézményiüzletág-vezetője. Érdekes, de még e patkolt befektetőknek is 500 milliárd forintjuk hever parlagon, és ha eddig nem, hát ezután sem az államháztartás hitelezésére szánják.

Egyfajta, nem éppen Nagy Márton szája íze szerint való diverzifikáció már el is indult: a forint kiszolgáltatottságával számolók a devizára, sokan pedig a befektetési alapokra tettek. Az MNB legfrissebb statisztikája szerint a befektetési alapokban tartott vagyon értéke áprilisban csaknem 13,9 ezermilliárd forintra nőtt, aminek majdnem a fele a háztartásoké. Csak az elmúlt egy évben a harmadával ugrott meg az alapok vagyona. A befektetési alap-kezelők szövetségének legújabb jelentése szerint a kötvényalapokhoz özőnlik a friss tőke, csak áprilisban 125 milliárd forinttal gyarapodtak. Nem véletlen, hogy a kormány új, portfóliószabályozó rendelete elsősorban ezeket kezdte ki, azzal az alságos indokkal, hogy a tőkék felét nem is kötvényekben, hanem bankbetétben és készpénzben tartják. (Generálisan az alapok vagyonának a negyede áll készpénzben és betétben.) A banki érdekeltségű alapkezelők előszeretettel helyezték el a saját tulajdonosuknál az alapok pénzét, amit az a közelmúltig beforगतott a 18 (most 17) százalékos adó egy napos jegybanki betétbe. Mindketten jól kerestek, míg az MNB veszített.

Árfelhajtó új adócsomag

Ennek most vége. Az új rendelet szerint az értékpapíralap, vagyis a kötvény-, a részvény- és a vegyes alap a portfóliója 60 százalékát köteles értékpapírban tartani, ami eddig jellemzően jóval kisebb arány volt. Augusztustól pedig ezek az alapok az eszközeiknek legfeljebb az 5 százalékát fektethetik be, jellemzően vállalati kötvényekbe vagy devizában kibocsátott államkötvényekbe. A részben a befektetők biztonságát szolgáló, mozgósítható eszközeik 20 százalékát pedig a magyar állam által kibocsátott diszkontkincstárjegyben kell tartaniuk. A fenti szabályok alól csak azok az alapok mentesülhetnek, amelyek legalább 80 százalékban külföldön kibocsátott eszközökbe fektetnek. Ezzel a kormány – beintve a piacgazdaságok egyik lényeges önszabályozó mechanizmusának és folytatva a jogbiztonság leépítését – véget vet a befektetési alap-kezelők szabad döntésének a portfóliójuk összeállításáról. Nagy Márton azzal számol, hogy az intézkedések eredőjeként a befektetési alapok 500 milliárd forintnyi pluszkereslettel jelennek meg az állampapírpiacon, ám Tuli Péter becslése szerint ez ezermilliárdos pluszkeresletet is támaszthat. Így az alapok a jövőben akár kétszer annyi állampapírt is tarthatnak, mint most.

Literenként (az áfanövelő hatást is beleszámolva) 40 forinttal is drágulhat a benzin és a gázolaj januártól a jövő évi költségvetéshez beterjesztett adótörvények miatt. A kormány ugyan az Európai Unióra mutogat, és Brüsszelben valóban nem adtak felmentést az alól, hogy a magyar jövedéki adó szintje elérje az uniós átlagot, az indoklás mégis csúsztat. Az adómérték összevetése ugyanis függ a forint árfolyamától. Közben pedig a költségvetés egésze 2024-ben átlagosan 385 forintos euróárfolyammal kalkulál, a jövedéki adó mértékét nagyobb arányban növelték.

Az autósokat érinti az a változás is, hogy a jövő évtől már nem két részletben, hanem egy összegben, március 15-éig kell befizetni a gépjárműadót. Ha valakinek ez nehézséget okozna, öthavi részletben is kiegyenlítheti azt.

A kormány ugyanakkor bezár a gazdagabbak előtt egy adózási kikaput. Azok, akiknek a vagyonából bizalmi vagyonkezelőn keresztül értékesítettek például egy ingatlant vagy egy céget, eddig adómentesen juthattak hozzá a befolyt pénzhez. Az új törvényjavaslat a bizalmi vagyonkezelők és a magánalapítványok esetében is előírja a személyi jövedelemadó megfizetésének kötelezettségét, ha az adott vagyonelem felértékelődött ahhoz képest, amennyit akkor ért, amikor a vagyonkezelőnél vagy alapítványnál elhelyezték.

Rövid távon az alapok ügyfelei ebből nem sokat éreznek. Kamatágon szívnak majd, mivel egy befektetési alapnak legalább 22 százalékos éves hozamot kell produkálnia ahhoz, hogy pariban legyen a hároméves bónusz államkötvénnyel – kalkulál Bagdi. Azonnal rosszul járnak a bankhitelnél rugalmasabb finanszírozást igénylő vál-

alatok, mert a kötvényeikből nem-hogy nem vehetnek újakat, hanem az eddigi jó részét is el kell adniuk a befektetési alapoknak.

Az új regulák szembe mennek az uniós ajánlásokkal, és az sem kizárt, hogy ezek miatt a nemzetközi hitelminősítők előbb-utóbb a befektetésre nem ajánlott, bővli kategóriába sorolják a magyar államadósságot, amitől az már amúgy is csak hajszálnyira van. Márpedig sok befektető, főként a külföldi intézmények, azonnal kivonnák a tőkéjüket a bővli államkötvényekkel kitömött alapokból, még jobban megingatva ezzel a piac bizalmát.

A befektetések adófenyegetéssel kiszorított átirányítása a legkevésbé a NER rohamtempóban vagyonsodó oligarcháit izgathatja. Mészáros Lőrinc és sorstársai ugyanis titkos magántőkealapokba helyezik a pénzeiket, ez idáig több mint kétezermilliárd forintot, és azokon keresztül befolyásolják szinte az összes alapvető gazdasági ágazatot, köztük a pénzügyi szektort is. Ha a befektetésükön nyereséget érnek el, osztalékként adóznak utána, vagyis kedvezőbben, mint a „közönséges” befektetési jegyek korlátlan szochóval megsorozott tulajdonosai. Hogy, hogy nem, a magántőkealapoknak nincs olyan kötelezettségük, hogy finanszírozzák a költségvetést. ■

Pénzügyi légyfogó

A kormány nagy erőfeszítést tesz, hogy helyrehozza azokat a hibákat, amelyeket ő maga okozott – jellemezte a 2008-ban elhunyt Antal László a Gyurcsány-kormány próbálkozásait, amelyek során a 2006-os választások előtt bőkezűen szétosztogatott támogatásokat próbálta ötletszerű adókkal és különböző trükkökkel visszaszipkázni a költségvetésbe. Fokozottan igaz ez a megállapítás a jelenlegi helyzetre, amelyet az Orbán-kormány és a Magyar Nemzeti Bank együttesen hozott össze, és most egymás rovására próbálnak konszolidálni.



Csak címszavakban és némi leegyszerűsítéssel élve a következő történet. A pénzügyi tárca a 2020-as Covid-járványtól a 2022-es választásokig, azaz három egymást követő évben brutális hiányt hozott össze, közel 15 ezermilliárd forinttal költött többet a bevételeinél, miközben az MNB a saját bevallása szerint 11 ezermilliárddal igyekezett átlendíteni a gazdaságot a járványon. A kettő együtt az éves hazai össztermék harminc százalékára tehető summa, irdatlan inflációs dózis a gazdaságban. Ehhez adódtak a külső inflációs hatások. Az MNB óvatos kamatemelésekkel próbálkozott, végül némi tipródás után, tavaly októberben a forint árfolyamának védelmében minden korábbinál magasabbra, 18 százalékra emelte az irányadó