

TŐKEÁRAMLÁS Lassulva, kisebb tételben, de még mindig áramlik külföldre vagyon Magyarországról – így összegezhető a Blochamps Capital elemzése. Szervezésükben július 10-én ötödik alkalommal gyűlnek össze a hazai privát bankárok, hogy a helyzetértékelésen túl előrejelzést adjanak a magyar magánvagyon mozgására, befektetési lehetőségére.

VAGYONTRANSZFER: LASSAN, DE BIZTOSAN

A statisztikák szerint csaknem 60 százalékkal csökkent a világban a határokon átnyúló tőkeáramlás a 2007-es csúcstól, s a folyamatnak még nincs vége. Az adóparadicsomok felszámolásának, illetve az adótervezési központok korlátozásának hulláma folytatódhat adóegyezményeken,

adóamnesztiákon, illetve kényszerűen kivetett célzott adóterheken keresztül. A privát vagyonok mozgása mégsem áll meg. Az offshore országokban és adóparadicsomokban tartott vagyonok más struktúrákba és más országokba transzferálódnak, s felértékelődik a kiszámítható adótervezési környezet.

E folyamatból akár Magyarország is profitálhat. A társasági adó struktúrája, a külföldi cégeknek fizetett osztalékokra érvényes belföldi jogszabályok, a kettős adóztatást elkerülő megállapodások mennyisége vagy az egyes holdingszerkezetekre érvényes adólehetőségek a fejlett bankrendszer intézményi és szolgáltatási lehetőségeivel együtt megbízható adótervezési célponttá tehetik hosszabb távon hazánkat. Ehhez azonban konstans bizalmi viszonyra van szükség, a külföldi befektetőkön túl a hazai vagyonosokkal is. Egyelőre ugyanis a Blochamps Capital privát banki piaci tapasztalatai szerint ha lassan is, de folytatódik a külföldre irányuló vagyontranszfer. Márpedig az így távozó pénz (bár egy része visszatér FDI-ként) hiányzik az ország növekedését generáló forrásokból.

TITOK Hogy pontosan mekkora összegről van szó, az nem ismert. Hiába szigorodnak évek óta a külföldi számlák anonimitására vonatkozó szabályok, sem az MNB-nek, sem a kormánynak nincsenek pontos információi arról, milyen összeg és milyen módokon hagyja el Magyarországot. Az sem tudható pontosan, mekkora összeget tesz ki a már külföldön tartott magyar vagyon. Értékelésünk szerint hazánkból a privát vagyontranszfer, illetve a befektetési földrajzi diverzifikáció mértéke a korábbi évekhez képest havi átlagra vetítve enyhén emelkedett, bár a 2012. év elejéhez hasonló

A Blochamps Capital privát banki tapasztalatai szerint ha lassan is, de folytatódik a külföldre irányuló vagyontranszfer. Ez a pénz hiányzik a magyar gazdaságból



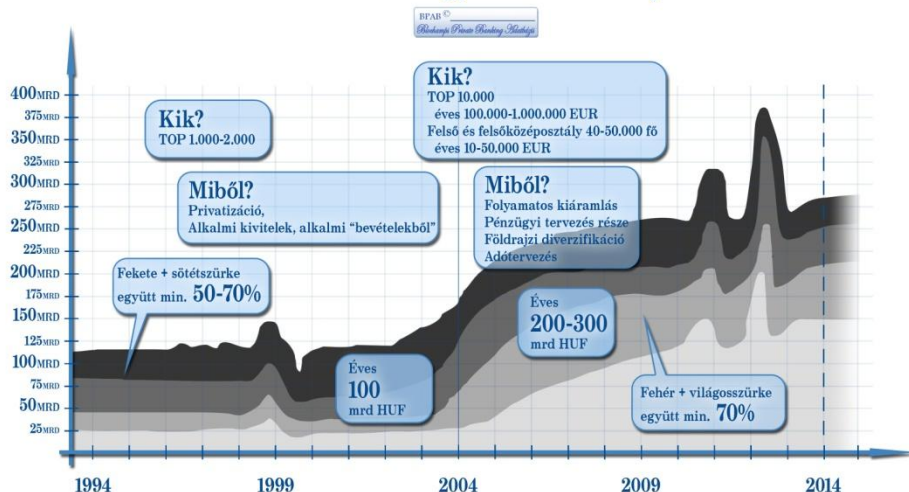
FOTÓ: VÉMI ZOLTÁN

egyszeri nagy kiáramlást nem várunk az idén. Az enyhén fokozódó mérték éves szinten 20–50 milliárd forintot jelenthet az eddig becsült 200–300 milliárdos nagyságrenden felül, iránya pedig Ausztria, Németország, Svájc, Liechtenstein, Málta vagy a Benelux zóna. Ugyanakkor érdekesség, hogy a magyar vagyonosabb rétegnek a világsági vagyontörzserirányok slágerterése, Ázsia egyelőre nem domináns tervezési célterület.

KÖZVETETT BECSLÉS Így összességében a Blochamps úgy véli, hogy a korábbi évekhez képest 2014-ben is egy enyhén emelkedő számmal kell számolni, becslésünk 250 milliárd forintos lehetséges éves mértékkel kalkulál, miközben érezhetően csökkent viszont a privát vagyontörzserrel élő magánszemélyek száma. (A számos összetevőből vizsgált és azok összegzése után becsült nagyságrendet talán jelezheti, hogy csupán az egészségügyben a hálapénz nagysága elérheti az 50 milliárd forintot évente. Nemzetközi kimutatásokban mért „hüvelykujjszabály” alapján az illegitim pénzmozgás az állami cégeknél öt százalék körül sejtethető, s bár a versenyszférában sokkal alacsonyabb a fertőzőtlenség, de a szürke- vagy adóelkerülő megoldások teljes összege a versenyszféra nagyobb mérete miatt így is több százmilliárdos léptékű. A magas áfakulcsok miatt pedig a valóságban ennél Magyarországon még nagyobb százalékos számok lehetnek reálisak.)

A külföldön lévő magyar tulajdonú összegekről az Európai Unió és a NAV tényadataiból is lehet részkövetkeztetéseket levonni. A Blochamps Capital számításai alapján abból kiindulva, hogy mekkora a Magyarországra beérkező, az EU-direktívák alapján utalt illetékek összege, a hozamokat becsülve lehet számolni a külső állományok méretét kutatva. Persze jelentős lehet a szórás, de egy-két százalékos szinten vélelmezett betéti/portfólió teljesítményből kiindulva a két adatból (a fogadott illetékből és a hozamból kalkulálva) az jön ki Luxemburg, Svájc és Ausztria relációjában, hogy minimum 800–1000 milliárd forint nagyságrendű lehet a három országban tartott anonim, illetve nevesített magyar betét. Összegezve kalibrálható, hogy EU-, NAV-, MNB-, illetve piaci adatok alapján jelenleg éves szinten 250–300 milliárd forint lehet a külföldre irányuló vagyontörzser, ennek

Két dekád vagyontörzser súlyai



alapján az elmúlt 15–20 évben minimum 2500–3000 milliárd forint hagyhatta el az országot.

VAGYONKEZELÉS ITTHON Ezzel együtt a privát bankárok gondjaira bízott pénz mennyisége itthon is jelentős. Ugyanakkor megváltozott, tudatosabbá vált a privát banki ügyfélkör vagyontörzseri attitűdje. Növekedett a likviditás megbecsültsége, vonzóvá váltak az abszolút hozamú és a kötvényalapok, ám a kiváló reálhozamokhoz szoktatott privát banki ügyfelek egy részének körében a Blochamps Capital álláspontja szerint a magasabb hozzáadott értékű, mérsékelt kockázatú eszközök lesznek vonzóak a jövőben. Amennyiben a gazdasági mutatók javuló tendenciát jeleznek, stabilizálódik a bizalom, s akkor a Blochamps becslése szerint 2014–2015-ben akár évente 300 milliárd forintot meghaladóan is bővíthet a privát banki szektor, a belföldi NHP (növekedési hitelprogram) és EU-forrás-hatások, valamint részben az országba visszatérő, SMSZ (stabilitás megtakarítási számla) számlákon középtávon talán mindössze 30–50 milliárd forint értékben landoló befizetések nyomán.

Hogy mibe fektetnek közép- és hosszabb távon itthon a privát banki ügyfelek? Valóban hosszú távú megtakarításokba, stratégiai részvényekbe, életbiztosításokba és nyugdíjpénztárakba alig. A miértekre sokszor felvetődik magyarázatként az állam sokszor túl aktív szerepe. A bizalom ingadozása, a magán-nyugdíjpénztári rendszer felszámolása, a vonzó betéti környezet hiánya mind-mind olyan tényező volt, melyek nem szolgálták a hosszú távú befektetési gondolkodást. A nettó pénzügyi vagyontörzser 2013 során a hosz-

szú idő alatt felhalmozott eladósodottság csökkenése mellett is 20 000 milliárd forintba volt tehető. Erős maradt a hagyományos értékörző eszközcsomagok – a műtárgyak, föld, ingatlan – jelenléte.

ÚJDONSÁG A MEGTAKARÍTÁSI SZÁMLA

A 2012-ben lejárt adóamnesztia keretében 103 milliárd forint érkezett vissza Magyarországra. (Az összeg után itthon anonim módon 10 százalék adót megfizetve igazolást kapott az adóalany, így a pénz eredetét az adóhatóság nem vizsgálhatta.) A „lezárt” adóamnesztia után amolyan fekete dobozként érkezett a piacra az SMSZ konstrukciója. Az SMSZ célja egyértelműen a vagyontörzser hazahozatala, valamint az adózatlan készpénzek számlára helyeztetése és ezáltal az állam finanszírozása. Valós ugyanakkor annak a veszélye, hogy a feketegazdaságból származó belföldi eredőji összegek már az első években, pontosan a „fehérítésre” adószempontból kedvezőnek tekinthető 32 százalékos adóteher miatt is feltűnnek, majd rövid időn belül eltűnnek a számlákról.

A Blochamps várakozása szerint az első hat–kilenc hónapban zömében külföldről, kevesebb adóalany utalásaként egy-egy csomagban 50–150 millió forintot helyezhetnek el SMSZ konstrukcióban, ám később elsősorban a hazai szürkepénzek célhelye lesz nagyobb számú adóalany jellemzően 10–50 millió forintos összegű letétjeivel. 2014 első három hónapjának statisztikái ezt látszanak igazolni 80 alatti megnyitott számlával és hatmilliárd forint számlabefizetéssel.

Karagich István,
a Blochamps Capital
ügyvezető igazgatója