

Csak semmi pánik

KARAGICH ISTVÁN

privátbanki szakértő, a BloChamps Capital Kft. pénzügyi igazgatója

Magyarországon a költségvetés belföldi finanszírozását az intézményi befektetőkön kívül, különösen azok magán-nyugdíjpénztári vagyonkezelésének elvonása után, elsősorban privátbanki és prémiumbanki ügyfelektől lehet várni. A hivatkozott réteg betétállománya meghaladja a 2500 milliárd forintos nagyságrendet, melytől azonban a konzervatív befektetési környezetnek és a telített piacon csekély friss beáramlásnak köszönhetően 2012-ben csak mérsékelt állománynövekedés várható. Eközben várhatóan a következő években a valóban vagyonos privátbanki ügyfeleket (akik egyébként is kevesen vannak) egyre nehezebben tudják majd megtartani a hazai bankok, ráadásul a külföldi anyabankkal rendelkező pénzintézetek várhatóan egyre inkább arra hajlanak, hogy a több millió eurós kiemelt magyar ügyfeleiket főként külföldön szolgálják ki. (A privátbanki ügyfélnek ugyan hazánkban is rendelkezésére áll majd egy tanácsadó, azonban a számlája privátbanki kezelése már frankfurti, bécsi, londoni vagy milánói helyszíneken történik.)

Az elmúlt 10 év magyar adópolitikájának egyenes következménye, hogy racionális üzleti megfontolások alapján a vagyonos ügyfelek megtakarításaik egy részét nyugati vagy ázsiai pénzintézeteknél helyezik el. Egy magyarországi számlán fekvő 100-200 millió forint mértékű likvid megtakarítás mellett nem életszerűtlen feltételezni, hogy közel ekkora megtakarítást kontrollál a befektető offshore entitáson vagy külföldi számlán keresztül is, azaz nyugati szolgáltatónál kezelteti vagyona meghatározó hányadát. 2000-2005-höz képest 2005-2011 között érezhetően megnőtt a 200 millió forint feletti likvid vagyonnal rendelkező réteg körében a vagyontranszfer mértéke, melynek okai: az adó- és járuléktérheknek, az adópolitika irányvonalainak folyamatos változása, a 2006-os adótörvény-módosítás, a gazdaság kiszolgáltatottsága a recessziós környezetben, illetve a vagyonosodási vizsgálatok voltak.

Eközben a Medián felmérése szerint a közhangulat drámai romlása volt a jellemző 2011-re, a kormány teljesítményével a lakosság 30 (-16 pont) százaléka elégedett, s az emberek 80 (+30 pont) százaléka szerint mentek rosszra a dolgok. Ki kell jeleníteni tehát, hogy 2012 legelején nemcsak nemzetközi téren, de kisbefektetői szemszögből derékig állunk a bizalmi válságban.

Becsléseink szerint magánvagyonoldalon éves 1 milliárd euró nagyságrendben stabil kiáramlással kell számolni. Évek óta feladata lenne a gazdasági döntéshozóknak, valamint a bankrendszer szereplőinek, hogy ezeket a forrásokat az országhatáron belül tartsák. Ennek ellenére 2011 decemberében akadt olyan ausztriai bank, ahol a két ünnep között, sőt január jó részére már minden időpont betelt, annyi magyar jelentkezett be számlanyitásra, sőt bécsi bankkörökben csak 2012 első negyedévére 100 milliárd forint elhelyezéséről beszélnek, annak ellenére, hogy honfitársainknak euróbetétjeikre alacsony kamattal, 35%-os kamatadóval, számláik fenntartására viszont az itthon megszokottnál magasabb költségekkel kell számolniuk.

Fontos változás, hogy míg a vagyonkiáramlás korábban elsősorban a po-

litikai és a gazdasági elitet, valamint a szürke- és feketegazdaság szereplőit érintette, addig a jelenlegi folyamatok részeként a vagyontranszfert generáló csoportok kiegészültek a középosztály pénzügyi tekintetben óvatosabb, de nagyszámú képviselőivel. A jelenlegi kiáramlás nem elsősorban pénzügyi szofisztikációból, esetleg földrajzi diverzifikációs szándékból, inkább a jogi és gazdasági környezetből fakadó „kényszerreakció”, mely a tavalyi magán-nyugdíjpénztári elvonással kezdődött lakossági befektetői bizalmi válság része. Persze az adóváltozások egy része kifejezetten szolgálhatna egy erős privátbanki alsó közép-méretű ügyfélréteg növekedését, ám benyomásaink szerint a kormányzati intézkedések a 20-50-100 millió forintos megtakarításokkal bíró és befektetéseit eddig szinte kizárólag itthon tartó ügyfélkört a környező országok, elsősorban Ausztria, Szlovénia, Szlovákia pénzügyi szolgáltatóinál való számlanyitásra készítetik. Ez összességében az elmúlt években vizsgált és becsült 200-300 milliárd forintos magánvagyontranszfert – az egyéneknél kisebb összegű (5000-20 000 euró), ám sokasága miatt komoly gazdasági hatású tömegként – akár éves 40-50 milliárd forinttal növelheti néhány évig.

(Szakmai véleményem szerint a sikeres adóamnesztiához 3 dolog szükséges. Megfelelően határozott jogi fellépés, amely egyértelműen és szigorúan szankcionálja a pénzek adóparadicsomokba történő kimenekítését, illetve az ott tartott vagyonok hazahozatalát. Világos és csapdát nem rejtő rendelkezések, amelyek biztosítják az érintettek névtelenségét és mentesülését mindenféle büntetőjogi következmény alól, valamint kellően vonzó hazai adókönyvet, mely alapján

az offshore struktúrájú adóelkerülés nem vezet érdemben több „nettó jövedelemhez”, mint a legális adózás. Ezek a feltételek elvileg ugyan teljesülni látszanak a 2011-es magyar adóamnesztia során, azonban mégsem indul túl ígéretesnek a szabályozás, ugyanis egy alapvető feltétel sérült, amely a törvény mögötti alapvető mozgatórugóként funkcionál: ez pedig a bizalom kérdése. A kedvező szabályozást csak a kormányba vetett bizalom emelheti működőképes adóamnesztia-konstrukcióvá, melyben az ígért előnyök maradéktalanul kölcsönösen teljesülni is fognak.)

Ahhoz, hogy Magyarországra jelentős pénzek térjenek vissza, de legalábbis ne távozzanak adózott pénzek, további tényezők is elengedhetetlenek: a hazai adó- és gazdaságpolitikának stabil és kommunikációjában is hitelessé kellene válnia, a gazdaságnak növekednie kellene, a gazdasági irányvonalaknak kiszámíthatóbbakká kellene válniuk. (A folyamatot mindegyik elősegíti a külföldi adóparadicsomokra helyeződő nyomás és a bankok visszafogott hitelezési gyakorlat is.)

Hogymilyen sorsa a vagyontranszfernek és a tavalyi magyar adóamnesztiának, egyelőre még csak találgatni lehet, habár véleményem szerint a jelenlegi gazdasági és hangulati közeg kifejezetten nem biztató. Novemberig az év elején nehezen beinduló adóamnesztia keretei között a regisztrált visszaáramlás mindössze 23 milliárdos nagyságrendjéhez bár a végtörlesztés lehetősége jelentősen hozzájárult, az a vártnál jóval szerényebb állami adóbevétel tudott csak felmutatni. A tartós kiáramlásnak akár 1-2 éves távon belül is beláthatatlan következményei lennének. Elég csak arra a tengerre gondolni, hogy a belső források csökkenésével a költségvetést és az adósságszolgálat kötelezettségeit egyre növekvő mértékben leszünk kénytelenek külföldről, ráadásul egyre magasabb kamatszinten finanszírozni.

Úgy vélem, amit az állam a magán-nyugdíjpénztári „államosítással” megnyert, annak sokszorosát bukhatja el amiatt, mert a kisbefektetők (valamint az adóamnesztia keretében pénzüik fejlesztési-beruházási célból való hazahozatalában elbizonytalanodók) bizalma ingott meg az ország iránt. (Privátbankárok beszámolója szerint az elmúlt 15 év legjelentősebb vagyonát-helyezési folyamata zajlik, az ügyfelek szolgáltatóiktól „vészforgatókönyvek” kidolgozását kérik például ezekben a hónapokban.)

Fontos ugyanakkor leszögezni, hogy hazánk makrogazdasági számai még nem adnak okot a befektetői pánikra, nem fenyeget „államcsőd”, de a gazdaság nyitottsága nem engedi meg tartósan a konfrontatív gazdaságpolitikát. A politikai és gazdaságpolitikai döntéshozóknak rá kell ébredniük a helyzet tarthatatlanságára, s nem megvárni a folyamat elhúzódsát. Magyarországi adófizetőként és a költségvetés finanszírozójaként csak remélni tudom, hogy nem késünk el vele.

