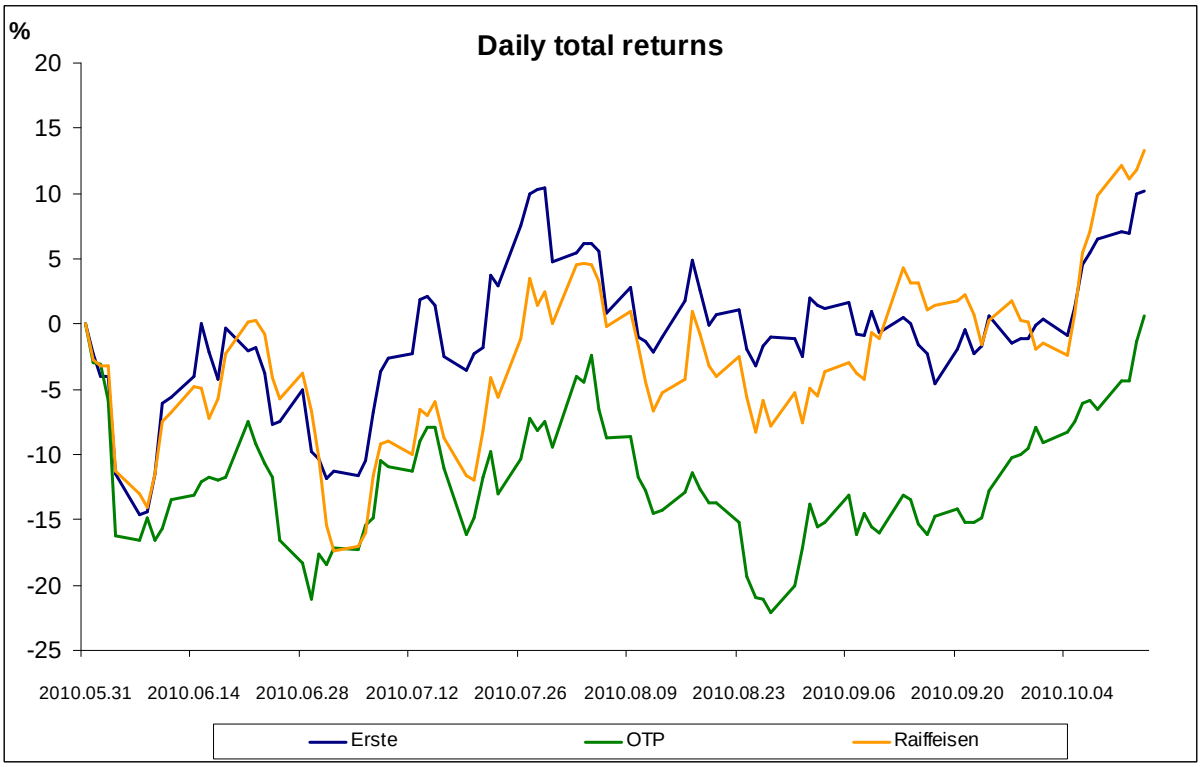
AEGON Befektetési Alapkezelő

Havi elemzés – Október

Pálfi György

Mennyire súlyos a bankadó?

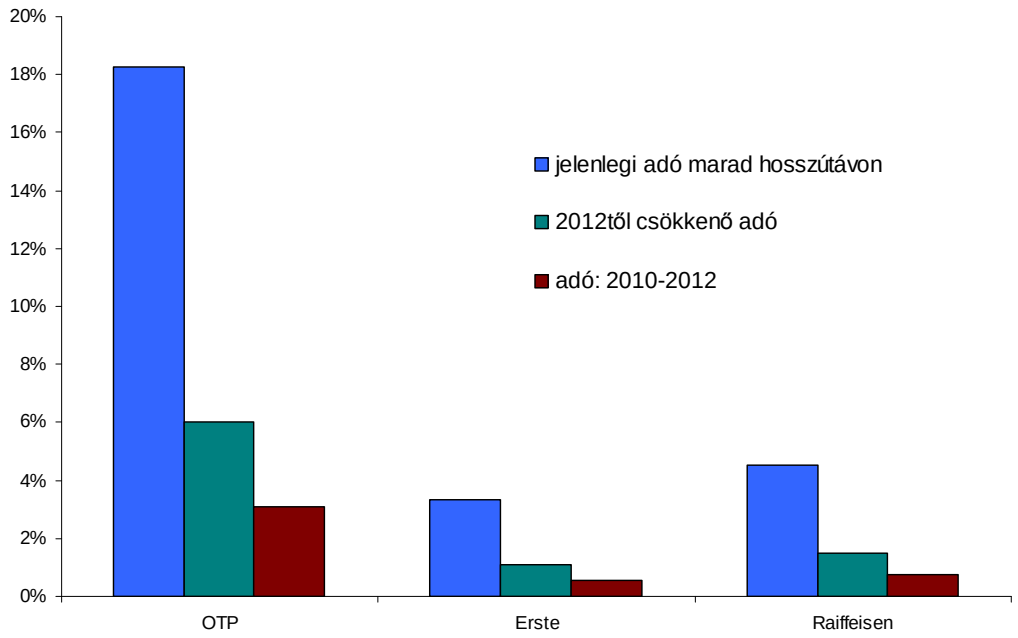
Magyarországon az elsők között vezették be a bankadót (Svédország után a másodikként), mégsem a gyors bevezetés, sokkal inkább annak mértéke miatt került a figyelem középpontjába. Az idei évben a hazai piacon működő bankoknak összességében 187 milliárd forintot kell befizetniük, mely a bankszektor első félévi, 175 milliárdos eredményét alapul véve jelentős elvonást jelent, főként, ha figyelembe vesszük, hogy a mérlegfőösszegre kivett adó nem veszi figyelembe a bankok jövedelmezőségét (közel 20 milliárdnyi bankadót addicionális tőkebevonással kívánnak előteremteni). A június eleji bejelentés óta a hazai bankok jelentősen alulteljesítették a piacot, a lengyel bankok 15%-ot, a cseh bankok 10%-ot emelkedtek, míg az OTP nagyjából a május végi szintek környékén tartózkodik. A három Magyarországon is jelenlévő, tőzsdére bevezetett nagybank esetén ez a hatás főként az OTP esetén szembetűnő, az Erste, illetve Raiffeisen magyarországi eszközei ugyanis összesen csupán 7%, illetve 25%-a a teljes eszközöknek.



Bár nehéz kiszűrni a hazai bankokat érintő egyéb hatásokat (főként a 7 pontra redukálódó 8 pontos csomag hatását), mégis elmondhatjuk, hogy a piac azonnal beárazta az adó jövedelmezőségre gyakorolt hatását. A rövidtávon rendkívüli mértékben eredménycsökkentő hatású intézkedés azonban a bank értékeltségére sokkal kisebb hatással van, mint azt a piaci reakció mutatja. A tényleges hatás ugyanis sokkal inkább az adófizetési kötelezettség hosszúságától, semmint annak mértékétől függ. Ezek alapján a következő három lehetséges kimentet érdemes megvizsgálni:

1. Mostantól minden évben évi 187 milliárd forintnyi befizetés, mely mérlegfőösszeg alapján az OTP esetén 36, az Erste esetén 12,7, míg a Raiffeisen esetén 10,5 milliárd forintot jelent évente
2. Két évig a fent említett összeg, majd utána egy jóval alacsonyabb, az EU által tervezethez konvergáló összeg
3. Két éven keresztül 187 milliárd forint, majd utána teljesen megszűnik az adónem

Ez alapján a három végkimenet esetén a bankadó egy részvényre gyakorolt árfolyamhatása:



Ha tehát 2 év után kivezetik a bankadót, a június eleji árfolyamot alapul véve még az OTP esetén is csupán 3%-os fair értékcsökkenést magyaráz, ugyanakkor a mostani adó hosszú távú fennmaradása esetén ez a hatás körülbelül 18%. Az Erste, illetve Raiffeisen esetén ez a hatás még a legrosszabb esetben sem nagyobb 5 %-nál. Az OTP alulteljesítését figyelembe véve tehát elmondható, hogy a piac hosszú távú adófizetési kötelezettséget áraz, tehát szkeptikus az adónem időszakosságát illetően.

Összességében tehát a fő kérdés a bankadó időbeli tartóssága, hiszen egy egy-két éves egyszeri kötelezettségnek csak átmeneti hatása van. Ez azonban nem csak a bankok jövedelmezősége, hanem a gazdaságra gyakorolt hatásuk miatt is különösen fontos kérdés. Rövidtávon ugyanis a bankok valószínűleg egyszeri tételként elszámolják, hosszabb távon azonban hatással lehet azok stratégiájára. A legtöbb esetben ez a hitelezési aktivitás visszafogásában, valamint a teher lakosságára való áthárításban jelenik meg. Hosszú távon így a hitelhiány akadálya lehet a gazdasági növekedésnek, a következő 1-2 évben azonban az amúgy is stagnáló hitelportfoliók mellett nem pont a bankadó jelenti a növekedés korlátját.

A számítás módja miatt az adó másik hatása a piaci verseny átrendeződése lehet. Annak esélye azonban, hogy egyes bankok kivonulnak Magyarországról, csak a bankadó miatt

nagyon csekély. Természetesen ennek esélye is nagyban függ az adó időbeli lefutásától, a jelenlegi helyzetben azonban azon bankok, melyek esetén szóba került a kivonulás a hazai piacról, inkább ürügyként, mintsem valóságos következményként jöhet szóba. E bankok ugyanis sokkal inkább az anyabank tőkehelyzetével összefüggő problémák miatt kényszerülhetnek egyes leányaik eladására.

A fő kérdés tehát az adónem tartóssága, melyhez a piac meglehetősen szkeptikus áll hozzá. A legvalószínűbb szcenáriónak ugyanakkor az tűnik, hogy a jelenlegi adó mértéke két évig fennmarad, majd a többi országban bevezetett adó mértéke felé konvergál. Ennek főként azért lehet jó esélye, mivel az Európai Unió jelenleg is dolgozik az egységes bankadó bevezetésén, ez azonban nagyságrendileg kisebb a hazai bankadónál, így akár hosszú távon is fenntartható. A tervezett adó ugyanis a vetítési alapban (mérlegfőösszeg helyett csak az eszközök egy részére), valamint mértékében (0.5% helyett csupán 0.07% körül) is jelentősen kedvezőbb a bankokra nézve.

Készítette az AEGON Global Asset Management / AAM CEE
Pálfi György – részvény portfolió menedzser
Felügyeleti szerv: Pénzügyi Szervezetek Állami Felügyelete

Az oldalon megjelenő valamennyi információ kizárólag tájékoztatásul szolgál. A múltbéli hozamok nem jelentenek garanciát a jövőbeni hozamokra nézve Az AEGON Global Asset Management / AAM CEE nem vállal felelősséget a jelen kiadvány alapján hozott befektetési döntésért és annak következményeiért, illetve a dokumentumban található adatok esetleges hiányosságaiért vagy pontatlanságaiért.