

**A TOKEJÖVEDELMEK ADÓZÁSA MAGYARORSZÁGON**  
**AZ ÁRFOLYAMNYERESÉG-ADÓ ELFOGADHATÓSÁGÁNAK FELTÉTELEI ÉS A BÉT**  
**ÁLTAL JAVASOLT PIACÉLÉNKÍTO LÉPÉSEK**

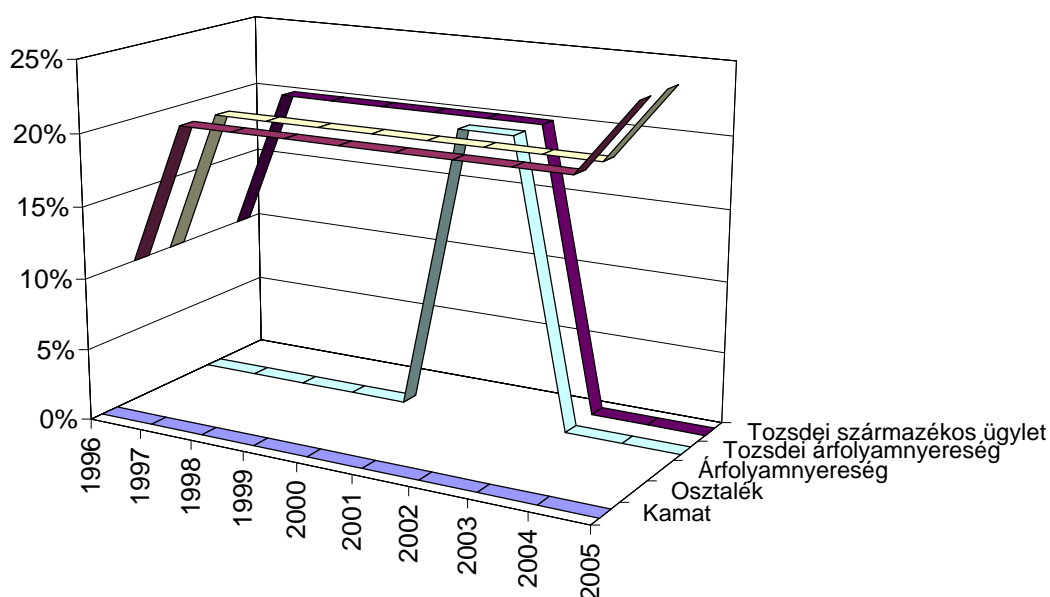
**BÉT elemzések, 2005. július**

Magyarországon a tokepiac gazdaságban betöltött súlya a fejlettebb európai és tengerentúli országokhoz viszonyítva alacsonyabbnak mondható, azonban a tozsdei ügyleteken elért árfolyamnyereség adózásának kérdése újra és újra a törvényhozók napirendjére kerül. Mint általában a lakosság pénztárcáját érintő kérdések, ez is nagy érdeklődésre tart számot. A közelmúltban a Gyurcsány-kormány is felvetette a tokejövedelmek megadóztatásának kérdését, ugyanis a tervezett adóváltoztatások fókuszában a toke- és munkajövedelmek helyzetének kiegyenlítése áll majd. Cikkünkben megpróbáljuk összefoglalni a tokejövedelmek adózásának Magyarországi történetét, összehasonlítva más országok adókönyvezeteivel.

*A tokejövedelmek adózásának története Magyarországon*

Adószempontból az emberek kétfajta jövedelemmel rendelkeznek. Egyrészt a személyi jövedelemadó alá tartozó jövedelmekkel, másrészt a külön adózó jövedelmekkel. Utóbbi közé tartoznak a tokejövedelmek is, úgymint a kamat-, az osztalék-, az árfolyamnyereség- és 2002-től a részvénykölszönzésből származó jövedelem. Kamatadót a kamat jellegű jövedelmek után kell fizetni, mint például a bankbetétre kapott kamat, osztalékadót a társaságok által fizetett osztalék után, árfolyamnyereség-adót pedig az értékpapírok vételi és eladási árfolyama közti különbség alapján kell fizetni.

**1. ábra: a tokejövedelmeket érintő adókulcsok Magyarországon (1996-2005.)**



Forrás: BÉT

Magyarországon a különböző típusú tokejövedelmek adókulcsainak változásait az 1. ábrán követhetjük nyomon. Látható, hogy 1996 óta többször módosultak az egyes tokejövedelmeket érintő adókulcsok, változatlan ezen időszak alatt egyedül a kamatadó mértéke maradt, mely mindvégig nullaszázalékos kulccsal adózott.

A tozsdei ügyletek adózását vizsgálva több érdekességet is észrevehetünk az adókulcsok változásait nyomon követve. 2001 előtt a tozsdén keletkezett árfolyamnyereség nullaszázalékos kulcs alá esett, amit az úgynevezett tokeszámla igénybevételével lehetett elérni. Tokeszámlát befektetési szolgáltató, vagy pénzügyintézet vezethetett a magánszemély befektetéseiről, azonosításra alkalmas módon.

A tokeszámla mellett, hogy a számlán tartott tozsdei részvényeken elért árfolyamnyereség adómentes volt, adóhitel igénybevételére is feljogosította tulajdonosát. Az adóhitel hosszú távú tokepiaci befektetésekre (részvény, befektetési jegy, jelzáloglevél, kockázati tokealapjegy) ösztönözte a magánszemélyeket azáltal, hogy minden évben a tokeszámla állományának növekménye után a személyi jövedelemadóból adóhitel levonását tette lehetővé. Ennek mértéke 1999 előtt az adott évi tokenövekmény 30, 1999-tól pedig 20 százaléka volt. A hosszú távú befektetéseket azáltal ösztönözte, hogy amennyiben csökkent a tokeszámlán lévő állomány értéke, úgy a befektetési adóhitelt vissza kellett fizetni. Az adóhitel adminisztrációja bonyolult volt, de ténylegesen ösztönözte a hosszú távú tokepiaci befektetéseket. Megszüntetésére 2004 során került sor, azóta azonban ösztönző funkcióját nem tölti be más kormányzati intézkedés.

Egészen 2003-ig megkülönböztetett adókulcs volt érvényben a tozsdei részvényekre és a származtatott ügyleteken (határidős és opciós ügyletek) elért árfolyamnyereségre vonatkozóan. Örömteli fejlemény volt, hogy 2003-tól ez a megkülönböztetés megszűnt és a tozsdei ügyleteken elért árfolyamnyereséget egységesen kezelték. Ez a lépés azzal indokolható, hogy magánszemély is köthet származtatott ügyletet kockázatfedezeti céllal, de abban az esetben sem sérül a tozsdei ügyleteket jellemző transzparencia, ha a származékos pozíciót spekulációs céllal nyitnak.

A tozsdei ügyletekkel kapcsolatos másik pozitív fejlemény is 2003-hoz köthető, amikor a hazai és európai uniós szabályozott piacokon elért árfolyamnyereség adókulcsát, 2001-2002-t követően ismét nulla százalékban állapították meg. Ezt úgy oldották meg a szabályozók, hogy az ezeken a piacokon elért árfolyamnyereséget kamat jellegű jövedelmek közé sorolták, aminek az adókulcsa, mint az 1. ábrán láthattuk, a teljes időszak alatt nulla százalék volt. Ez a lépés is hangsúlyozza, hogy a tozsdei ügyleteken elért árfolyamnyereségnek, valamint a kamat jellegű jövedelmeknek azonos megítélés- és adókulcs alá kell esniük.

## A tozsdei árfolyamnyereség-adó bevezetésének megakadályozása 2004-ben

Szalay-Berzeviczy Attila gyászszalaggal átkötött Részvények könyvét ad át a diszkriminatív 2004-es árfolyamnyereség adó tervezet elleni tiltakozás jeléül



A jelenlegi kormányzati ciklusban nem 2005 nyarán merült fel először a tozsdei árfolyamnyereség-adó bevezetésének gondolata, bár annak megszüntetésére 2003 elején, ugyanezen politikai ciklusban került sor. 2004-ben amellett, hogy 2005-től a nem tozsdei ügyletek árfolyamnyereségének adókulcsát és az osztalékadó kulcsát 20-ról 25 százalékra emelték, be akartak vezetni egy 25 százalékos mértékű tozsdei árfolyamnyereség-adót is.

Ezt a lépést azonban a Budapesti Értéktőzsde és a teljes tőkepiaci befektetői és szakértői közösség ellenezte, és a megfelelő érvek széleskörű kommunikációjának hatására sikerrel meg is akadályozta. Az ellenérvek egyrészt az adó mértékét érintették, hiszen egy ilyen mértékű adó már olyan visszatartó erőt jelentene a magánbefektetők számára a tozsdei részvényvásárlással szemben, ami az így is nagyon alacsony hazai magánbefektetői rétegre drasztikus hatással lenne.

### 1. táblázat: Háztartások aránya a tozsdei részvények tulajdonosi struktúrájában

2.

év	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
háztartások aránya	9,42%	10,17%	5,86%	8,05%	6,21%	5,46%	4,79%	4,06%	3,91%
változás az előző évhez képest (százalékpont)		0,74%	-4,31%	2,19%	-1,84%	-0,74%	-0,68%	-0,73%	-0,14%

Forrás: MNB

1998-ban a magánbefektetők aránya a BÉT-en még tíz százalék fölött volt, ami az 1998-as orosz válságot kísérő tozsdekrachot követően drasztikus mértékben visszaesett. Ez annak köszönhető, hogy a nagy áresés sokak bizalmát megingatta a részvénybefektetések iránt. 2000-ben ismét növekedni kezdett a lakosság tőkepiaci aktivitása, azonban 2001-től ez a tendencia ismét megfordult és 2001-2002-ben több mint 2,5 százalékponttal csökkent a lakosság súlya a BÉT befektetői struktúrájában, melynek egyik fő oka a kedvezőtlen tőkepiaci hangulat mellett az árfolyamnyereség-adó 20 százalékos kulcsának bevezetése volt.

2004-ben a tervezett adó mértékén túl, elsősorban a bevezetés diszkriminatív módját kifogásolta a Tőzsde, hiszen az egységes kezelés elvét feladva úgy emelték volna fel a tozsdei árfolyamnyereség-adó kulcsát, hogy közben a kamatjövedelmeké változatlanul nulla százalék maradt volna.

## *A BÉT és tokepiaci szakemberek által kidolgozott koncepció elemei a tozsdei árfolyamnyereség-adó 2007-től történő bevezetésével kapcsolatban*

Gyurcsány Ferenc miniszterelnök a közelmúltban hozta nyilvánosságra a kormány adórendszerrel kapcsolatos elképzeléseit, melynek egyik kulcseleme a magánszemélyek munka- és tokejövedelmeinek adózásában meglévő különbségek csökkentése. Ennek kapcsán a Budapesti Értéktozsde és tokepiaci szakemberek kidolgoztak egy elképzelést, melyet az árfolyamnyereség-adó bevezetésének, gazdaság számára optimális feltételeit fogalmazták meg. A 2. táblázatban szereplő külföldi példák alapján látható, hogy a legtöbb európai országban adóköteles a tozsdei árfolyamnyereség-adó, azonban nincs egységes nemzetközi gyakorlat a tokejövedelmek adóztatásával kapcsolatban, de a tozsdei részvénybefektetéseket szinte minden országban támogatják valamilyen módon.

A BÉT a tozsdei árfolyamnyereség-adó bevezetését két lépcsőben javasolja végrehajtani, 2007-ben 5%-os kulccsal, mely 2008-ban 10%-ra növekedne. Ezen túlmenően, a BÉT az alábbi alapelvek figyelembevételével mellett tartja elfogadhatónak az árfolyamnyereség-adót:

1. Egyszerre történik a bevezetése a banki betétekre és a hitelviszonyt megtestesítő értékpapírokra kivetendő kamat-, illetve hozamadóval, a semlegesség, illetve diszkriminációmentesség elveinek betartása mellett. Amennyiben a tokejövedelmek különböző típusai eltérő adókondíciók szerint adóznak, (árfolyamnyereség, osztalék, kamat) az bizonyos befektetési fajták preferálásához vezethet, ami a semleges állapothoz képest allokációs torzító hatást eredményez. A semlegesség hiánya miatt a gazdasági szereplők erőforrásaikat adóelkerülésre fordítják.
2. A kollektív befektetési formákra (befektetési alapok, pénztárak, biztosító) elért nyereségre ez az adó továbbra sem érvényes, ezek a befektetési formák ugyanis a magánbefektetők számára is hosszú távú, hatékony befektetést tesznek lehetővé.
3. Évente egyszeri árfolyamnyereség-adó megfizetés az SZJA bevallási dokumentum részeként, az értékpapír-forgalmazó cégtől kapott év végi igazolás alapján, az adminisztrációs terhek csökkentése érdekében.
4. A költségeket és a veszteségeket figyelembe véve az árfolyamnyereség-adó a nettó éves nyereség után fizetendő.
5. Ha az év végi nettó eredmény veszteséget mutat, akkor az elhatárolható a következő évekre.
6. Az SZJA-hoz hasonlóan csak az évi 1,5 millió Ft feletti nyereség adóköteles (az éves összesített árfolyamnyereségnek csak a személyijövedelem-adótábla mindenkor legmagasabb kulcsának alsó értékhatárát meghaladó része adóköteles). Így a tokejövedelmek esetében is megvalósulna a munkajövedelmeknél működő szisztéma, amely szerint az adó csak a magasabb jövedelmeket érinti.
7. A tozsdei társaságok által fizetett osztalékot terhelő adókulcs árfolyamnyereség-adókulccsal való harmonizálása.

Az adó bevezetése mellett szükség van piacélénkítő lépések meghozatalára is, melyek nem csak ellensúlyoznák az árfolyamnyereség-adó negatív hatásait, de növekedési pályára is állítanák a hazai tokepiacot, továbbá hozzájárulnának a lakosság megtakarításainak növeléséhez és a megtakarítási formák szerkezetének kiegyensúlyozásához. Szükség van az öngondoskodás eszméjének hirdetésére is. Ezek az intézkedések hosszabb távon az árfolyamnyereség-adóból származó bevételek növekedését is elősegítik és beindíthatják a várva várt tozsdei bevezetéseket. A BÉT a piacélénkítő lépéseket négy témakörbe csoportosítva javasolja megvalósítani.

#### 1. Keresletélénkítés:

- Nyugdíj-elotakarékossági számla (IV. pillér) bevezetése 2006. január 1-jétől (támogatás: évi befektetett állomány 30%-a, maximum 100 000 Ft, vagy max. 150 ezer Ft amennyiben az éves átlagos számlaállomány 70 százaléka részvény vagy részvénybe fekteto befektetési alap jegy)
- A nyugdíj-elotakarékossági számlára a kollektív befektetési formákra vonatkozó adószabályozás érvényes
- Nyugdíjpénztárak egységes 5 éves (súlyozott) hozamjelentési kötelezettségének bevezetése 2006. január 1-től
- A 3 évnél hosszabb ideig történő egyéni részvénytartás mentességet élvez az árfolyamnyereség-adótól

#### 2. Kínálatélénkítés:

- A tozsdéi bevezetések pályázati támogatása, mely a tozsdére jövedel költségeit kívánja enyhíteni a kibocsátó cégek számára
- 2006. január elsejétől az 5 milliárd Ft kapitalizáció alatti társaságok 6%-os társasági adókedvezményben részesülnek a bevezetéstől számított 3 évig, 5 és 20 milliárd Ft kapitalizáció közötti társaságok 3%-os társaságiadó-kedvezményben részesülnek a bevezetéstől számított 3 évig
- 20 milliárd Ft kapitalizáció alatti társaságok részvényeibe való befektetés árfolyamnyereség-adómentességet élvez
- a Tozsdén keresztüli privatizáció erősítése

#### 3. Pénzügyi/Befektetoi kultúra fejlesztése:

- A BÉT és az Öngondoskodás Alapítvány által kidolgozott oktatási program (alap pénzügyi és tozsde ismeretek tantárgy) bevezetése középiskolákban a 2005/2006-os tanévtől, hogy a pénzügyi alapismereteket már a középiskolában megismerhessék a diákok. A tantárgy teljesítése érettségi alapkövetelmény lenne.
- az Öngondoskodás Alapítvány és a Kormányzat közös szemléletformáló kampányt indít a médiában befektetés, öngondoskodás, nyugdíj-elotakarékosság témákban

#### 4. Egyéb:

- A 2001-ben bevezetett "felügyeleti díj" felülvizsgálata és mértékének további csökkentése.
- Az értékpapír-kölcsönzés lehetővé tétele a magyar biztosítók és nyugdíjpénztárak részére a biztosítói és nyugdíjpénztári törvények megfelelő módosítása révén.
- Az iparüzési adó esetében a befektetési szolgáltatók az adóalap megállapításakor vonhassák le belőle a veszteséges ügyleteket. Így a befektetési szolgáltatók még jobban ösztönözve lennének az államadósság-levelek forgalmazásában is.

### 3. táblázat: A tokejövedelmek adózása néhány régi és új EU tagállamban

#### 4.

Ország	Kamat adó	Osztalék adó	Arfolyamnyereség adó
<b>Régi EU tagállamok</b>			
<b>Ausztria</b>	0%	25%	Jövedelem része, progresszív max. 50%
<b>Franciaország</b>		25%, de csak az osztalék 50 százaléka	27%, 15 ezer EUR teljes éves eladási összeg felett
<b>Görögország</b>	35%	0%	20%, tozsdén jegyzett cég esetében csak 0,15% ügyletkötési adó
<b>Hollandia</b>	0%	25% (bizonyos esetekben 0%)	általában 0%
<b>Írország</b>	20%	20%	20%
<b>Németország</b>	0%	21%	A tokenyereség 50%-a jelenti az adóköteles jövedelmet
<b>Olaszország</b>	12,5 - 27%	0-27%	Jövedelem része, de 60%-os kedvezmény
<b>Portugália</b>	20%	Az osztalék 50%-a adóköteles 25%-os kulccsal	újrabefektetési kedvezmény, csak a nyereség 50%-a adózik
<b>Spanyolország</b>	0	15%	Jövedelem része, egy évnél hosszabb tartási periódus esetén 15%, újrabefektetési kedvezmény is elérhető bizonyos eszköztípusoknál.
<b>UK</b>	10, 20 vagy 40%	adózik max 32,5%-kal	8500 font feletti összeg szja kulccsal adózik, azonban a tartási periódus hosszával arányosan és az eszköz típusától függően kedvezményeket adnak.
<b>Új EU tagállamok</b>			
<b>Csehország</b>	15%	15%	Jövedelem része, progresszív max. 32%
<b>Észtország</b>	0%	0%	Jövedelem része, 24%
<b>Lengyelország</b>	19%	19%	Jövedelem része, de részvények esetében külön adózik 19%-os kulccsal
<b>Lettország</b>	10%	0%	Nem kereskedési céllal vásárolt értékpapírok esetében 0%, egyébként 25%
<b>Litvánia</b>	0%	15%	15%, egy éven túli tartási periódus esetén 0%
<b>Szlovákia</b>	19%	0%	19%
<b>Szlovénia</b>		25%	progresszív max. 50%, 3 éves tartási periódus felett nem adózik

Forrás: BÉT, Deloitte