

1. BEVEZETÉS

A jegybanki eredmény szempontjából meghatározó és alakulását érdemben befolyásolja a devizatartalékon realizált hozam. „Normális” esetben – és a válság előtt is ez volt a jellemző – a devizatartalék hozama leegyszerűsítve a tartalékba tartozó külföldi állampapírok kamatát jelenti. A válság kitörését követően kialakult alacsony euro hozamok mellett ugyanakkor egyre több olyan állampapír került a devizatartalékba, ami – mivel még a válság előtt, magasabb kamatkörnyezetben került kibocsátásra – az aktuális hozamszintnél érdemben magasabb kamatot fizetett egy adott évben, miközben az adott papírokhoz kapcsolódó egyéb veszteségtényezők csak a későbbi években, koncentráltan rontották a jegybank eredményét. Fontos azonban annak a hangsúlyozása, hogy ezek a papírok is összességében pozitív hozamot jelentettek az MNB-nek, vagyis a magasabb kamatbevétel meghaladta az ún. ázsio¹ miatti veszteséget. Mindez az eredmény időbeli átrendezését eredményezte, ami miatt a közgazdasági és számviteli eredmény közötti különbség kitágult. Cikkünkben részletesen bemutatjuk, hogy mi is áll ennek a folyamatnak a hátterében, illetve hogy az MNB és a kormány hogyan próbált meg egy kormányrendelet módosításával valósabb képet kialakítani a jegybanki eredmény alakulásáról, közelítve a számviteli eredményt a tényleges közgazdasági eredményhez. A korábbi magyar gyakorlat bemutatása után röviden rátérünk a nemzetközi gyakorlatban elfogadott elszámolási módok ismertetésére – amihez a módosítást követően a magyar gyakorlat is közelít –, majd ismertetjük az új módszertant és annak következményeit. A kormányrendelet-módosítás egyik legfontosabb hatása, hogy az egyenetlen eredmény-elszámolás megszűnése következtében egy egyszeri veszteség árán csökken a következő években az ún. magas kuponú papírok miatti várható számviteli veszteség – ennek megvalósítására pedig végső soron a devizahitelek forintosításából származó nyereség adta meg a lehetőséget.

2. MI OKOZTA A PROBLÉMÁT? – A KORÁBBI GYAKORLAT BEMUTATÁSA

Az MNB nettó kamatvesztesége jelentősen nőtt a válság kitörését követően, ami az MNB-mérleg felpuffadásának és a megnövekedett kamatkülönbségnek a következménye. A válság során különböző okok miatt jelentős mértékben megnövekedett devizatartalék az MNB-kötvény hasonló mértékű növekedésével járt együtt, miközben a válság alatt az MNB irányadó kamata is számottevő mértékben nőtt. Mivel az irányadó eszközre, a bankok kötelező tartalékára és a költségvetési betétszámlákra az MNB jegybanki alapkamatot fizet, miközben a devizatartalékon a forintkamatoknál alacsonyabb devizahozamot realizál, mindkét folyamat az MNB kamatveszteségének emelkedése irányába hatott².

A rendkívül magas kamatkülönbség ellenére ugyanakkor kezdetben még nem tapasztaltuk az MNB eredményének markáns romlását, amiben – a leértékelődő forint mellett emelkedő árfolyameredményen kívül – a magas kuponú kötvények tartása is szerepet játszott. A kamateredmény romlását ugyanis átmenetileg fékezte, hogy a devizatartalékba ún. magas kuponú (kamatozású) papírok kerültek. A válság kitörését követően, 2010-től kezdődően az euro-hozamok jelentősen csökkentek, ugyanakkor a rövidebb futamidőkön az aktuális piaci hozamot meghaladó mértékű kuponnal rendelkező állampapírok továbbra is elérhetőek voltak. Közgazdaságilag tekintve a tényleges piaci hozamnál azonban ezek a papírok sem fizettek többet – megvásárlásukkor ugyanis magasabb árat kellett fizetni értük, mint a lejáratkori névértékük. Az MNB-re vonatkozó számviteli szabályok ugyanakkor azt eredményezték, hogy a magas kuponú papírok tartása miatt az MNB számviteli eredménye kedvezőbb képet mutathatott a hozamcsökkenés első éveiben a tényleges közgazdasági teljesítményhez képest, és a papírok lejáratkor jelentkező számviteli veszteségek csak később rontották az MNB eredményét.

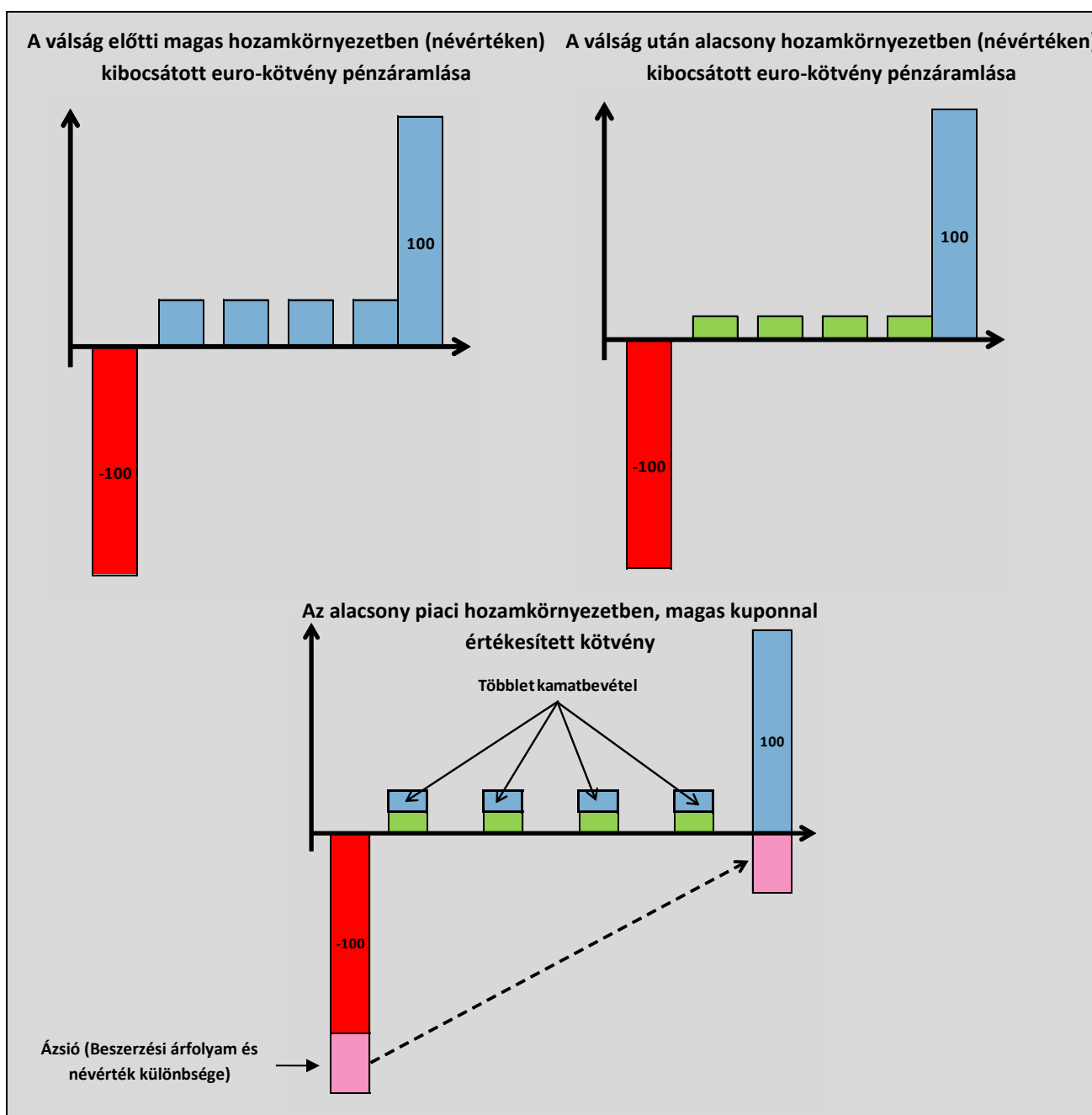
A magas kuponú papírok tartása – a korábbi számviteli gyakorlatnak megfelelően – az eredmény évek közötti átcsoportosítását eredményezte. A hazai kormányrendelet által előírt gyakorlat a korábbi években – amikor alig változtak a kamatok – nem okozott jelentősebb eltérést az egyes évek eredményeiben, mert az értékpapírok vásárlásakor jellemzően nem keletkezett számottevő ázsio/diszázsio – vagyis a vételi árfolyam nem tért el jelentősen a névértéktől (1. ábra, bal panel). A hozamcsökkenést követően a másodpiacon a korábban, magasabb kuponnal kibocsátott

¹ Az ázsio az értékpapír árának névérték feletti része. Az ázsio ellentéte a diszázsio, amelyen a névérték és az értékpapír árának különbségét értjük (a papír árfolyama alacsonyabb a névértéknél).

² HOFFMANN Mihály – KÉKESI Zsuzsa – KOROKNAI Péter: *A jegybanki eredmény alakulása és meghatározó tényezői*. MNB Szemle, 2013. október.

kötvények továbbra is elérhetőek voltak. A magas kuponú papírok rövid időn belül a devizatartalék meghatározó részévé váltak az MNB konzervatív befektetési politikája miatt, ami már az eredmény évek közötti szétesztását is jelentősen befolyásolta. Ugyanis a piaci hozamnál magasabb kuponnal rendelkező kötvények közös tulajdonsága, hogy vételáruk meghaladja a névértékét (áziót tartalmaz), a lejáratukhoz közeledve azonban a piaci árfolyamuk fokozatosan a névértékre süllyed vissza. A korábbi számviteli szabályok (a 221/2000. (XII. 19.) Kormányrendelet) alapján ezen papírok kuponfizetései az MNB devizakamat-bevételét folyamatosan növelték, míg a beszerzési és a névérték közötti különbség (itt ázió) csak később, a papír lejáratakor vagy eladásakor rontotta az eredményt (1. ábra, alsó panel, lila oszloprész). **Összességében az ilyen jellegű papírok elszámolásának módszertana csak az eredmény évek közötti átcsoportosítását eredményezi: a vásárlást követő első években a piaci hozamoknál magasabb a kamatbevétel és a számviteli eredmény, a lejáratkor vagy eladásakor pedig az ázió egy összegben rontja a számviteli eredményt.** Azt is fontos hangsúlyozni, hogy a tényleges hozam szempontjából valójában nincs különbség a magasabb kuponú de ázióval rendelkező, illetve alacsonyabb kuponú ázió nélküli papírok tartása között.

1. ábra: A magas kuponú papírok elszámolása



A magas – a piaci hozamoknál magasabb – kuponú papírok arányának növekedését és a későbbi évek eredményére gyakorolt hatását jól mutatja a pénzügyi műveletek veszteségének emelkedése. A korábbi számviteli gyakorlat szerint a devizatartalékba tartozó kamatozó kötvények vételára és a névérték közötti különbség nem került évente fokozatosan amortizációra, hanem a lejáratkor, illetve eladáskor került az eredménybe, mint pénzügyi műveletek eredménye. A pénzügyi műveletek vesztesége – a 2012-es 33 milliárd forintot követően – 2013-ban 113 milliárd forintot tett ki (2. ábra), ugyanakkor a veszteséget okozó papírokon keletkezett többletkamatbevétel a korábbi években javította az MNB eredményét.

Bár a korábbi módszertan a csökkenő hozamkörnyezetben rövid távon előnyökkel (kedvezőbb eredménnyel) járt, addig hosszabb távon már a kedvezőtlenebb hatások váltak volna dominánssá. A válság kitörése előtt kibocsátott magas kuponú papírok azonban folyamatosan járnak le, így ezeket az elkövetkező években egyre inkább már az alacsonyabb kamatozású papírok váltották volna fel a devizatartalékban. Így előbb vagy utóbb a pénzügyi műveletek eredményét már nem kompenzálta volna az ezeken a papírokon elért magasabb kamatbevétel, ami az eredmény érdemi romlásával is járhatott volna.

A kamatozó devizakötvények elszámolásának korábbi magyar szabályozása a nemzetközi ajánlásoktól is eltért. A nemzetközi irányelvek a korábbi magyar gyakorlattól eltérő iránymutatást fogalmaznak meg a kamatozó értékpapírok számviteli eredményének kimutatására. A nemzetközi számviteli gyakorlat (KBER³, IFRS⁴) is a beszerzési árszámítás/diszkontó lejáratig történő amortizációját alkalmazza, melynek megfelelően a különbözet időarányos része a kamateredményben jelenik meg. A nemzetközi módszertan alapján ajánlott amortizáció alkalmazása révén a kamateredmény így közelebb áll annak valós tartalmához – vagyis a közgazdasági és a számviteli eredmény nem tér el jelentősen egymástól.

3. AZ ÚJ MÓDSZERTAN

A forintosításhoz kapcsolódó árfolyamnyereség lehetővé tette az elszámolási szabályok – nemzetközi irányelveknek megfelelő – módosítását. A kormányrendelet módosítását, az amortizációra való mielőbbi átállást leginkább a devizatartalék összetétele indokolta, melyben nagy arányt képviseltek a magas kuponú értékpapírok, torzítva ezáltal az MNB kamateredményét. A módszer korábbi, 2014-et megelőző bevezetésére azért nem kerülhetett sor, mert az átállás kori egyszeri magas veszteség jelentős mértékben rontotta volna az MNB-eredményét (lásd később), és így végső soron – a költségvetés térítési kötelezettsége miatt – a költségvetési hiányt is negatívan befolyásolta volna. A forintosításhoz kapcsolódó devizaaukciók révén ugyanakkor az MNB 130 milliárd forintot meghaladó árfolyamnyereségre tett szert, így a kormányrendelet módosítása – a költségvetési hiánycél veszélyeztetése nélkül – megvalósíthatott.⁵ Ezért az MNB kezdeményezte a kormányrendelet módosítását, a nemzetközi irányelvekhez való közeledését.⁶

Míg korábban a lejáratkor egy összegben kellett jelentős számviteli veszteséget elszámolni a magas kuponú kötvények után, addig az új módszertannak köszönhetően ez időben szétterítve jelentkeznek: a kuponfizetések miatti többletkamatbevételt ellensúlyozza az árszámítás amortizációja. A kormányrendelet-módosítás legfontosabb eleme, hogy a névérték felett vásárolt kötvények árfolyamvesztesége (a beszerzési árfolyam és a névérték közötti különbség) az amortizációnak köszönhetően folyamatosan kimutatásra kerül a kamatjellegű eredményben (2. ábra, lila oszlopok), a magasabb kamatbevétel elszámolásával egyidejűleg (2. ábra, kék oszloprészek). Ezáltal – összehasonlítva az előző módszertannal – a papírok lejáratkor jelentkező veszteség megszűnik, a pénzügyi műveletek eredménye javul.

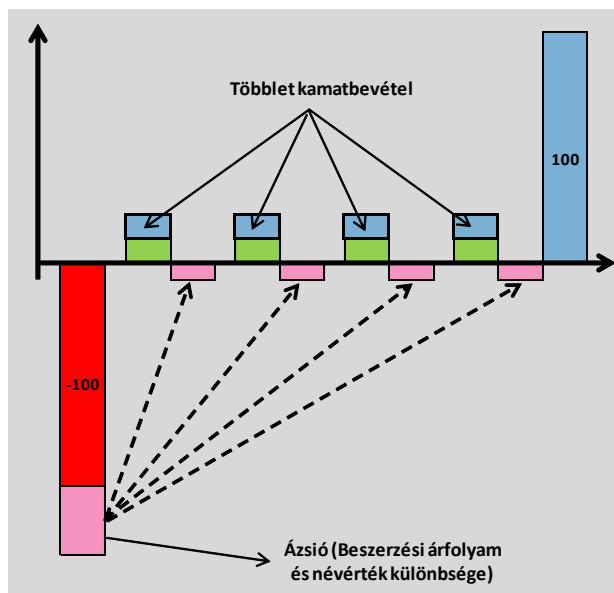
³ Központi Bankok Európai Rendszere

⁴ International Financial Reporting Standards

⁵ A 2000. évi kormányrendelet módosítását a 362/2014 (XII.30.) Kormányrendelet tartalmazta.

⁶ A kormányrendelet új elszámolási módszere a következő: „A kamatozó értékpapírok beszerzésének piaci értékkülönbözötét, valamint a diszkont értékpapírok névértéke és vételára közötti különbözetet amortizálni kell. Az amortizációt a lejáratig hátralévő futamidő alatt lineáris módszer alapján kell elszámolni.” [221/2000 (XII.19) Kormányrendelet 6. § (7) bekezdése]

2. ábra: A magas kuponú papírok új elszámolása



Az új módszertanra történő átállás mintegy 100 milliárd forint egyszeri számviteli veszteséggel járt, ugyanakkor ez összességében a következő évek eredményét hasonló nagyságrenddel javítja. Az amortizációra való átállás – a magas kuponnal kibocsátott papírok magas aránya miatt – azt jelentette, hogy az átálláskor egyszeri veszteségleírásra került sor. Az egyszeri veszteség azért keletkezett, mert az új módszertan szerint a papírok beszerzési árfolyama és a névérték közötti különbséget folyamatosan, a beszerzéstől kezdődően amortizálni kellett volna. Az időarányos amortizáció összege – a 2014. végi portfólió-összetételt figyelembe véve – mintegy 100 milliárd forintot tett ki, ami így a rendeletmódosítás miatt egy összegben rontotta a 2014-es év kamateredményét. A közel 100 milliárd forintot kitevő egyszeri veszteség ugyanakkor hasonló nagyságrenddel javítja a következő évek eredményét is. Érdeemes továbbá azt is megjegyeznünk, hogy az egyszeri nagyobb összegű veszteséggel párhuzamosan a jegybank saját tőkéjét képező, az ún. deviza értékpapírok kiegyenlítési tartaléka (a könyv szerinti érték és a piaci árfolyamok közötti különbség) negatívból pozitívba fordult, mivel a veszteséggel azonos összegben a deviza értékpapírok kiegyenlítési tartalékának egyenlege is javult. Vagyis a lépés – az eredmény romlása ellenére – nem befolyásolta negatívan a jegybank saját tőkéjének értékét.

4. KÖVETKEZTETÉSEK

A forintosításhoz kapcsolódó devizaaukciók árfolyamnyeresége lehetővé tette, hogy a magas kuponú papírokhoz kapcsolódó számviteli veszteségek ne a következő évek, hanem az idei év eredményét terheljék. Az új, nemzetközi standardokhoz közelítő módszertan, vagyis a kormányrendelet-módosítás egyik legfontosabb előnye, hogy a közgazdasági és számviteli eredmény közelebb kerül egymáshoz. Az átállás hatására megszűnik az MNB eredményének indokolatlan hullámozása, és az értékpapírokon elért tényleges hozamok jobban tükröződnek majd a mindenkori eredményben, vagyis a hozamkörnyezet megváltozása korábban jelentkezik az eredményben. További előnye a módosításnak, hogy alkalmazása révén a későbbi évek eredménye is jelentősen javul: a papírok lejáratakor nem kell az árszámítás teljes egészét veszteséggé elszámolni, hiszen az amortizációnak köszönhetően a veszteség az évek között szétterítve jelentkezik.

„Szerkesztett formában megjelent a *Portfolio.hu* oldalon 2015. február 4-én.”