



Az idei 7% körüli visszaesést és romló egyensúlyt jövőre csak viszonylag lassú korrekció követi

A GKI Gazdaságkutató Zrt. előrejelzése 2020-21-re

(Összefoglaló a sajtó számára, 2020. szeptember 30.)

A GKI 2020. március közepén egy 3 és egy 7%-os idei visszaeséssel számoló forgatókönyvet vázolt fel idei előrejelzésként. **Akkoriban még az előbbi is nagyon pesszimista prognózisnak számított.** Júniusban a GKI elvetette a 3%-os recesszió lehetőségét, s 5-7%-os sávban határozta meg a várható visszaesést. A járvány újabb hulláma miatt most, 2020 szeptemberében a **GKI már csak a -7%-os prognózist** tartja életszerűnek, ezt is azzal, hogy ennél nemcsak jobb, de rosszabb helyzet is kialakulhat. A GKI az első félévi 6,1%-os visszaesés (ezen belül a második negyedévi 13,6%-os GDP-zuhanás) után a második félévben 8% körüli visszaesést tart valószínűnek. Ezen belül a harmadik negyedévben (amikor a járvány hatása kisebb volt) a korlátozottan rendelkezésre álló adatok és a GKI konjunktúraindex alapján inkább 7, a negyedik negyedévben (a magasabb bázis és a járvány hatásai miatt) 9% körüli lehet a GDP-csökkenés mértéke. A GKI 2021-re – nagy bizonytalanság mellett – továbbra is 4,5%-os bővülést vár, s azt feltételezi, hogy az előző év azonos időszakához képest csak a második negyedévben kezdődik meg a növekedés. **A 2019. évi GDP-t feltehetőleg csak 2022-ben** éri el a magyar gazdaság. A magyar GDP változása az EU átlagánál várhatóan kissé kedvezőbb, régiós összehasonlításban viszont csak gyenge-közepes lesz.

A GKI -7%-os prognózisa 2020-ra **azonos az EU előrejelzésével**, 2021-re szóló 4,5%-os előrejelzése azonban pesszimistább az EU 6%-os prognózisánál. A pénzügyminiszter az idei évre 5,1%-os várható visszaesést jelentett be, s véleménye szerint csak 2022-23-ban várható a 2019. évi GDP-szint elérése. Az MNB pedig – miután még augusztusban is növekedést várt az idei évre – friss előrejelzésében 2020-ra 6,8-5,1%-os visszaesést, 2021-re pedig 4,4-6,8%-os növekedést vár. **Ezek már a GKI várakozásaihoz hasonló prognózisok.**

A világgazdasági feltételrendszert 2020-ban és 2021-ben nagyrészt a koronavírus-járvány és következményei alakítják. **A pandémia egyszerre jelent keresleti és kínálati sokkot**, amely a járvány kezelésétől, a gazdasági szerkezettől és egyéb országspecifikus sajátosságoktól függően eltérően érinti az egyes nemzetgazdaságokat. A politikai és a gazdasági döntéshozók tavasszal az egészségügyi szempontokra, a pandémia jelenlegi, **kora őszi szakaszában a járvány által előidézett gazdasági károk minimalizálása helyezik a hangsúlyt.** Az EU és az OECD szerint a legtöbb országban a GDP jó esetben 2022-ben érheti el a 2019. évi színvonalat.

A gazdasági visszaesésben tavasszal világszerte nagy szerepe volt a globális szállítási láncokban bekövetkezett zavaroknak, a lakosság mozgását korlátozó lépések következtében leálló vagy lecsökkenő termelésnek. Ezt azonban **mindinkább** a veszteségessé váló és csődveszélybe került cégek, a növekvő munkanélküliség és csökkenő jövedelmek, az általános üzleti és lakossági bizonytalanság okozta, csökkenő **kereslet** egészítette ki, majd **vált meghatározó** elemmé. Csökkent az import-, a beruházási és a fogyasztói kereslet is. **A válság mélységében jelentős szerepe volt és van a járvány nagyságának, a megfékezése, valamint a gazdasági válság kezelése érdekében tett kormányzati lépéseknek.**

Az **EU konjunktúraindex** márciusi és különösen áprilisi zuhanása óta hónapról-hónapra emelkedett, s augusztusra a járvány miatti esésének **mintegy 60%-át** dolgozta le. Az európai gazdasági kilátások tehát élénkülnek, de összességében még mindig **borúsak**, s szeptemberben a járvány új erőre kapása



következtében aligha javultak. A **GKI konjunktúraindex**e áprilisi zuhanásának szeptemberre csak szűk felét dolgozta le, ráadásul a visszaemelkedés folyamata már augusztusban megszakadt.

A gazdaságpolitika a - fő vonásaiban immár egy évtizede létrejött - magyar modell természetének megfelelően reagál a válságra. Miközben folyik az egycentrumú, állam- és nem piacközpontú, lojalitásalapú gazdaság- és társadalomirányítás kiterjesztése, az elvileg válságelhárításra fordított pénz politikai szempontú újraosztása; nagyon kevés történt az egészségügy és az oktatás új helyzetre való felkészítése, a válság fő veszteségeinek segítése érdekében. A kormány **tudomásul vette az általa vártnál sokkal súlyosabb recesszió és egyensúlyromlás tényét, s a finanszírozhatóság érdekében ismét a külföldi eladósodás emelése mellett döntött. Az EU-val való viszony feszült.** Az MNB megalapozatlanul laza monetáris politikája miatt nehéz helyzetbe került, a magas infláció szigorítást, a visszaesés fékezése inkább lazítást igényelne. **A kényszerek az MNB-t a reálisabb monetáris kondíciók és gazdasági előrejelzés irányába szorították, hitelessége azonban erősen erodálódott.**

Az idei hivatalos béremelkedés módszertani okokból jelentősen túlbecsült, a valós **bruttó béremelkedés így sokkal kisebb, a reálbér-emelkedés minimális** lehet. A tendenciákat jól jellemzi, hogy az szja-bevételek a márciusi 9,1% után áprilisban már csak 5,5%-kal, júliusban 2,4%-kal, augusztusban 3,2%-kal emelkedtek (az első nyolchavi átlag 4,2%). A nyugdíjak reálértéke tavalyhoz képest a nyugdíjprémium kiesése, valamint az inflációnak (a fogyasztási szerkezet változása következtében történt) alulbecslése miatt csökken, a társadalmi juttatások nominálisan stagnálnak, a vállalkozói jövedelmek csökkennek. Így **a reáljövedelem 2020-ban 1-2%-kal, a lakosság fogyasztása 2,5%-kal mérséklődik. 2021-ben a bruttó keresetek átlagosan 5% körüli mértékben emelkedhetnek, nagy differenciáltság mellett.** A reálkeresetek 1-1,5%-kal emelkedhetnek, ami - a foglalkoztatás bővülését is figyelembe véve – a reálkereset-tömeg 2-2,5% körül emelkedését jelentené. A 13. nyugdíj fokozatos visszaépítése következtében 2%-kal bővül a reálnyugdíj. Feltehetőleg nyugdíjprémium kifizetésére is lesz mód, ez – mivel a 2020. évi bázisban nem szerepel – 2021-ben további 1, vagyis összesen 3%-os reálnyugdíj-emelést eredményez. Mivel a háztartások összességében a jövedelem-ingadozások fogyasztásban való „kisimítására” törekuszenek, **a lakossági fogyasztás** (az újra meginduló hitelfelvételnek és az előző évi visszaesés statisztikai következményének is köszönhetően) jövőre mintegy **3%-kal bővül**, vagyis **meghaladja a 2019. évit** (hacsak nem kap jövőre is új lendületet a járvány).

A járvány miatt azonban idén a **beruházások** a GDP-nél is mélyebben, 10%-kal esnek vissza, ami a beruházási ráta tavalyi 28,6%-ról 27,5%-ra csökkenését jelenti. 2021-ben kedvező esetben is csak 7%-os állóeszköz-felhalmozás volumen növekedés várható, vagyis még nem lesz elérhető a 2019. évi szint. A beruházási ráta viszont emelkedni fog. Bár jelentős összegű és olcsó források támogatják a cégek fejlesztéseit, a jövőbeli **kereslet nagysága és struktúrája bizonytalan.** Emiatt sok vállalkozás **elhalasztja** korábban tervbe vett beruházását. A **GKI** előrejelzése szerint a 2020-21-ben a beruházásokon belül az EU támogatás aránya átlagosan 11-12% lesz. **Az EU források dinamizáló hatása 2020 után átmenetileg megszűnik.**

Az egyes **ágazatok** közül idén várhatóan csak a telekom és a pénzügyi szektor lesz GDP-termelésének (szerény, 2% körüli) bővítésére, a többi ágazat jellemzően 5-10%-kal szűkül. Az átlagosnál erőteljesebb, 10% körüli lesz az ipar és az építőipar visszaesése, kereskedelmi ágazatokon belül maga a kereskedelem még bővíthet is, vendéglátás-turizmus azonban súlyos válságot él át, miként a külön ágazatban szereplő szórakoztatóipar is.

A **GKI** 2020 átlagában mintegy **2-2,5%-os, az év végén 3% körüli foglalkoztatás-csökkenésre, valamint éves átlagban legalább 4,5%-os, az év végén 5,5% körüli munkanélküliségre** számít; a járvány őszi erősödését is figyelembe véve. 2019 végén még 3,3% volt a munkanélküliség. A folyamatok kedvezőtlen alakulásában szerepet játszik az eleve szűk kört megcélzó hazai bértámogatás augusztus



31.-ével történt kivezetése is. 2021-ben a foglalkoztatás éves átlagban 1%-os emelkedése és a munkanélküliség idejéhez hasonló, 4,5% körüli alakulása várható, de immár éven belüli folyamatos javulás mellett. Mindemellett tovább fokozódhatnak a foglalkoztatás strukturális feszültségei. Ebben az oktatás romló színvonalának is szerepe van. A demográfiai folyamatok a munkaerő-kínálat zsugorodását vetítik előre.

A **hitelintézetek** a válság hatásainak tompítása érdekében idén szigorítják a hitelnyújtás feltételeit, s jelentősen csökkenő hitelkereslettel számolnak a jelentős bizonytalanság miatt. A hiteltörlesztési moratórium nagy segítség volt az érintettek számára, a szelektív módon meghosszabbított **moratórium lejártát követően azonban jelentősen emelkedhet a nemteljesítő hitelek** – jelenleg amúgy alacsony – aránya. A vállalatok szállítókkal szembeni kötelezettségeire természetesen nem vonatkozik a moratórium, ami komoly kockázatot jelent. E probléma tovagyűrűzése dominóhatást indíthat el a gazdaságban. A magyar bankrendszer 2020-ban várhatóan **veszteséges** lesz. A szektor likviditási helyzete azonban stabilnak mondható. A moratórium kitolásával 2021-ben sem várható jó év a bankok számára, bár az addig kihelyezett források, valamint a moratóriumot követő törlesztés visszaállásával, a **várhatóan romló portfólió ellenére is feltételezhetően ismét nyereséget** ér el a bankrendszer. Ez annak is köszönhető, hogy az állami keresletélénkítéshez szükséges többletköltségeket nagymértékben a bankrendszer finanszírozza, amely stabil és szinte kockázatmentes hozamot biztosít.

A pénzügyminiszter augusztusi bejelentése szerint a 2020. évi deficit a GDP 7-9%-a lesz. Az ÁKK ennek megfelelően módosított, augusztusban meghirdetett éves finanszírozási terve pedig már 3600 milliárd forintos idejű pénzforgalmi hiánnyal számol. Ez csaknem **tízszerese** a még 2019-ben elfogadott törvényben előirányozottnak. Az államháztartási folyamatok – nyilvánosan meghirdetett új költségvetés híján, az állandó kormányzati rögtönzések közepette – kívülről valójában **áttekinthetetlenek**. A GKI realitásnak tartja a Pénzügyminisztérium 7-9%-os prognózisát a GDP-arányos államháztartási hiányra. Mivel a GKI által várt 7%-os visszaesés mélyebb a Pénzügyminisztérium 5,1%-os prognózisánál, a **9% környéki deficitnek van nagyobb esélye**. Ennek megfelelően a GDP-arányos **államadósság a tavalyi 66,4%-ról 78% körüli emelkedhet, megközelítve a tíz évvel ezelőtti szintet**.

A 2020 eleji 4,7%-ról májusig érezhetően csökkent a statisztikailag mért magyar **infláció**, de 2020 augusztusában már ismét 3,9%-ra emelkedett, amivel elérte az MNB célsávjának a tetejét. **A magyar áremelkedés a legmagasabb az EU-ban**, az EU augusztusi átlaga 0,4% volt, miközben ezen belül az euróövezetben defláció lett: -0,2%. A kiugró magyar árindexet elsősorban **az élelmiszerárak növekedése** és a **forint gyengülése** magyarázza, miközben a külföldi árak alacsony volta és a belső vásárlóerő növekedésének lefékeződése korlátozza azt. A forint szeptemberi gyengülését és további folytatódásának veszélyét látva az MNB szeptember végén **effektív kamatemelésről** döntött, azzal, hogy az egyhetes betéti tenderre felkínált kamat 0,6%-ról 0,75%-ra emelkedett. 2020-21-ben **szükséges lehet további, legalább a nem konvencionális eszközökön keresztül a monetáris kondíciók további szigorítása**. A **forint árfolyama trendszerűen gyengül**, 1 euró 2010-ben átlagosan 275,4 forintot ért, 2019-ben 325,4 forintot (18%-os leértékelődés). Az év eleje óta majdnem 10 százalékkal gyengült a forint az euróval szemben. 2020 első nyolchavi átlaga 346,5 forint, de szeptember vége felé 366 forint is volt. Mivel az MNB nem látszik változtatni laza monetáris politikáján, **2020-ben 350 forint** (az év végén 360) **körüli éves átlagos árfolyam** várható (ami további 7,5%-os gyengülés). **2021-ben 365 forint körüli lehet az éves átlagos euró-árfolyam**.

A **folyó fizetési mérleg** romlása elsősorban az áruk és szolgáltatások korábban hatalmas aktívumának elolvadása miatt következett be, a tavalyi első félév 3 milliárd eurós aktívuma idén 0,5 milliárdra csökkent, ráadásul ezen belül a második negyedévben hiány alakult ki. Az év egészében **a folyó fizetési mérleg hiánya 3 milliárd euróra emelkedhet**, s hasonló összegű EU-transzfer beáramlásával számolva a **finanszírozási képesség 0 körüli**, inkább kissé magasabb lehet. **2021-ben** a külkereskedelmi

folyamatok már javíthatnak a folyó fizetési mérlegen, 2 milliárd euró deficitet és az ideihez hasonló EU-transzferet feltételezve, a **finanszírozási képesség 1 milliárd euró** körüli aktívumot mutathat. Az államháztartás finanszírozási szüksége és a magyar devizatartalékok emelése érdekében az elmúlt években követett **adósságpolitika elveitől kényszerűen elszakadva** a magyar gazdaság devizahiteleket vett fel. Ezért a második negyedévben az ország nettó adósságállománya 2,1 milliárd euróval nőtt az előző negyedévhez képest. A hitelfelvétel és az EU-transzferek révén a jegybanki tartalék az előző negyedévhez képest június végére 4,4 milliárd euróval, 30,2 milliárd euróra emelkedett. Az év során, már csak a GDP csökkenése miatt is, az **adósságráta** emelkedik, ami 2021-ben stabilizálódhat.

A GKI prognózisa 2020-2021-re

	2018	2019	2020	2021
GDP termelés	105,1	104,9	93	104,5
• Mezőgazdaság (1)	104,8	99,7	100	100
• Ipar (2)	100,5	105,0	90	104
• Építőipar (3)	118,9	121,4	90	108
• Kereskedelem (4)	113,6	108,0	95	105
• Szállítás és raktározás (5)	103,7	105,3	85	104
• Információ, kommunikáció (6)	111,1	106,3	102	105
• Pénzügyi szolgáltatás (7)	104,1	103,9	102	103
• Ingatlanügyletek (8)	102,8	104,3	95	105
• Szakmai, tudományos, műszaki tevékenység (9)	111,6	106,7	90	107
• Közigazgatás, oktatás, egészségügy (10)	100,4	98,6	95	102
• Művészet, szórakoztatás (11)	103,7	102,5	85	105
• Magnővekedés (2)+(3)+(4)+(5)+(6)+(7)+(8)+(9)	106,5	107	92	105
GDP belföldi felhasználás	107,3	105,6	97	104,5
• Egyéni fogyasztás	104,0	104,4	97,5	103
• Állóeszköz-felhalmozás	117,1	115,3	90	107
Export (árúk és szolgáltatások)	104,3	106,0	83	107,5
Import (árúk és szolgáltatások)	106,8	106,9	87	107,5
Fogyasztói árindex (előző év = 100)	102,8	103,4	103,5	103,8
Munkanélküliségi ráta (éves átlag)	3,7	3,5	4,5	4,5
Államháztartási egyenleg a GDP százalékában (ESA)	-2,3	-2,0	-9	-5
Folyó fizetési és tőkemérleg egyenlege				
• Milliárd euró	3,0	1,4	0	1
• GDP százalékában	2,2	1,0	0	0,7

Forrás: KSH, **GKI**