

Karsai Gábor,
a GKI Gazdaságkutató Zrt. vezérigazgató-helyettese

E-mail: karsai.gabor@gki.hu

RECESSZIÓT VAGY INFLÁCIÓT? EGYIKET SE!
DE MINDKETTŐ ELKERÜLHETETLEN

A magyar kormányfő 2023 elején kettős gazdaságpolitikai követelményt fogalmazott meg: egyrészt az év végére legyen egy számjegyű az infláció, másrészt a GDP szintje ne csökkenjen a 2022. évi szint alá. Vagyis az áremelkedés üteme egy év alatt markánsan, a 2022. decemberi 24,5 százalékról 2023 decemberére mintegy 15 százalékponttal, jóval kevesebb mint a felére csökkenjen. Továbbá, bár a magyar gazdaság már 2022. harmadik negyedévében a technikai recesszió kapujába ért (a GDP 0,4 százalékkal csökkent az előző negyedévhez képest), s a negyedik negyedévben minden bizonnyal ugyancsak csökkenés következett be, követelmény, hogy ez ne érjen el olyan mértéket, hogy 2023-ban éves átlagban is visszaesés következzen be.

Ambiciózus elképzelés, amely azonban figyelmen kívül hagyja, hogy a növekedési és inflációs pálya szorosan összefügg a gazdaság külső és belső egyensúlyi helyzetével. Az infláció meglódulása és a recesszió kezdete ugyanis nagymértékben azoknak az egyensúlyjavító – adóemelő és támogatáscsökkentési – döntéseknek volt a következménye, amelyeket az államháztartási hiány megugrása (tavaly félévkor a deficit már elérte az éves előirányzat 92 százalékát), valamint a folyó fizetési mérleg hiányának várható, legalább megduplázódása kényszerített ki. Attól, hogy a kormányzat az egyensúlyi problémákat bagatellizálja, azok még nagyon is léteznek, behatárolva a gazdaságpolitika mozgásterét.

A kormány azonban láthatóan nem hajlandó tudomásul venni, hogy a magyar gazdaság 2022-ben súlyos egyensúlyi válságba került, azaz nem csak átmeneti zavarokról van szó. A hazai infláció 2022 végére a legmagasabb lett az Európai Unióban, a folyó fizetési mérleg GDP-arányos egyenlege az EU prognózisa szerint a harmadik legsúlyosabb deficitel zárhatott (–7,6 százalék, miközben az EU átlaga +1,1 százalék), az államháztartás 6,1 százalékos hiánya pedig ugyancsak a harmadik legnagyobb (az EU átlaga 3,4 százalék körül lehet). A forint euróhoz képest bekövetkezett

tavalyi leértékelődése és az irányadó kamat szintje kiugróan a legnagyobb a régióban. S bár növekedési szempontból Magyarország a gyorsak között szerepelhetett, ennek értékét megkérdőjelezi az egyensúlyi gondok okozta fenntarthatatlanság. Ezt jól mutatja, hogy a harmadik negyedévben már az EU-tagországok recesszió kapujába került harmadához tartozott a magyar gazdaság. Miközben az egyensúlyjavítás még csak az elején tart, a növekedés már akadozik.

A kormányzat a letagadhatatlan válságjelenségeket külső tényezőknak, a háborúnak és főként a szankcióknak tulajdonítja. Ezen interpretáció alapján a külső körülmények csak akkor hatnak a magyar gazdaságra, ha éppen kedvezőtlenek. A Covid-válság előtti gyors magyar növekedés kapcsán ugyanis a kormányzat jellemzően még csak nem is utalt a kivételesen kedvező, alacsony világpiaci energiaárakra és kamatokra, a GDP évi nettó 3 százalékat kitevő EU-transzferekre. Vagyis a sikereket kizárólag a magyar gazdaságpolitikának tulajdonította. Most fordított a helyzet, a gondok kapcsán szó sem esik a gazdaságpolitika felelősségéről.

Pedig az egyensúlyromlás valójában nem tavaly, nem is a Covid-járvány időszakában, hanem jóval korábban kezdődött, noha a folyamatnak valóban hatalmas lökést adott a 2021-es, 2022 márciusáig tartó szélsőséges választási költsékezés, majd az orosz–ukrán háború. Az infláció például 2016 óta szinte folyamatosan gyorsul, 2019-ben már a legmagasabb volt az EU-ban, 2020 januárjában pedig – tehát még a Covid-járvány előtt – elérte a 4,7 százalékot (majd a járvány okozta visszaesés idején átmenetileg csökkent). Az államháztartás GDP-arányos hiánya pedig – bár 2012-től 2020-ig az uniós deficitmutató a bűvös 3 százalék alatt maradt – jellemzően a második legmagasabb volt a régióban. Eközben egyes években számos ország költségvetése az anticiklikus gazdaságpolitikájának megfelelően egyenesen szufficites volt. A folyó fizetési mérleg GDP-arányos egyenlegének 2010 óta stabil aktívuma már 2018-ban minimálisra csökkent, azóta pedig rohamosan növekvő deficitet mutat.

Tény, hogy eközben a magyar gazdaság az egész EU kifejezetten gyors növekedést felmutató országai közé tartozott, ezt a kormányzat rendszeresen hangsúlyozza is. Valójában azonban az EU-transzfereken kívül költségvetési kiadásokkal és adókedvezményekkel, alacsony kamatokkal és bérmegállapodással is serkentett növekedés mindinkább túlhevüléshez – ezen keresztül növekvő importkereslethez és áremelkedéshez – vezetett. A járvány lecsengésével romló világgazdasági körülmények – például az energiaárak már jóval az orosz agresszió előtt megkezdődött emelkedésének, az olcsó pénz véget érő korszakának – figyelmen kívül hagyása, párosulva az olyan emblemikus „vívmányokhoz” való ragaszkodással, mint a re-

zsicsökkentés vagy az alacsonyan tartott kamatszínvonal, súlyos egyensúlyi feszültségekhez vezetett. Nem beszélve a 2022. évi választások előtti fedezetlen pénzszórásról.

Ennek kimondása az egész eddigi gazdaságpolitika megkérdőjelezését jelentené. A kormányzat vagy az MNB részéről elhangzott kritikai megjegyzések viszont csak részgizságokat, felelősségáthárítást tartalmaztak, hiányzott belőlük az önkritika, annak kimondása, hogy a növekedés hajszolása a legutóbbi időkhöz a fiskális és monetáris politika közös irányvonala volt. Ennek beismerése azonban a jelek szerint nemcsak propagandisztikus okokból maradt el, hanem azért is, mert a kormányfő valóban és továbbra is hisz az eddigi irányvonal, az erőltetett növekedés helyességében.

A miniszterelnök szerint beléptünk a „veszélyek korába”, s meg kell védeni az eddigi vívmányokat. Ebből következik a tarthatatlan, túlhaladott, gyakran eleve hibás célok melletti kitartás – körömszakadtáig. Ezeknek hosszú listája van, egyebek mellett a rezsicsökkentés maradékának propagandisztikus dicsőítése, számos vitatott beruházási cél fenntartása, az állam gazdasági terjeszkedésének folytatása, vagy éppen az ország szuverenitásának védelmére hivatkozva a kormányzat kontrollálhatatlan hatalmának fenntartása, ami az EU-transzfereket kockáztatja. Ennek következtében a kormányzat az elkerülhetetlen válságkezelő lépéseket is az utolsó percig halogatja (ezt tette legutóbb a benzin ársapkája esetében; az adminisztratív beavatkozást csak akkor szüntette meg, amikor az üzemanyaghiány már az autósokat bősztítő méreteket öltött). Másrészt a kényszerűen mégis megtett, válságkezelő, szigorító lépéseket többnyire politikai beavatkozás, lazítás követi. E kétféle folyamat gyakran egyidejűleg zajlik, ami erodálja a gazdaságpolitika hitelességét. Ennek minősített esete, hogy 2022 szeptemberében az MNB a növekvőnek prognosztizált infláció ellenére – alighanem politikai megrendelésre – bejelentette a kamatemelési ciklus lezárását, ami a forint árfolyamának gyors zuhanásához, majd az irányadó kamat 5 százalékpontos emeléséhez, tehát a szigor markáns növeléséhez vezetett; csak hogy a kamatemelés hatását a kormányzat a maga eszközeivel rögvest enyhítette. A növekedés serkentését célzó, átgondolatlan lépések a jegybanki szigorítás időszakában végeredményben csak rontották a bővülés lehetőségét, miközben a gyengébb forintnak inflációs hatása volt.

Az eklektikus célrendszer tükröződik a 2023. évi költségvetés körüli huzavonában: az Országgyűlés már tavaly nyáron elfogadta, karácsony előtt átdolgozták, kormányhatározatba foglalták, majd a bejelentés szerint benyújtják az Országgyűlésnek. A végrehajtás során pedig a kormány az elmúlt évek gyakorlatának meg-

felelően gyakorlatilag tetszése szerint módosíthat az előirányzatokon. A tervezett 3,5 százalékos GDP-arányos deficit utolsó pillanatban történt 3,9 százalékra emelése a Pénzügyminisztérium szigorító elképzeléseinek politikai, „növekedéspárti” felülbírálatát valószínűsíti. Ugyanakkor nemcsak szokatlan, hanem az egész folyamat szakmaisága iránt kétségeket ébreszt, hogy a költségvetésről szóló határozat és a hozzá kapcsolódó makrogazdasági előrejelzés semmiféle indokolást – múltelemzést és stratégiai megfontolást – nem tartalmaz. A kérdés tulajdonképpen az, hogy a folyamatok áttekinthetlenné tétele, a propagandaszólamok ismételtetése vajon milyen mértékben érinti magukat a döntéshozókat. Fel tudják-e mérni döntéseik valós, együttes és tartós hatását, például antiinflációs és növekedést segítő lépéseik eredőjét? S ebben a káoszban szerepe van-e a vezetés megosztottságának?

A 2023-ra végül betervezett, megemelt, 3,9 százalékos GDP-arányos államháztartási hiánycél is optimistább az Európai Bizottság őszi prognózisánál, amely 4,4 százalékos magyar deficitet vár. Az uniós átlag 3,6 százalék, a magyar államháztartás hiánya a negyedik-ötödik legmagasabb a 11 országot magában foglaló régióban.

A kormány 1,5 százalékos növekedési prognózisával szemben az előrejelzők idén jellemzően stagnálás körüli helyzetre számítanak. Az MNB 0,5–1,5 százalékos, az EU csak szimbolikus, 0,1 százalékos növekedést vár, a Consensus Economics decemberben mért előrejelzői átlaga 0 százalék volt. A GKI ennél is pesszimistább, 1–1,5 százalékos visszaesést is könnyen elképzelhetőnek tart. A 2022. évi fedezetlen – eladósodás terhére történt – fogyasztás- és beruházásnövekedés után ugyanis elkerülhetetlennek látszik a korrekció, hacsak nem folytatódik vészes ütemben a külföldi hitelfelvétel. Az MNB a fogyasztási kiadás kb. 1,5-2 százalékos, az állóeszköz-felhalmozás 2-4,5 százalékos visszaesésével számol. A kormány sokkal optimistább, az előbbinél egyenesen közel 1 százalékos növekedést, az utóbbinál csak 1 százalékos csökkenést vár. A statisztikai adatok és a gazdasági várakozások azonban a fogyasztási és beruházási kereslet 2023. évi várható visszaesésére utalnak (például a kiskereskedelem és az építőipar esetében). A fogyasztás bővülését a vásárlóerőnek a magas infláció és korlátozott keresetemelési lehetőségek miatt bekövetkező csökkenése, a beruházását az állami források szűkössége, az EU-transzferek bizonytalansága, a magas kamatok, s nem utolsósorban a bel- és külföldi kereslet bizonytalansága magyarázza.

Az államháztartás adóbevételeire azonban közvetlenül nem a GDP, hanem főleg a nominális bér- és fogyasztási adatok vannak hatással. Ezek nagyban függenek az

inflációtól, miként a vállalati befizetések is. Emellett nagyon fontosak az EU-transzferek is.

A kormány a bruttó bér- és keresettömeg közel 16 százalékos, míg az MNB mindössze 10 százalék körüli emelkedésével számol. Figyelembe véve a minimálbérek 2023. évi 15 százalékos emelését, valamint a bérkiáramlás (nyilván az inflációval is összefüggő, áprilishoz képest októberre már 3 százalékpontos) gyorsulását, továbbá a foglalkoztatási helyzet egyelőre viszonylag kedvező alakulását, a kormány becslése látszik reálisnak. A keresetekhez kapcsolódó adóbevételek tehát elérhetők. Más a helyzet a lakosság várható fogyasztási kiadásaival. A változatlan áron mért, vásárolt fogyasztásánál az MNB 1,5-2 százalékos csökkenéssel, a kormány viszont a már említett, meglepő, 0,8 százalékos növekedéssel számol. Folyó áron azonban más a helyzet. A kormányzat feltehetőleg lényegesen alábecsüli az inflációt, amikor csak 15 százalékos áremelkedést vár, szemben az MNB 15–19,5 százalékos előrejelzésével. Az alsó határán feltehetőleg inkább csak a kormány iránti gesztust fejezi ki, realisabb feltételezés, hogy a fogyasztói árak emelkedése megközelíti a felső határt. Így például 19 százalék körüli infláció és könnyen bekövetkező, 3 százalék körüli fogyasztáscsökkenés esetén is megközelíthető, netán teljesülhet is a költségvetési cél, a fogyasztáshoz kapcsolt adók 16,6 százalékos növekedése.

Miközben az infláció a költségvetés bevételeit felduzzasztja, a kiadási oldalon pótlólagos kockázatok forrása. A Költségvetési Tanács megállapítása szerint „az energiaárak jelentős kompenzációján kívül a költségvetés a 2022. és 2023. évi magas infláció miatti többletkiadásokra nem biztosít többlettámogatást, ami jelentős teljesíthetőségi kockázatot hordoz”. Ehhez járulnak a várhatóan a tervezettnél is lényegesen magasabb áremelkedés okozta feszültségek. A nyugdíjak esetében törvény írja elő az inflációkövetést, a legtöbb területen azonban erre nincs semmiféle garancia. Csak egyetlen példa: a bruttó átlagkereset 2023-ra prognosztizált 15,8 százalékos növekedésén belül a kormányzati szektorban csak 11,9 százalékos béremelkedés várható. Ez 15 százalékos infláció esetén 2,7 százalékos, de 19 százalékos áremelkedés esetén már 6 százalékos reálkereset-csökkenést jelentene. Ráadásul az átlag mögött külön feszültséget indukál a bérfelzárkóztatási ígéretek értékvesztése, az ebben nem érintett rétegek említetténél is nagyobb reálbércsökkenése. Valószínű, hogy egyes területeken szükség lesz a korábban gondoltnál nagyobb béremelésre – noha ez felerősíti a bér-ár spirál veszélyét. Ehhez a fedezetet más területekről, például a beruházási kiadások csökkentésével kellene előteremteni. Bár politikai realitása alig van, de fontos lenne a társadalmilag továbbra is igazságtalan, egyben takarékosagra sem

kellően ösztönző, a költségvetés közel 1500 milliárd forintjába kerülő lakossági rezsicsökkentés rendszerének totális újragondolása.

A rezsicsökkentés azonban tabu. Az államháztartás beruházási kiadásairól pedig nincs érdemi információ. Nem tudni, hogy a korábban elhatározott visszafogás és átütemezés eddig milyen mértékben valósult meg, s miképpen tervezik folytatni. Az EU-ban kiugróan magas beruházási ráta, számos régóta vitatott cél – például Paks II, Budapest–Belgrád vasútvonal, a Várnegyed rekonstrukciója – aktuális tartalmának újratervezése lehetőséget adna a költségvetés kiadási szerkezetének átalakítására. Például az oktatás és az egészségügy javára, beleértve ebbe a béremeléseket is. Ugyanakkor például a Vodafone megvásárlásában játszott állami szerep ismételtén arra utal, hogy a kormányzatot még a válság időszakában sem az egyensúly, hanem a hozzá lojális tulajdonosi csoportok terjeszkedési-növekedési lehetőségének megteremtése vezérli. Ehhez képest eltöprel például a turisztikai beruházási támogatások januárban nyilvánosságra került – amúgy teljesen indokolt – visszafogása.

Ha a kormányzat nem lenne hajlandó az EU részére tett ígéreteinek eleget tenni, akkor az EU-transzferek költségvetésben előirányzott megelőlegezése – a pénz beérkezésének csúszása, esetleg elmaradása miatt – a hiány további emelkedéséhez vezethet, ráadásul az ország romló befektetői megítélése miatt a forint további gyengülését és a kamatszint emelkedését okozná.

A Magyar Ipari és Kereskedelmi Kamara elnöke – a kormányfő bizalmi embere – azonban már január első napjaiban a beruházások csökkenése miatt aggódott. A növekedés fő akadályát a – szerinte egyre kevésbé indokolt – magas alapkamatban látva, olyan lépéseket sürgetett, amelyek elvezetnek a kiszámítható kamatcsökkentéshez. Ami természetesen indokolt lehet, feltéve hogy az infláció mérséklődik, az árfolyam érdemben stabilizálódik, és az EU-transzferek beérkezéséről szóló konkrét megállapodás megvalósul. A kamatcsökkentés idő előtti – például egyelőre valószínűleg gyorsul az áremelkedés üteme – erőltetése azonban a tapasztalatok szerint súlyos hiba lenne. A magyar költségvetési és monetáris politika iránti általános bizalmatlanság miatt e téren 2023-ban nagy óvatosságra lesz szükség.

A 2023. évi költségvetést tehát számos feszültség terheli. A bevételi előirányzat teljesítése a tervezettnél gyorsabb inflációt feltételez, ami a kiadási oldalon a már „betervezett” gondok vészes felerősödéséhez, kezelésük esetén elkerülhetetlen többletkifizetésekhez vezethet. Felettből kérdéses, hogy a Költségvetési Tanács megállapítása szerint is csak 463 milliárd forintos „szabad” tartalék (a kiadások kevesebb mint 1,2 százaléka) és a kiadások átcsoportosítása erre elegendő lesz-e. Ezért a ter-

vezettnél magasabb 2023. évi hiány nagyon valószínű. Az utolsó pillanatban megemelt hiánycéllal tehát nem az a baj, hogy ne lenne reálisabb a korábbinál, hanem az, hogy a deficitcsökkentési ambíció alábbhagyását jelzi. Holott a kiadási szerkezet – igaz, nem fájdalommentes – átalakításával korlátozható lehetne az erősödő adóterhelés okozta növekedési veszteség és inflációs többlet, valamint csökkenthető lenne a deficit. Vagyis a jelenleginél sokkal ígéretesebb antiinflációs és fenntartható növekedést eredményező gazdaságpolitikát lehetne folytatni.