

## A GKI Gazdaságkutató Zrt. előrejelzése 2012-re

**A magyar gazdaság teljesítménye a régió belül már évek óta a leggyengébb és saját lehetőségeitől is elmarad.** Ehhez most egy bizalmi (politikai, gazdasági, üzleti) válság párosul. 2011-ben a növekedés az EU átlagánál ugyan minimálisan gyorsabb, de a régiós átlagnál kisebb volt. Ez egyszeri tényezőknél - a jó időjárás következtében kiugró mezőgazdasági termelésnek, az átmeneti költségvetési expanzióknak (a nyugdíjvagyton ezt elfedő felélésének) - volt az eredménye. Az államháztartás valós helyzete és finanszírozhatósága tavaly rossz és romló volt. A piacgazdaság intézményrendszere is károsodott, az adóterhelés emelkedik. A tőke kivonás folyamatos, az ország befektetői megítélése negatív, a beruházások esnek, a kisvállalkozások szenvednek. Egyedül a külső egyensúly kedvező. **A gazdaságpolitika egyetlen fő célja sem teljesül, ennek ellenére a sikeresség és a folyamatosság látszatának fenntartására törekszik. Csak a kiéleződő válsághelyzetekben és főleg kommunikációs szinten hajtott végre pozitív hatású korrekciót, igazából egyedül a költségvetési egyensúlytalanság mérséklése területén tett 2012-től ható, komolyabb (de mértékében a szükségestől elmaradó hatású) kiigazító lépéseket, miközben mind kevésbé ura számos folyamatnak.** További költségvetési lépésekkel együtt ez esetleg elég lehet a finanszírozhatóság fenntartásához, de semmiféle növekedési - foglalkoztatási, beruházási és fogyasztási - perspektívát nem tud nyújtani. **A jogbiztonság és az előreláthatóság hiánya gúzsba köti a gazdaságot. A kormányzat nemzetközi szintre emelt kettős beszéde miatt egyre éleződik a feszültség az EU-val és a tagállamok többségével.**

**A pénzügyi folyamatok az EU-n belül kirívóan kedvezőtlenek.** 2012 elején Magyarországon volt kiugróan a legmagasabb az infláció, nálunk volt a legmagasabb a jegybanki alapkamat, noha még így is elmaradt a piaci várakozásoktól. Az állampapírok hozamszintje csak Görögországban és Portugáliában (esetenként Írországban) magasabb a miénknél. Még a 2012. február-márciusi piaci kamatszintek is olyan magasak, amelyen a magyar államadósság hosszútávon csak nagyon durva további restrikció mellett lehetne finanszírozható (legalább 1,5%-os potenciális növekedés és 3-4%-os elsődleges költségvetési többlet kellene hozzá, az idei évre várható 1%-os többlettel és gazdasági visszaeséssel szemben). A nemzeti valuta árfolyam-ingadozása is nálunk a legmagasabb. A bankrendszer hitelállománya a többi régiós országban már emelkedik, Magyarországon viszont nem.

A világ összevont **GDP-jének** növekedési üteme mindenekelőtt a fejlett európai, kisebb mértékben a felzárkózó országok dinamikájának mérséklődése miatt a 2011. évi 3,8%-ról **2012-ben** 3,3%-ra lassul. Az **USA** növekedése nem lassul, GDP-je 2012-ben az előző évihez hasonlóan, 1,8%-kal nő. Az elnökválasztás miatt expanzív monetáris és fiskális politika várható, ami hozzájárul a viszonylag magas GDP-dinamikához. Ezzel szemben az **EU** összevont GDP-je a 2011. évi 1,5%-kal szemben **2012-ben stagnál.** Az év első felében az egész eurózána recesszióban lehet, a második félévben azonban élénkülés várható. **2012 februárjában és márciusában a GKI-Előrejelzés konjunktúraindex** értéke csaknem egy éves, a 2009. őszi szintre való **folyamatos romlás után érdemben emelkedett.** A magyar gazdaság helyzetéről különösen látványos a vélemények javulása. Ez arra utal, hogy a január eleji válsághangulat oldódása, a kormány ígérete az IMF-megállapodásra (ami viszont mostanság folyamatosan tolódik) szerepet játszhatott a gazdasági hangulat javulásában. Ezért ezt még **korai trendfordulónak** tekinteni a konjunkturális várakozásokban.

**A legfontosabb gazdasági, jellemzően az OECD és az EU által is javasolt intézményi-törvényi változtatások a következők:**

- a jegybank és a Monetáris Tanács függetlenségének valóságos tiszteletben tartása,
- a jogállami normák érvényesüléséhez történő visszatérés az Alkotmánybíróság jogkörének helyreállításával, az igazságszolgáltatás teljes függetlenségének biztosításával,
- az adópolitika jövőbeli szabadságának megteremtése a pénzügyi stabilitási törvény módosításával,

- a **Költségvetési Tanács** érdemi önállóságához szükséges szakmai feltételek megteremtése,
- minden törvényjavaslatnál, reformnál a kormányzati és az **érdekképviselési-szakmai egyeztetés** lefolytatása,
- a szétzilált **adórendszer** kitisztítása, a szektoradók kivezetése,
- az állami cégeknél szükséges szerkezeti átalakítások elindítása, a túlburjánzó államosítás és egyedi szabályozás leállítása.

**Jogi értelemben** a magyar helyzettel kapcsolatos legfontosabb nemzetközi eljárások (IMF-tárgyalás, túlzottdeficit-eljárás, három kötelezettségzegési eljárás, stb.) **közvetlenül nem függenek össze**. Az IMF, az EU és az EKB azonban támaszkodik egymás véleményére. Így a kötelezettségzegési eljárások sikeres lezárása az IMF-tárgyalások megindításának **előfeltétele**. Ugyanakkor a **túlzottdeficit-eljárás** (EDP) kapcsán hozott ECOFIN-döntés **bizonyos mértékig új helyzetet eredményez a piac számára: kettős kapaszkodó keletkezett**. A kötvénypiac megnyugtatására – a jelenlegi magas hozamok mellett - önmagában az EDP-feltételek teljesítése is alkalmas lehet. A magyar kormány az IMF-tárgyalást és az EDP-eljárást is igyekszik technikainak beállítani. Valójában mindkét esetben tartós eszközökkel, biztonságosan 3% alatti költségvetési hiányt kell elérni, ami **komoly lépéseket** (beleértve **valós reformokat**) **igényel**. Ugyanakkor az IMF-hitel EU-s feltételeinek teljesítése láthatóan túlmutatna a tisztán gazdasági kérdéseken, emellett folyamatos ellenőrzési mechanizmust is generálna (ez a túlzottdeficit-eljárás esetében lassabban működik), ezért a bizalom növelését erősítő hatása sokkal erőteljesebb lenne. Érzékelhető egy olyan kormányzati magatartás, amely **retorikailag sürgeti, de az ajánlások (előfeltételek) mindig csak részleges teljesítésével igazából halogatja az IMF-fel való hiteltárgyalások megkezdését**. Ezt az időhúzást azonban az EDP-eljárás keretében **nem lehet megtenni**, mert ott április közepére, az új konvergencia programban konkrét 2012-13. évi lépéseket kell bemutatni annak érdekében, hogy júniusban az ECOFIN feloldja a kohéziós források befagyasztását. **Ezért az eddigi halogató taktika a költségvetési ügyekben nem folytatható**.

A kormányzat gondolhatja azt is, hogy **az EDP-követelmények teljesítésével beelőzi vagy akár helyettesíti is az IMF-hitelt**. Ez a kötvénypiac számára a jelenlegi viszonylag nyugodt nemzetközi helyzetben talán elégnek bizonyulhat, de a **GKI** véleménye szerint **súlyos kockázatokkal járna**. Bármikor romolhat ugyanis a globális kockázatvállalási hajlandóság, s akkor nagyon hiányozni fog az IMF. A hitelminősítők negatívan értékelnék az IMF megállapodás elmaradását. Ezért a bizalmi válság aligha enyhülne, így a befektetések elmaradnának, a fogyasztás és a gazdaság nem élénkülne. Eközben lényegében ugyanazokat a költségvetési lépéseket kellene megtenni, de nem jutnánk hozzá a finanszírozást lényegesen olcsóbbá tevő IMF-forrásokhoz. Ha a piac el is fogadná ezt a helyzetet, az árfolyamban és a kamatokban csak kisebb javulás következne be, ami a hazai hitelfelvevők számára drágább hiteleket eredményezne; a költségvetés kamatterhei évente akár 150 milliárd forinttal nagyobbak lennének, s így ennyivel nagyobb megszorítás kellene a kívánt egyenleghez. Ráadásul egyáltalán nem biztos, hogy költségvetési ügyekben az EU könnyebb tárgyalófél lenne, mint az IMF. Ezért a **GKI** változatlanul úgy látja, hogy a bizalmi válság enyhítéséhez, a gazdasági növekedés feltételeinek javításához **az IMF-EU-EKB hármassal kellene megállapodni**, s minél előbb, annál jobb. **Valójában az IMF-megállapodás esetén lehet kisebb a költségvetési megszorítás**.

A 2012. évi költségvetés **pénzügypolitikai fordulatot** jelent, **erős restrikciónak** valósul meg, a strukturális hiány a GDP 2%-a körüli mértékben csökken. Az egyenlegjavító lépéseknek azonban csak kevesebb, mint egyharmada származik reformjellelű intézkedésekből. A restrikciónak **fő eszköze az adóemelés**, de a kiadások általános visszafogásának is fontos szerepe van. A költségvetés idei **bevételeit** eredetileg 1,5%-os reál-GDP növekedésre alapozták, ehelyett 1,5%-os visszaesés (a kormány szerint stagnálás körüli állapot) valószínű. Számos bevétel túl-, számos kiadás viszont alulbecsült. A költségvetési törvényhez képest mintegy 500 milliárd forintos elcsúszás prognosztizálható, amiből 200 milliárd forintot fedezhet az Országvédelmi Alap, illetve néhány tétel tervezettnél kedvezőbb alakulása. Így az eredeti és az EU által a túlzottdeficit-eljárás megszüntetése érdekében is elvárt egyensúlyi cél (2,5%-os deficit)

tartása kb. 300 milliárd forintos intézkedést követelne. Ha a kormány az általa – és az EU előrejelzés szerint is - vártnál kedvezőtlenebb gazdasági növekedésre tekintettel megelégszik a 2,9%-os hiánnyal (és ezt a nemzetközi intézmények tolerálják), akkor is mintegy **200 milliárd forint körüli, a GDP 0,7%-át kitevő intézkedés** válik indokolttá. A **GKI** előrejelzése szerint ilyen végkifejlet várható. Ez önmagában nem lenne elegendő az **államadóssági** ráta mérsékléséhez, azonban a forint erősödése, továbbá a megmaradt nyugdíjpénztári vagyon esetleges értékesítése és adósságcsökkentő felhasználása révén az adósságmutató a tavalyi 80,4%-ról **a GDP 75%-a közelébe kerülhet**.

A túlzottdeficit-eljárás, a kilátásba helyezett szankció (a 2013-as Kohéziós Alapból járó pénzek részbeni visszatartása) és a remélt IMF hitel miatt **az idei folyamatokra meghatározóan hat a 2013-as költségvetés előkészítése** is. Nemcsak 2012-re, hanem 2013-ra is biztosítani kell a 3% alatti hiányt, miközben a válság- illetve különadókat meg kell szüntetni. (Legfeljebb egy kisebb bankadó élhet tovább.) Mindez még akkor is **a GDP 1%-a körüli** további költségvetési **intézkedést** igényel 2013-ra, ha a 2012. évi hiányt sikerül tartós eszközökkel 3% alatt tartani. A hiánycsökkentés legkedvezőbb módja megfelelően előkészített és fenntartható **strukturális reformintézkedések** végrehajtása lenne, figyelembe véve a Széll Kálmán tervben szereplő törekvéseket is. Emellett adóintézkedések is szóba jöhetnek, különösen a második szja-kulcs kivezetésének egy éves elhalasztása.

A **külső egyensúly** 2012-ben a belföldi kereslet csökkenése és a Mercedes beinduló exportja következtében – a külső konjunktúra romlása ellenére is – **kedvezően alakul**. Az áruforgalmi aktívum a 2011. évi 7 milliárd euró után elérheti a 9 milliárd eurót, **a külső finanszírozási képesség** 3,5 milliárd euróról 4 milliárd euróra, **a GDP 4%-ára emelkedik**. **A kiáramló működőtőke 2012-ben is nagyobb lehet a beáramlónál, ami a gazdasági-politikai hibák következménye.**

A **GKI** 2012-ben a versenyszférában (az 5 fő feletti cégeknél) a bruttó keresetek évi 6,5% körüli növekedését prognosztizálja. Ugyanakkor arra is számít, hogy cégek jelentős része nem tudja teljesíteni a kormányzati irányelvet, illetve különböző trükkökkel - például formálisan hatóság foglalkoztatás - bújjik ki a minimálbér-emelés követelménye alól, vagy csökkenti a foglalkoztatást. A **reálkeresetek** (a családi adókedvezménnyel együtt) **össességében 2,5%-kal**, a versenyszektorban 1,5%-kal, a költségvetésiben közel 5%-kal **mérséklődnek**. A **reáljövedelmek** és a lakossági **fogyasztás 2,5% körüli**, tehát a reáljövedelmekhez hasonló **csökkenése** várható. **A beruházások visszaesése idén is folytatódik, mintegy 4%-kal.**

Az **iparban 2012 második felétől várható a konjunktúra javulása**, éves átlagban 4,5%-os ütem várható. Az **építőiparban** a hatéves visszaesés után 2012-ben újabb 5%-os **visszaesés** várható. A **mezőgazdaságban** az átlagon felüli 2011. évi termés után átlagos időjárás esetén **csökkenés** valószínű. A **kiskereskedelmi** forgalom 2,5%-os **csökkenése** csak tükrözi a gazdasági-jövedelmi folyamatokat, a pénzügyi szektor **visszaesése** viszont az egész gazdaság fejlődési képességét visszafogja. A **GDP 1,5%-kal csökken**. Az **I. negyedévi markáns visszaesést** az év vége felé **szerény élénkülés** követheti.

A **munkaerő-kereslet** 2012-ben kissé, a 2011. évi növekedéshez hasonló mértékben, mintegy 0,8%-kal **csökken**. A **munkanélküliség** az utolsó három negyedévben alig változott. Idén az év elején ismét növekedés kezdődött, a szezonális okokon kívül a fel- és végelszámolási hullám, illetve a foglalkoztatási terhek növekedése következtében. A **közmunkára** szánt keretek 2012-ben jelentősen nőnek - a 2011. évi több mint háromszorosára – és a kormányzat visszaáll a korábbi 6-8 órás foglalkoztatásra. Ily módon a munkanélküliek lerövidített segélyezésénél megtakarított összeggel legalább azonos költségvetési kiadás jelentkezik. A **banki hitelezés keresleti és kínálati oldalról is leépiül**. A bankok egyre inkább nem akarnak és nem tudnak hitelezni. A lakosság kerül a hitelfelvétel, a vállalatok elhalasztják beruházásaikat és így hitelkeresletüket. Az önkormányzati szféra eladósodása

is jelentős, emellett a reform is bizonytalanságot okoz, így új hitelekre ott sem lehet számítani. A **hitelállományok leépítése várható.**

**Éves átlagban 5,3%-os, az év végén 5% alatti inflációs ütem várható.** A monetáris tanács februárban sem változtatott alapkamatán, bár egy tag már a csökkentés mellett szavazott. Ennek azonban legkorábban az IMF-megállapodás, vagy legalább az EU által hitelesített költségvetési konszolidációs pálya után lehet létjogosultsága. A tavaly kinevezett tagokon keresztül érvényesülő politikai befolyás rombolja a Monetáris Tanács hitelességét, a piaci hozamok a szokottnál erőteljesebben szakadnak el az alapkamattól, s a monetáris politika eszköztelenné, az ország pedig sebezhetőbbé válik. További ingadozások mellett **éves átlagban 290 forint körüli** árfolyam valószínű. A gazdaságpolitika a jelek szerint ennél nem is akar érdemben erősebb forintot, s inkább a kamatok – ilyen körülmények között mesterséges – csökkentésére törekszik.

**A befektetők tartós megnyugtatósa nélkül nem várható Magyarország kockázati megítélésének javulása.** A sikeres állampapír-kibocsátások elfedik, hogy ezzel nagyon drága - hosszabb távon csak magas elsődleges többlet, azaz jelentős további restriktió mellett finanszírozható - forrásokhoz jutunk, illetve, hogy ennek következtében (más tényezőket változatlanul feltételezve) az államadósság szintje továbbra is növekvő. Az IMF-fel történő **megállapodás esetén** a jelenleginél jóval alacsonyabb kamatszint is elérhető lenne. **Az időhúzás gazdaságilag igen nagy károkat okoz** (az EU becslése szerint már 2013-ra a GDP 0,5%-ával emeli a kamatkidadásokat).

### A GKI prognózisai 2012-re

	2008	2009	2010	2011	2012		
	(tény)				szeptember	december	március
GDP termelés*	100,9	93,2	101,3	101,7	99	98,5	<b>98,5</b>
– Mezőgazdaság (1)	151,6	85,1	83,7	126,8	95	90	<b>90</b>
– Ipar (2)	96,3	85,1	113,4	105,9	104,5	105,5	<b>104,5</b>
– Építőipar (3)	91,2	96,3	91,1	92,0	97	95	<b>95</b>
– Kereskedelem (4)	100,2	83,0	98,4	99,7	98	98	<b>97,5</b>
– Szállítás és raktározás (5)	93,7	90,3	100,5	100,8	101	100,5	<b>100</b>
– Információ, kommunikáció (6)	103,0	113,1	104,8	102,1	102	101,5	<b>100,5</b>
– Pénzügyi szolgáltatás (7)	97,7	100,5	95,7	93,4	87	87	<b>93</b>
– Ingatlanügyletek (8)	99,9	102,5	100,2	98,4	91,5	91,5	<b>97</b>
– Szakmai,tud. műsz.admin. tev.(9)	102,4	96,1	96,9	99,2	90,5	90,5	<b>97</b>
– Közigazgatás, oktatás, egészségügy (10)	100,3	100,2	97,2	99,7	99	99	<b>98</b>
– Művészet, szórakoztatás (11)	100,6	93,4	103,4	102,6	100	100	<b>99</b>
Magnővekedés (2)+(3)+(4)+(5)+(6)+(7)+(8)+(9)	98,0	91,8	103,4	101,1	98,4	98,9	<b>100</b>
GDP belföldi felhasználás	100,7	89,5	99,5	99,5	97,5	95,7	<b>95,9</b>
– Egyéni fogyasztás	99,8	94,3	97,3	100,1	97	97,5	<b>97,5</b>
– Állóeszköz-felhalmozás (beruházás)	102,9	89,0	90,3	94,6	100	96	<b>96</b>
Külkereskedelmi áruforgalom							
– Export	105,7	89,8	114,3	108,4	108	108	<b>107</b>
– Import	105,5	85,2	112,8	106,3	107	106	<b>105</b>
Fogyasztói árindex (előző év = 100)	106,1	104,2	104,9	103,9	104,8	105	<b>105,3</b>
Folyó fizetési és tőkemérleg együttes egyenlege							
– milliárd euró	-6,8	1,4	3,8	3,5**	4,0	5,5	<b>4</b>
– a GDP százalékában	-6,4	1,5	3,9	3,5**	4,1	5,5	<b>4</b>
Munkanélküliségi ráta (éves átlag)	7,8	10	11,2	11	10,8	11	<b>11</b>
Államháztartási egyenleg a GDP százalékában (ESA)	-3,7	-4,6	-4,2	+4,0	-2,9	-2,9	<b>-2,9</b>

\*/ Az új besorolási rendnek megfelelő korrigált prognózis

\*\*/ GKI becslése

Forrás: KSH, GKI