



## A GKI Gazdaságkutató Zrt. előrejelzése 2012-2013-ra

Magyarország gazdaságilag leszakadóban, gazdaságpolitikailag pedig elszigetelődőben van az EU-tól. A magyar gazdaság 2012. I. félévében recesszióba került, s ez a II. félévben az aszály következtében zuhanó mezőgazdasági termés miatt tovább mélyül. A fogyasztás, a beruházás, a hitelezés egyaránt visszaesik. A vállalkozások többségének pénzügyi helyzete romlik. Az európai adósságválság enyhülése és az IMF-tárgyalások megkezdése nyomán a magyar pénzügyi mutatók javultak. Az infláció viszont erőteljesen gyorsul. A túlzottdeficit-eljárás folytatódásának veszélye miatt elkerülhetetlen a 2013. évi költségvetés számottevő kiigazítása. Az IMF-fel és EU-val való tárgyalások sikeres lezárása továbbra is kérdéses. A kormányzat nem törekszik megállapodásra, kifelé nyugtatóként, befelé mumusként használja a nemzetközi szervezeteket. A finanszírozási helyzet esetleges éles romlása kényszeríthet ki gyors megegyezést. Így 2013-ban még megállapodás esetén sem várható a gazdasági folyamatok érdemi javulása az ideihez képest.

Az I. félévi magyar **recesszió** a régióban a legnagyobb, ráadásul a legtöbb környező ország növekedésre volt képes. Ez arra utal, hogy a magyar visszaesésnek csak egy részét magyarázza a gyengülő külső kereslet, abban a hazai piac szűkülésének, az ezt kiváltó **téves gazdaságpolitikának** van fontos szerepe. A II. félévben a hazai recesszió elmélyülése várható. A külső kereslet nem javul, a Mercedes bővülő tevékenysége csak kissé tudja emelni az ipari exportot. A belföldi kereslet inkább tovább lassul, a bizonytalan jövő miatt még a forrásokkal rendelkező gazdasági szereplők is kívánnak. A további romlás fő oka azonban az aszály miatt zuhanó mezőgazdasági termelés. Az év egészében a **GDP 1,5%-os visszaesése** várható. (A GKI már 2011 vége óta a GDP 1,5%-os visszaesését prognosztizálja, de ezen belül most egyfelől a korábbi növekedéssel szemben az ipar stagnálását, az agrárium, illetve a beruházások nagyobb, másfelől a szolgáltatások, illetve a fogyasztás kisebb csökkenését jelzi előre.) A cserearány-romlással korrigált GDP kb. 3%-kal esik, vagyis a tavalyinál ennyivel kevesebb felhasználásra van belföldi forrás.

A **foglalkoztatás csak statisztikailag**, a közmunkának köszönhetően bővül. A reálkereset (a közfoglalkoztatottakkal együtt) 3,5%-kal, a reáljövedelem 2,5%-kal, **a fogyasztás 2%-kal csökken**, a társadalmi differenciálódás erősödik. Éves átlagban **5,7%-os lesz az áremelkedés**, ennek csaknem 40%-át adóemelések magyarázzák. A **pénzpiacon** a 2012 eleji, krízissel fenyegető helyzethez képest megnyugvás, majd **érdemi javulás történt**, de a magyar kockázati felár továbbra is magas, s igen érzékenyen reagál a nemzetközi és hazai hírekre. Az a tény, hogy az alapkamat csökkentése a külső tagok szavazatával – az MNB teljes vezetésének véleménye ellenére - született meg, tovább **erodálja az MNB hitelességét**. **A gazdaságpolitika érdemi változtatása, a kockázati prémium tartós mérséklődése nélkül egy újabb kamatcsökkentés sem élénkítené a gazdaságot**, sőt a forint gyengítésén keresztül akár még fékezhetné is azt. A 2012-es **költségvetés jelentős restriktív** irányozott elő, hiszen a megelőző évvel szemben most már a nyugdíjpénztári vagyondézsmá nélkül kívánta elérni a 3% alatti (hivatalosan 2,5%-os) hiányt. A GKI a **GDP 2,9%-át elérő** EU módszertan szerinti hiányt jelez előre. Az **államadósság** a 2010 végi 81,4% és a 2011 végi 80,8% után 2012 végére a GDP 78-79%-a körül várható. A **külső egyensúly** kedvező, de már nem javuló. A **tőke** inkább távozik az országból, semmint bejön.

Az **EU összevont GDP-je** a 2011. évi 1,5%-os növekedéssel szemben 2012-ben stagnál, 2013-ban 1%-kal nő, az **eurózónáé** a tavalyi, szintén 1,5%-os növekedés után 2012-ben 0,3%-kal csökken, 2013-ban 1%-kal emelkedik. Németországban (amely az eurózána GDP-jének több mint egynegyedét adja) a

2011. évi 3%-os GDP-dinamika 2012-ben 0,9%-ra lassul, 2013-ban 1%-os ütem várható. A szerény bővülés fő oka a külső kereslet lanyhulása. Az egyes EU-tagállamok közötti növekedési **ütemkülönbségek nőnek** (Görögország -4,7% és Lengyelország +2,7% a két szélső érték). Az EU-ban erősödik a közös intézmények megerősítésének, a **föderalizmus** (egy bankunió – fiskális unió – politikai unió, s egy demokratikusabb unió) **felé haladásnak** a gondolata, miközben számos ország kormánya **ellenzi** azt. Ez a **kétsébséges** EU kialakulása felé mutat. A német alkotmánybíróság döntése alapján ténylegesen létrejöhet az eurózóna állandó válságkezelési alapja (az ESM). Emellett az **EKB** jelezte, hogy kész korlátlanul beavatkozni az állampapírok másodlagos piacán, célja az **állampapír-piaci problémák enyhítése és a monetáris transzmisszió hatékonyságának növelése**. A beavatkozás az egy és három év közötti futamidejű állampapírok piacát érinti. A programban csak olyan országok vehetnek részt, amelyek külső pénzügyi segítséget (EFSF/ESM) kértek, és **eleget tesznek a mentőcsomagban vállalt** feltételeknek. Az Európai Bizottság **bankunióról** szóló javaslata alapján az EKB venné át az eurózóna és az önkéntesen csatlakozó többi tagállam bankfelügyeleti jogkörének jelentős részét, a nemzeti felügyeletre, mint ügynökségekre támaszkodva. A bankunió létrehozásával **mérsékelhető a bankok és az államok közötti összefonódás**. A betétbiztosítási rendszer megakadályozná az eladósodott országokból való tőkemenekítést, tehermentesítené az európai stabilitási mechanizmus pénzügyi forrásait. A kereskedelmi bankok európai uniós forrásokból való feltőkésítése nem növelné az érintett tagállamok államadósságát. Végülis **mindezek együtt – ha valóban bevezetik – először adnak reális esélyt az európai adósságkrízisből való kilábalásra**.

Az adósságválság és az amerikai elnökválasztás miatt a **monetáris politika továbbra is laza** marad. Az **euró dollárral** szembeni árfolyama a 2011. évi 1,39-ről 2012-ben várhatóan 1,25 dollárra gyengül, majd 2013-ban 1,3-ra erősödik, jelentős rövid távú ingadozás mellett. A világgazdaság lassulása nyomán a **kőolaj** iránti kereslet 2012-ben mérséklődik, majd 2013-ban a nemzetközi konjunktúra javulása nyomán kissé újból emelkedik, éves átlagára azonban alig változik. A világméretű szárazság miatt az **élelmiszerek drágulnak**.

A tavalyi szinte folyamatos és markáns esés után idén az első kilenc hónapban **lényegében stagnált a GKI-Erste konjunktúra-index**, összességében **igen nagy pesszimizmust tükrözve**. Ezen belül az elmúlt hónapokban az üzleti várakozások kissé csökkentek, a fogyasztóiak viszont valamelyest emelkedtek.

A **kormány** ugyan szinte mindent átalakít és átszervez, de valójában **reformképtelen**. Ennek több oka van. Egyrészt foglya korábbi reformellenes retorikájának és politikájának, másrészt etatista világnézetének. Az egészségügyben, az oktatásban és az önkormányzati rendszerben eddig megtett lépések inkább csak államosítást, **elkobzást**, s ennek keretében **új személyi függési rendszert**, a szolgáltatások szűkítését jelentik. A hatékonyabb és színvonalasabb szolgáltatásokhoz szükséges feltételek nem látszanak. A nyár végére kissé javuló pénzügyi helyzetben **ismét felerősödött a valós pénzügyi fedezet nélküli költekezésre, az államosításra és árbefagyasztásra való hajlam**. Az IMF-fel és az EU-val elkezdett tárgyalásokon folytatódik a 2011 novembere, vagyis immár tíz hónapja folyó „pávatánc”. A kormánynak **szíve szerint nem áll szándékában megállapodni** az IMF-fel, pontosabban mindig csak akkora engedményt tesz a tárgyalások (látszatának) fenntartása érdekében, amennyi **a piaci szereplők minimális bizalma érdekében elengedhetetlen**.

Szeptember közepére azonban bizonyos mértékig **új helyzet** alakult ki. Egyfelől az EKB és a FED szinte korlátlan pénzöntő lépései, másfelől az IMF megállapodás piaci beárazása nyomán forintban és devizában egyaránt a korábbinál sokkal előnyösebb (és **jelenleg hosszabb távon is menedzselhetőnek látszó**) finanszírozási helyzet jött létre. Ugyanakkor a **2013-as költségvetést** illetően a hivatalos célhoz képest a **GDP kb. 2%-át elérő többlethiány** látszik kialakulni, ami a **túlzott deficit eljárás folytatásával** és ahhoz kapcsolódó **szankciókkal fenyeget**. Emiatt a **kormány megszorításokra kényszerül, amelyhez mumusként az IMF-et használja**. Az EU kohéziós forrásainak lehívhatósága érdekében most a kormánynak szüksége van az IMF-re. Arra, hogy e

nemzetközi szervezet (egyébként nemlétező!) javaslatait először elutasítva, de aztán – részben arra hivatkozva, vagy azzal szemben állva – **lépje meg azokat a megszorításokat**, amelyek a 2013-as költségvetés rendbetételéhez kellene. Igazán **stabil helyzetet csak maga az IMF-megállapodás** alapozna meg, ezt azonban továbbra is elsősorban **finanszírozási nehézségek kényszeríthetnek ki**. Például **gondot okozhat** a magyar fiskális és monetáris politika megítélésének hirtelen romlása, ha 2013 tavasza után a kormány az új jegybanki vezetéssel együttműködve **túl alacsonyra engedi a devizatartalékokat**. Figyelembe véve az állam likviditási tartalékait – az MNB-nél levő betéteit, a nyugdíjpénztári vagyon értékesíthető maradékát, a MOL állami kézben levő részvénycsomagját – a kormányzat **folyamatos** forint alapú állampapír-értékesítés esetén (az MNB által nyújtott speciális forint-deviza konverzióval) **kedvező esetben akár IMF-megállapodás nélkül is eleget tud tenni a következő választásokig törlesztési kötelezettségeinek**. (Új devizakötvény kibocsátása az IMF-megállapodás előtt valószínűleg bumeránghatással járna.) Ugyanakkor az sem egyértelmű, hogy a kompromisszumképtelen magyar gazdaságpolitikát látva **az IMF mennyire törekszik megállapodásra**, nem függeszti-e fel a tárgyalásokat, ami jelentősen rontaná a finanszírozási feltételeket.

A 2013. évi költségvetés fő számait az Országgyűlés elvileg már elfogadta, de **a költségvetés még jelentősen módosulni fog**. Ha erre nem kerülne sor, **4%-ot meghaladó államháztartási hiány alakulna ki** (a tervezett 2,2%-kal szemben), ami az EU túlzottdeficit-eljárás folytatódását és most már minden bizonnyal tényleges szankciókat hozna magával. A GKI előrejelzése szerint **a kormány olyan mértékben módosítja a költségvetést, hogy azt az EU fogadja el 3% alatti deficitet tartalmazónak**, vagyis legyenek elkerülhetők a szankciók. Az is elképzelhető, hogy a választásokhoz közeledve, a jövő év vége felé hangulatjavító intézkedések céljából végül akár valamivel 3%-os hiány fölé is engedik a tényleges költségvetési folyamatokat. (A 2013-ról szóló, EU módszertan szerinti államháztartási jelentés elkészítése már az országgyűlési választások utánra esik.) Mindez azt jelenti, hogy a 2013-as költségvetés nyári tervezetéhez képest a GKI **legalább 400 milliárd forint kihatású egyenlegjavító intézkedést** feltételez. Az adósságszint várhatóan csökken, de sokkal kevésbé, mint amennyit az államosított nyugdíjvagyon teljes adósságcsökkentő felhasználása eredményezhetett volna.

A **külső egyensúly** 2013-ban is kedvező lesz, de **a trend romló**. A kivitel bővülése kissé meg fogja haladni a behozatalét (5 illetve 4,5%), s az áruforgalmi egyenleg 7,7 milliárd euróra, a GDP 7%-áról 7,3%-ára nő. A folyó fizetési mérleg aktívuma azonban a tovább emelkedő jövedelem-kiáramlás miatt 0,5 milliárd euró passzívumra vált, aminek következtében **a külső finanszírozási képesség** - a kissé növekvő EU-támogatások ellenére – 3 milliárd euróról 2,5 milliárd euróra, **a GDP 2,4%-ára csökken**. A magyar **működőtőke-import** – az autóipari beruházások fékeződését is tükrözve – a rossz hazai befektetési klíma miatt **még kedvező esetben sem fogja meghaladni a tőkeexportot**.

A munkavállalók **jövedelme** – ezen belül a minimálbér - 2013-ban **legfeljebb az infláció mértékével** emelkedik. Teljesen megszűnik a szuperbruttó adóalap, az adókulcs minden jövedelem-kategória esetében 16% lesz. (Ez például egy 300 és egy 400 ezer forintos bruttó fizetésnél a nettó kereset havi 4200, illetve 8600 forintos növekedését jelenti.) A **reáljövedelmek** legjobb esetben stagnálnak. Tovább bővülnek a szürke jövedelmek. Az árfolyamgát igénybevétele kissé növeli a lakosság elkölthető jövedelmét, de a **fogyasztás** ezzel együtt is csak változatlan szinten marad. A lakosság 2013-ban is nettó hitel-visszafizető marad. Bizonytalan gazdasági helyzet esetén ismét erősebbé válhat a megtakarítások külföldön való elhelyezése.

A **beruházások** 2013-ban kedvező esetben is csak **stagnálnak**. A 16% közeli beruházási ráta messze elmarad a fejlett országok 20% körüli rátájától, s példátlan a rendszerváltás óta eltelt időszakban. Az EU-forrásokból származó kifizetések továbbra is lassúak, bár kissé gyorsulnak 2011 átlagához képest. Egyre kevésbé valószínű, hogy az EU-forrásokat teljes egészében ésszerűen el tudjuk majd költeni.

Az **ipar** bruttó termelése 2013-ban 2,5%-kal nő. Az **építőipar** teljesítménye jövőre immár nyolcadik, a szolgáltató szféra hetedik éve csökken. A gazdaságpolitika által **lefagyasztott pénzügyi szektor** a

gazdaság egészének fejlődését visszafogja. A **GDP összességében 0,8%-kal** emelkedik, de ez szinte kizárólag a mezőgazdaságnak – alacsony idei bázisának – lesz az eredménye, vagyis a gazdaság valójában **stagnál**. (2011-13-ban, **három év alatt összesen 0,7%-os GDP-növekedés** várható.) A **foglalkoztatás** csak a közmunka hatására emelkedik. A munkanélküliségi ráta 2013-ban is az ideihez hasonlóan 11,2% körül lesz. Javulás esetleg 2013 végétől, a választási előkészületek jegyében várható. Az állami döntések jelentős része közvetlenül vagy közvetetten gyorsítja az **inflációt**, a közüzemi és az energiaárak körében pedig a szolgáltatások árát csak ideig-óráig lehet megfékezni. **Változatlan gazdaságpolitika esetén hosszabb ideig 4-5% körüli infláció lesz Magyarországon (2013-ban 4,7% körüli)**. A pénzügyi helyzetet a nemzetközi fejlemények és az IMF-fel és EU-val folytatott tárgyalások határozzák meg, a bizonytalanság nagyon nagy. Jövő tavasztól már a Monetáris Tanács minden tagja a jelenlegi kormány (illetve kormánytöbbség) által kinevezett személy lesz. Ez feltehetőleg növelni fogja a **jegybank** kormányzathoz való lojalitását, **kamatcsökkentési ambícióit**. Ennek azonban a nemzetközi pénzügyre való magyar rászorultság **határt szab**. A jövő év végére az alapkamat 6%-ra, esetleg – nagyon jó nemzetközi körülmények között – 5,5%-ra csökkenhet, az árfolyam éves átlaga pedig nagy ingadozás mellett 285 forint/euró körül alakul.

A változatlanul konfrontatív, piacellenes, tőkét és képzett munkaerőt elijesztő gazdaságpolitika akadályozza a beruházást és a modernizációt. **Gazdaságpolitikai fordulat nélkül csak az evickelés, a perspektívtalan stagfláció folytatódik, remélhetően legalább zátonyra futás nélkül.**

### A GKI prognózisa 2012-13-ra

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
	(tény)				előrejelzés	
GDP termelés	100,9	93,2	101,3	101,6	98,5	100,8
• Mezőgazdaság (1)	151,6	85,1	83,7	127,2	85	110
• Ipar (2)	96,3	85,1	113,4	105,7	100	101
• Építőipar (3)	91,2	96,3	91,1	92,2	93	98
• Kereskedelem (4)	100,2	83,2	98,4	99,6	98,5	100,5
• Szállítás és raktározás (5)	93,7	90,3	100,5	100,7	99	101
• Információ, kommunikáció (6)	103,0	113,1	104,8	102,2	103	102
• Pénzügyi szolgáltatás (7)	97,7	100,5	95,7	93,3	98	99
• Ingatlanügyletek (8)	99,9	102,5	100,2	98,4	97	98
• Szakmai, tud. műsz. admin. tev. (9)	102,4	96,1	96,9	98,1	99	99
• Közigazgatás, oktatás, egészségügy (10)	100,3	100,2	97,2	99,9	100	99
• Művészet, szórakoztatás (11)	100,6	93,4	103,4	103,0	99	99
Magnövekedés (2)+(3)+(4)+(5)+(6)+(7)+(8)+(9)	98,0	91,8	103,4	100,9	99	100
GDP belföldi felhasználás	100,7	89,5	99,5	99,4	96	100
• Egyéni fogyasztás	99,8	94,3	97,3	100,2	98	100
• Állóeszköz-felhalmozás (beruházás)	102,9	89,0	90,3	94,5	94,5	100
Külkereskedelmi áruforgalom						
• Export	104,2	87,3	116,8	110,2	103	105
• Import	104,3	82,9	115,0	106,9	101	104,5
Fogyasztói árindex (előző év = 100)	106,1	104,2	104,9	103,9	105,7	104,7
Folyó fizetési és tökemérleg együttes egyenlege						
• milliárd euró	-6,8	1,0	2,9	3,6	3,0	2,5
• a GDP százalékában	-6,4	1,1	3,0	3,7	3,0	2,4
Munkanélküliségi ráta (éves átlag)	7,8	10	11,2	11	11,2	11,2
Államháztartási egyenleg a GDP százalékában (ESA)	-3,8	-4,4	-4,2	+4,2	-2,9	-3

Forrás: KSH, GKI