



## A GKI Gazdaságkutató Zrt. előrejelzése 2014-re

Magyarország idén kijött a recesszióból, de nem került tartósan gyors és egészséges növekedést hozó pályára. Az idei élénkülés szinte csak átmeneti forrásokból - a tavalyi visszaesés okozta kedvező bázis, a 2012. évinél sokkal jobb időjárás eredményezte nagy mezőgazdasági termés, az EU-források lehívhatósága érdekében gyorsított állami beruházás, a fenntarthatatlan rezsicsökkentéssel élénkített fogyasztás - táplálkozik. Ez kitarthat a választásokig, de a környező országokhoz képest eddig lemaradást okozó kedvezőtlen üzleti, jogi és befektetési környezet fennmaradása a jövő év második felétől már újra fékezni fogja a magyar gazdaságot. A látszat javul, de a valós helyzet nem.

Magyarországon a GDP 2013. III. negyedévében 1,8%-kal, az I-III. negyedévben 0,6%-kal bővült. **A növekedés várható volt, a dinamika azonban meglepő. A GKI 0,3%-ról 1%-ra emeli 2013. évi GDP-prognózisát, a magyar GDP azonban 2013-ban még így is alatta lesz a 2011. évinek.** Az idei növekedés túlnyomórészt a **mezőgazdaságnak** (az időjárásnak) lesz köszönhető. A mezőgazdaság és a költségvetési szféra nélküli GDP nem nő. A **bankrendszer** megítélése átpolitizálódott, semmilyen lényeges gazdasági funkcióját nem tudja hatékonyan ellátni. **A vállalati hitelállomány** hosszú csökkenés után – nagyrészt az MNB növekedési hitelprogram első fázisának hatására – **már csaknem elérte** az egy évvel korábbit. A **háztartások hitelállománya** azonban **tovább csökken.**

A **beruházások négyéves visszaesése megállt**, a hajtóerőt az EU-támogatásokból finanszírozott, főleg infrastrukturális fejlesztések – EU-szabályok miatti – felgyorsulása jelenti. **A magánszektor beruházási aktivitása továbbra is erőtlen.** A feldolgozóiparban is inkább csak stagnálnak a fejlesztések (a III. negyedévi megugrás ellenére). Éves szinten a beruházások kb. 4%-kal emelkednek. A legalább ötfős cégek és a költségvetési intézmények együttes **létszáma** 2013. I-III. negyedévben 0,1%-kal emelkedett, a közfoglalkoztatottak nélkül azonban 0,4%-kal, a versenyszférában 0,3%-kal **csökkent.** A **közmunkások** száma a tél folyamán – a szokásos csökkenéssel szemben, mesterségesen, a választásokig – tovább emelkedik, ami **statisztikailag javítja** a foglalkoztatottságot. A **munkanélküliségi ráta** 2013 átlagában 10,6%, az év végén 10% alatti lesz. A javulás nagyobb része **látszat.** A **reáljövedelem** kb. 2,2%-kal bővül, részben a mesterségesen leszorított infláció hatására. A lakosság azonban alig, vagy **nem növeli fogyasztását.** Az alacsony betéti kamatok miatt a **bankbetétek csökkennek**, a **készpénz-állomány látványosan emelkedik**, s nő az állampapírok és befektetési jegyek szerepe.

A magyar kormány a **diktált rezsicsökkentés keretében egyfelől államosította a világgpiaci energia-árscsökkenést, másfelől túl is lépett rajta:** az infláció októberben 0,9%-ra, az első tíz hónap átlagában 1,9%-ra, a korábban gondoltnál is jobban csökkent. **2013 átlagában 1,8%-os**, az év végén – a második rezsicsökkentés hatására - 1% alatti áremelkedés várható. A Monetáris Tanács – az állam által mesterségesen lenyomott inflációra hivatkozva – **kitart az alapkamat mérséklése** mellett, így a november végi 3,2%-os alapkamat az év végéig 3%-ra csökkenhet. Eközben a kedvező nemzetközi pénzügyi befektetői hangulat ellenére november végétől az euró 300 forint fölé került, a hozamgörbe meredeksége pedig tovább emelkedett, ami jelzi a **kamatcsökkentés növekvő kockázatát.** A magyar **CDS-felár** a tavalyinál lényegesen alacsonyabb, de még nem érte el a kormányváltást megelőző szintet, s a régióban csak a szlovénnál és horvátnál alacsonyabb. Az ország pénzügyi megítélésével kapcsolatos **belső kockázatok** – a devizahitelek ügyében hozott, a korábbi bejelentésekhez képest higgadt lépés hatására – **egyelőre csökkentek, de a politikusok okozta bizonytalanság fennmaradt.**

A 2013. évi **költségvetési folyamatok** a korábban gondoltnál kissé kedvezőbbek, ezért a **GKI** a **korábbi 3%-os GDP-arányos ESA deficit prognózisát 2,8%-ra módosítja**; amit egy 2,5-3,2%-os sáv középtértékének tekint. A sokszori évközi korrekció eredményeként végül 2012 után 2013-ban is **sikerül 3% alatt tartani a deficitet, de a hiány idén közel 1 százalékponttal emelkedik**. Az **államadósság** év végi változásának előjelét a forint záróárfolyama és különösen a kincstári tartalékok alakulása dönti el. A **GKI** 2013 végére **79-80% közötti adósságrátát vár**. **A gazdasági folyamatokból adódó adósságcsökkenést 2011 és 2012 után 2013-ban sem sikerül elérni!** Magyarország **külső egyensúlya** (kereskedelem, folyó fizetések, finanszírozási képesség) 2009 óta **kényszerű többletet** mutat. Így a nettó külföldi adósság (a cégcsoporton belüli hitelezést figyelmen kívül hagyva) a GDP 50%-a feletti szintről 2013 elejére 40%-ra csökkent. A külső egyensúly 2013-ban tovább javul, a folyó fizetési mérleg aktívuma és az EU-támogatások emelkednek, a **külső finanszírozási igény** a GDP 3,6%-áról a 4,5%-ára emelkedik.

A **világgazdaság** dinamikája 2014-ben gyorsul, az EU-ban az ideai stagnálás után 1,4%-os növekedés várható. Az **EU-ban** Németország növekedése 1,7%-ra gyorsul. A világgazdasági folyamatok **fő kockázata** az amerikai költségvetéssel és a jegybank monetáris politikájával kapcsolatos bizonytalanság. A gazdasági várakozások az EU-ban jellemzően javulnak. A **GKI-Erste konjunktúra-index** 2012 végétől emelkedő, a most novemberivel megegyező magasságban utoljára csaknem három éve járt. Az **üzleti szférán belül minden ágazat optimizmusa erősödött**. Novemberben az ipari cégek közül a javulást remélik aránya már minimálisan, de meghaladta a romlásra számítókét. A **fogyasztói várakozások** a választási ciklusnak, a közérzetjavító lépéseknek megfelelően látványosan emelkednek.

**A kormányzat látszólag megnyerte a „szabadságharcot”**. Elkerülte az IMF-megállapodást, kikerült a túlzottdeficit-eljárás alól, s ebből a szempontból, valamint 1% körül várható ideai növekedése révén az EU-tagországok élenjáró egyharmadába került. Az infláció októberre az EU átlagára süllyedt, a munkanélküliség pedig kisebb is annál. Emellett saját klienseit a versenyző külföldi és hazai tőkével szemben mind szélesebb körben hozta helyzetbe. **A sikerek mélyén azonban alapvetően átmeneti, költséges és fenntarthatatlan folyamatok húzódnak meg**. A piacgazdasági normáktól való szisztematikus eltérés, a tőke- és versenyellenesség kikapcsolta a tartós, felzárkózást jelentő növekedés hajtóerőit, s gazdaságpolitikai fordulat nélkül leszakadási pályán maradunk.

**A választási gazdaságpolitika nem jelent hagyományos választási költségvetést, az osztogatás terheit a kormányzat korábbi gyakorlatának megfelelően elsősorban az üzleti szférára igyekszik háritani** (adók, rezsi-csökkentés). A kormány ugyanis **mindenképpen el akarja kerülni, hogy újrainduljon a túlzottdeficit-eljárás**. Erre utal az EU Magyarországra vonatkozó 2013. novemberi előrejelzése is, amely - miközben 2014-re pontosan a még tolerált 3%-os hiányt tartalmazza -, a szöveges kifejtésben többek között feltételezi (nyilván a kormány erre vonatkozó kijelentéseinek megfelelően), hogy **nem lesz a devizahitelesekre vonatkozó újabb, komolyabb költségvetési tehervállalást igénylő csomag**. Mivel a terhek költségvetési részvétel nélküli bankokra háritása viszont – amint azt az európai intézmények már a végtörlesztés kapcsán rögzítették – ugyancsak elfogadhatatlan, **drasztikus kormányzati „devizahiteles-mentő” akcióra aligha kerülhet sor**. Erre utal a probléma igazságszolgáltatásra háritása, ami időhúzásra is alkalmasnak látszik.

A választási gazdaságpolitika terheinek bankokra és cégekre háritása természetesen **csak rövidtávon lehetséges**, hiszen az **érintettek** előbb-utóbb különböző módon – költségeik továbbháritásával, a minőség rontásával, a fejlesztések halasztásával – **végső soron a lakosság és az üzleti szféra terheit növelik**. A kormányzat folytatja az **elvileg független intézmények integrálását**, a demokrácia és a piacgazdaság intézményrendszerének leépítését. Eközben nem foglalkozik azzal az alapvető problémával, hogy Magyarországról **a tőke és a munkaerő egyaránt távozóban van**. **Magyarország a**

**magas hozamfelár révén vonzó a pénzügyi befektetőknek, de a jogbiztonság hiánya miatt taszítja a beruházókat.** A kereskedelmi bankoknak eddig nyújtott nulla kamatozású hitel érdemben nem fenyegeti a pénzügyi egyensúlyt, de **aligha képes serkenteni** a növekedést, mivel nem érinti a magyar gazdaság alapvető problémáját, a **bizalomhiányt**. A **második**, 2000 milliárd forintos **nulla kamatozású hitelcsomag irreálisan nagy**, másfélszerese a kkv szektor teljes 2011. évi beruházásának, így megvalósulására kicsi az esély. A magas hosszú hozamok miatt azonban **erős az arbitrázs veszélye**.

A **GKI 2014-re 2,9%-os GDP-arányos ESA-hiányt** prognosztizál, de ehhez nagy valószínűséggel a **jövő nyáron évközi egyenlegjavító lépésekre** lesz szükség. Az **adósságráta** már minimálisan **mérséklődik**. A túlzott deficitre vonatkozó **új, de ránk még nem érvényes** második EU-szabály szerint viszont Magyarországnak nemcsak minimális javulást, hanem az adósságráta kb. **évi 1 százalékpontos csökkenését** kellene elérnie három év átlagában, aminek a megvalósulásától jövőre még igen távol leszünk. **A külső egyensúly 2014-ben is kedvező lesz, de javulása csaknem megáll**, a külső finanszírozási képesség a növekvő EU-támogatások ellenére a GDP 4,7%-a körül marad. A **tőke-áramlásban** még a gazdaságpolitika kiszámíthatóbbá válása esetén sem várható gyors fordulat, kedvező esetben a kiáramlás megáll. **A beruházások 2014-ben is az EU-támogatású fejlesztések miatt emelkednek, de csak 2%-kal, a 2013. évinél enyhébben.** A beruházási aktivitás a **magángazdaságban** továbbra is **erőtlen**. A valódi **foglalkoztatás 2014-ben stagnál**, a munkaerő-felmérés alapján számított azonban a közmunka további kiterjesztése valamint a külföldi munkavállalás bővülése révén 1,5%-kal növekedhet. A munkanélküliség éves átlagos szintje 10,5% körül marad.

Jövőre az agráriumon kívüli szektorok némi növekedése és a választási évből következően lazuló állami bérpolitika hatására a 2013. évinél kissé gyorsabb, **4-4,5%-os bruttó és azonos nettó béremelkedés várható**, ami **a reálkeresetek 2-2,3%-os emelkedését** teszi lehetővé. A közsférában 6-7%-ra gyorsul a bérkirárlás. A versenyszférában a béremelési kényszert fékezi az alacsony infláció, 3-3,5%-os emelkedés várható (a minimálbér 3,6%-kal emelkedik). A családi adókedvezmény kiterjesztése további 0,7 százalékponttal emeli a nettó keresetet. A nyugdíjak 2,4%-os emelése minimális reálnövekedést eredményez. Összességében **a reáljövedelmek 2% körüli bővülése** várható. A lakosság **fogyasztása** az előző évek visszaesése és stagnálása után ezt lassan közelítő, **1,5% körüli mértékben** nő.

Az európai konjunktúra idén megkezdődött javulása és a belföldi kereslet – átmeneti, mesterséges és fenntarthatatlan – élénkítése hatására **2014 első felében folytatódhat** a 2013 végi dinamika. A választási gazdaságpolitika következtében kialakult **egyensúlyi feszültségek kezelése** azonban a választások után **elengedhetetlennek látszik**, miközben a **növekedés tartósítása elképzelhetetlen a kiszámíthatóság és a bankrendszer működőképességének helyreállítása, az üzleti beruházások dinamikus bővülése nélkül**. Így 2014 második felében **1% közelébe csökkenhet** a GDP-növekedés, **éves átlagban pedig 1,3% várható**. A **mezőgazdaságban a GKI 2014-re stagnálást prognosztizál**. Az **ipari** növekedést továbbra is az export húzza, ehhez csatlakoznak a belföldi piacon az exportőrök beszállítói. A javuló európai – és különösen német – kilátások **3% körüli** ipari dinamikát alapoznak meg. Mivel a járműiparon kívül évek óta alig lépett be jelentős új kapacitás, a cégek kissé élénkülő beruházási elképzelései pedig döntően pótló-korszerűsítő jellegűek, ennél érezhetően nagyobb ütemnek kicsi a valószínűsége. Az **építőiparban** 2014 végéig még az uniós források által finanszírozott beruházások jelentik a húzóerőt, a vállalati szektorban az építési kereslet érdemben nem bővül. A **lakásépítés** a 2013. évi nagyon alacsony, 6-8 ezres szintről 2014-re még lejjebb, 4-6 ezerre csökken. Az építőipari termelés volumene **kb. 5%-kal bővül**. A **kiskereskedelmi** forgalom a vásárlóerő növekedését némi késéssel követve 2%-kal nő. Az év vége felé az infláció gyorsulásával elolvadó reálbér-emelkedés következtében az idei évközi gyorsulással szemben **lassulás** várható. Az idén stagnáló szállítási és infó-kommunikációs ágazat GDP-termelése kissé emelkedik, a **pénzügyi szektor visszaesése talán már megszűnik**. A közszolgáltatások a még növekvő közmunka következtében lassulva, de kissé még nőnek. A **kivitel** – részben az európai konjunktúra javulásával, részben az exportálható gabona növekedése révén – **kissé gyorsul**. A cserearányok várhatóan nem változnak.

Mivel a belföldi kínálat csak részben tud megfelelni a növekvő belföldi keresletnek, az **import exporttól való elmaradása** fokozódik, az olló az idei 0,5 százalékponttól 1 százalékpontra nyílik. Ez más oldalról a **belföldi felhasználás 2%-os**, a GDP-nél gyorsabb emelkedését jelenti, ami – mivel nem eléggé beruházás-orientált módon valósul meg – **nemcsak kedvezőtlen**, de a folyamat **fenntarthatatlanságára is utal**.

A rezsicsökkentés és a nemzetközi inflációs környezet a következő hónapokban összességében továbbra is bőven 2% alá, **1% környékére szorítja** az áremelkedés ütemét. Ugyanakkor a vásárlóerő megindult szerény növekedése, a folyamatosan gyengülő forint, a költségnövekedés továbbhárításának piaci kényszere, a diktált rezsicsökkentés fenntarthatatlansága **fokozatosan növeli az infláció elfojtása elleni erőt**. Az idén eddig 3,4%-os maginfláció is jelzi, hogy a piacidegen módszerekkel történő árnyomás tartósan fenntarthatatlan, ezért a 2014 első hónapjaiban 1% körüli áremelkedési ütem az **év végére** (a rendkívül alacsony bázis miatt is) **3,5% körüli**re emelkedhet. **Az év egészében 2,1%-os infláció valószínű**. A monetáris politika 2013-ban részben valóban, de részben csak látszólag kihasználta a kedvező nemzetközi környezet nyújtotta lehetőségeket, s látványosan csökkentette a jegybanki alapkamatot. (Holott **12-18 hónapos távon** már hónapok óta nincs tér kamatsökkentésre!) Tartósan és érezhetően **300 forint feletti euró-árfolyam esetén azonban a kamatsökkentés feltehetőleg leáll, sőt kamatemelés is lehetséges**. Az amerikai pénzügyi politika várható, bár bizonytalan időpontban bekövetkező szigorodása szintén a forint gyengüléséhez és – az ország megítélésétől is függően - feltehetőleg kamatemeléshez vezet. 2014 II. félévében kamatemelést fog indokolni az ismét felfelé menő infláció is, az **év végére 3,5-4% körüli alapkamat** valószínű. Az alacsony kamattartalom miatt a **befektetőknek olcsóvá vált az árfolyam-ingadozások elleni védelem, a forint gyengülésére irányuló spekuláció**. A forint árfolyam-ingadozása ezért erősödhet.

#### A GKI prognózisa 2013-2014-re

	2012 tény	2013 (becslés)	Előrejelzés 2014-re	
			szeptember	december
GDP termelés	98,3	101	101,3	<b>101,3</b>
- Mezőgazdaság (1)	81,1	122	100	<b>100</b>
- Ipar (2)	98,7	100	102,5	<b>102,5</b>
- Építőipar (3)	93,7	106	105	<b>105</b>
- Kereskedelem (4)	98,3	99,5	102	<b>102</b>
- Szállítás és raktározás (5)	98,5	101	101	<b>101</b>
- Információ, kommunikáció (6)	103,3	100	102	<b>102</b>
- Pénzügyi szolgáltatás (7)	96,4	98	98	<b>100</b>
- Ingatlanügyletek (8)	98,1	97	101	<b>100</b>
- Szakmai, tudományos, műszaki, admin. tev.(9)	99,9	100	100	<b>100</b>
- Közigazgatás, oktatás, egészségügy (10)	101,6	101,5	100	<b>100,5</b>
- Művészet, szórakoztatás (11)	95,3	100	100	<b>100</b>
Magnnövekedés (2)+(3)+(4)+(5)+(6)+(7)+(8)+(9)	98,6	99,8	101,7	<b>101,8</b>
GDP belföldi felhasználás	96,5	101,2	102	<b>101,9</b>
- Egyéni fogyasztás	98,3	100	101,5	<b>101,5</b>
- Állóeszköz-felhalmozás (beruházás)	96,3	104	102	<b>102</b>
Külkereskedelmi áruforgalom				
- Export	101,7	105	105	<b>106</b>
- Import	99,9	105,5	106	<b>107</b>
Fogyasztói árindex (előző év = 100)	105,7	101,8	102,5	<b>102,1</b>
Folyó fizetési és tökmérleg együttes egyenlege				
- milliárd euró	3,5	4,5	4,7	<b>4,7</b>
- a GDP százalékában	3,6	4,6	4,6	<b>4,6</b>
Munkanélküliségi ráta (éves átlag)	10,9	10,6	10,8	<b>10,6</b>
Államháztartási egyenleg a GDP százalékában (ESA)	-1,9	-2,8	-2,9	<b>-2,9</b>

Forrás: KSH, GKI