



A GKI Gazdaságkutató Zrt. előrejelzése 2011-2012-re

A **kedvezőtlen növekedési kilátások** kisebb részben a **világgazdasági** környezet romlásának, a vártnál kisebb II. negyedévi, s főleg nyári adatoknak, néhány ország fizetőképességével kapcsolatos bizonytalanságnak a következménye. Ugyanakkor **meghatározó szerepe van a hazai gazdaságpolitikának**, mivel az a II. negyedévi adatok szerint a korábban gondoltnál is jobban akadályozta a belföldi kereslet emelkedését, illetve lépéseivel megnövelte a kockázati felárakat. A csak a magas jövedelműek körében javuló reálbér nem növelte a fogyasztást, a válságadók pedig a cégek folyó és beruházási keresletét, illetve hitel-felvételi lehetőségét fogták vissza. A jelzálog-hitelek illúziókba ringatása és a probléma folyamatos továbbgörgetése előbb csak tartósítani látszott a gondokat, majd a nempiaci árfolyamon történő hitel-visszafizetés ötlete a 2010 nyárihoz hasonló bizalmi válságot okoz a magyar gazdasággal kapcsolatban. A **jogbizonytalanság** és az **előreláthatóság hiánya** is közrejátszik abban, hogy az első negyedévben **több működőtőke távozott** az országból, mint amennyi bejött, illetve, hogy az üzleti szektor **beruházási aktivitása** - néhány nagy autóiipari cég jellemzően évekkal korábban elindított akciói kivételével - **szerény és romló**.

A magyar gazdaság helyzete 2011-ben döntő pontokon rosszabb az előző évinél, ahol pedig jobb – a külső egyensúly javulásán kívül – ott ez is csak látszat. A gazdasági növekedés csak a jó időjárás okozta mezőgazdasági termés miatt gyorsul (a tavalyi 1,2%-ról 1,5%-ra). A munkaerőpiacon érdemi javulás nincs. Az államháztartás valós hiánya sokkal nagyobb a tavalyinál. (A strukturális, egyszerű tételeket nem tartalmazó hiány a 2009. évi 2%-ról 5%-ra emelkedik.) Az államadósság csak a magán-nyugdíjpénztárak államosítása és a devizatartalék mérséklése miatt csökken. A gazdaság fejlődésre és befektetésre kész része túladóztatott, a befektetési kedv és lehetőség romlott. A korábban felhalmozott makro-tartalékok egy részét a kormány elhasználta, a kisvállalkozások és a magánszemélyek jövedelemtartalékai kimerülőben vannak. Pénzpiaci megítélésünk 2011 nyarán újra romlani kezdett, majd 290 forinton is túlrá gyengítő hatást keltett a devizahitelek egyösszegű kedvezményes végtörlesztésének ötlete. Az éves euró-árfolyam 275 forint körül, de a következő hónapokban 280-290 forint körül alakul. Az MNB az alapkamat emelésére kényszerülhet, amely az év végére 6,5% lehet.

A **világgazdaság** kilátásai rosszabbak a korábinál. Az **EU** összevont GDP-je a tavalyi 1,8% után 2011-ben 1,7%-kal, 2012-ben 1,6%-kal emelkedik, **Németországban** a 2010. évi 3,6%-os GDP-dinamika 2011-ben 2,3%-ra, 2012-ben 1,8%-ra mérséklődik. Egy **rendezett görög csődeljárás** valószínűsége meglehetősen nagy. Az **euró** dollárral szembeni **árfolyama** - többek között az amerikainál magasabb európai kamatlábszint miatt - a 2010. évi 1,32 dollárról 2011-ben 1,42, 2012-ben 1,45 dollárra emelkedik, jelentős rövid távú ingadozásokkal. A menekülő devizának tekintett svájci frank kiemelkedő mértékben erősödött a fő devizákkal szemben, de a svájci jegybank szeptemberben úgy döntött, hogy nem engedi devizáját az 1 euró = 1,20 svájci frank árfolyam alá erősödni. Az EU-ban az **infláció** idén elérheti a 3%-ot (a tavalyi 2,1% után), 2012-re azonban ismét 2,5% körülire való csökkenés várható a belső kereslet gyengülése és az olaj- és nyersanyagárak mérséklődése következtében.

A GKI-Erste konjunktúraindex immár fél éve, a Széll Kálmán Terv bejelentése óta romlik. Csökken foglalkoztatási hajlandóság, az áremelési szándék mindenhol visszafogott. A **GKI** fogyasztói bizalmi index értéke szeptemberre megközelítette a 2006 őszi, már igen alacsony szintet. A lakosság saját pénzügyi és az ország általános gazdasági helyzetét is lényegesen rosszabbnak tartja a korábinál.

A kormány gazdaságpolitikáját a hatalmi, ideológiai és PR-szemponatok uralják, a szakmai és társadalmi egyeztetés szinte teljesen hiányzik. E konfrontatív, "szabadságharcos" (nemzeti populista) megközelítés a gazdasági problémákat szinte kizárólag külső okokra, mindenekelőtt az euró válságára, Magyarország nemzetközi függésére vezeti vissza. Nem érzékeli, hogy az EU-ban - nagy konfliktusok árán - a válságkezelés kényszere következtében a közös fellépés és a szolidaritás erősödik, hogy egy esetleges újabb pénzügyi krízis körülményei között Magyarország ismét a nemzetközi szervezetek segítségére szorulhat. **A gazdaságpolitika zsákutcába került.** A kormánypártok kétharmados többsége a várt stabilizáló hatás helyett társadalmi és szakmai kontroll nélküli kiszámíthatatlanságot vitt a gazdasági döntéshozatalba. **A GKI megítélése szerint a kormánynak újra kellene gondolnia az adócsökkentőnek nevezett, valójában adó-átrendező politikáját.** Ennek adócsökkentő része - a társasági adó, a magas jövedelműek szja-terhének mérséklése - ugyanis sem fogyasztási, sem beruházási növekményt nem hozott, miközben az alacsony jövedelmű foglalkoztatottaknál az adójóváírás kivezetése, az üzleti szférában a különböző válság- és egyéb adók a kereslet, a foglalkoztatás és a beruházások csökkenéséhez vezettek. Ennek 2012-ben való folytatása – az eddig megismert elképzelések alapján – tankönyvi példa lesz: olyan egykulcsos jövedelemadó, amely valójában nem egykulcsos, nem javítja a foglalkoztatást, hanem rontja, nem egyszerű, hanem bonyolult, nem fehérit, hanem szűkíti! **A Széll Kálmán Terv** fő célja, az államadósság elleni harc, eddig főleg **retorikai fordulatot** jelentett a gazdaságpolitikában. Az ismertté vált elgondolások az intézményi és működési reformok helyett túlzottan a szociális transzferek megkurtítására, a vállalati terhek növelésére koncentráltak, de ezek megvalósítása késedelmesen halad. Ezért is vált szükségessé újabb adóemelések bejelentése.

A gazdaságpolitikai lépések közül különösen káros hatásúak a piacgazdaság intézményrendszerét, a jogbiztonságot ért csapások, mivel ezek a gazdasági növekedés motorját, a magyar és külföldi szereplők befektetési hajlandóságát minimalizálják. E folyamat eddigi **megkoronázását** a devizahitelek kedvezményes végtörlesztésének szeptemberi meghirdetése jelentette, mely kormányzati hatalmi döntéssel írja felül a hitelfelvevők és a bankok magánjogi szerződéseit, hatalmas veszteséget okozva a bankoknak. Ez **jogállamban tilos**, a magyar államot be fogják perelni, s súlyos **kártérítésre** fogják kötelezni! **Végeredményben** a vagyonos és/vagy hitelképes családok, vagyis azok, akik valójában tudnák fizetni az adósságaikat és ezért nem jelentenek kockázatot a bankrendszernek, **olcsón kimenekülhetnek** a devizahitelből. A többi család helyzete viszont **nehezebbé válik**. Mindezért az állam durván megsérti a jogbiztonságot és **a magyar állampolgárok adójából majd néhány év múlva kifizeti a kártérítést** (a GDP 1-2%-át!). Eközben a bankok **elvesztik a tőkéjük egy részét**, hitelállományuk minősége romlik, a **pénzügyi rendszer kockázatosabbá válik**. A **befektetők elfordulnak az országtól**, a kockázati felárak emelkednek, a forint gyengül, drágább lesz a finanszírozás; **csökken a devizatartalék**, megnő egy forint elleni spekulációs támadás lehetősége. **A terhek az egész társadalmat sújtják, az előny egy szűk körnél jelentkezik.**

2012-ben a folyó áras GDP 2-2,5%-os növekedése várható. Az adó és járulékbévételek viszont mintegy 7%-kal emelkedhetnek a különböző bejelentett adóemelések és az szja-reform folytatása által kikényszerített, a GDP-nél jóval dinamikusabb bruttó bérnövekedés miatt. Így összességében az **adóközpontosítás** jövőre mintegy **1,5 százalékponttal emelkedik** és lényegében **visszaáll a 2010-es szintre**. Nagyon kedvezőtlen, hogy döntően gazdaságpolitika hibák következtében a gazdaság és különösen a **fogyasztás recesszióba fordul**, ami beszűkíti a többletbevételek automatikus keletkezését. A különböző adónövelési és kiadáscsökkentési lépések együttesen mintegy 650-750 milliárd forinttal javíthatják jövőre az egyenleget. Ebből 528 milliárd forint szükséges a kieső magánnyugdíjpénztári vagyontáadás, mintegy 100 milliárd forint az idei egyszeri intézkedések (áfa kintlévőség behajtása, beszerzési stop, stb.) pótlására. Így a 2,5%-os hiánycél eléréséhez szükséges közel 100 milliárd forintos egyenlegjavulásra már nem biztos, hogy marad forrás. Ráadásul az adók befolyásával

és a kiadáscsökkentések megvalósulásával kapcsolatos kockázat is nagy. **Mindezek alapján a GKI jelenleg 2,9%-os hiányt vár 2012-re.** Jövőre az **adóközpontosítás emelkedik**, miközben a jövedelem-újraelosztás jelentősen mérséklődik (hiszen a GDP növekedése ellenére a kiadások nominálisan is csökkennek). A **strukturális hiány több mint 1 százalékpontot javul**, 4% alá kerül. Mindez egy igen **erőteljesen restriktív költségvetést jelent.**

Az **államadósság** a költségvetési folyamatokból adódóan 2012-ben tovább növekedne, ugyanakkor a nyugdíjpénztári vagyonból nyert állami vagyon értékesítése (és esetleg a forint év végi árfolyamának nem várt, de elképzelhető javulása) ellentétes hatású lehet. Ezért a GKI az ideihez hasonló, 74%-os adósságrátát valószínűsít.

A **külső egyensúly** a belföldi kereslet csökkenése és a Mercedes beinduló exportja következtében 2012-ben is kedvezően alakul. A külső finanszírozási képesség azonban a 2011. évi 4,2 milliárd euróról 4 milliárdra csökken, mivel a jövedelem-kiáramlás emelkedik, az EU-támogatás pedig a gyenge magyar abszorpciók miatt csak kissé növekszik. **A kiáramló működőtőke nagyobb lehet a beáramlónál.** Ezt részben az új befektetések elmaradása, a tulajdonosi és hasonló jellegű hitelek csökkenése, valamint a magyar befektetők külföld felé fordulása alapján feltételezhető.

A kormány 2012-re az **szja-reform folytatását** irányozza elő. A jelenlegi (78 ezer forintos) minimálbért nettó értékének szinten tartásához több mint 92 ezer forintra (csaknem 20%-kal) kellene emelni. Ez a vállalatok terheinek drasztikus emelkedését jelentené. Ahhoz, hogy az adóváltozások következtében senkinek se csökkenjen a nettó jövedelme, átlagosan közel 7%-os bruttó béremelésre volna szükség, míg a reálszinten tartásához kb. 11%-osra. Nyilvánvaló, hogy **ezt a cégek jelentős része nem tudja és nem fogja megvalósítani** (vagy ha látszólag igen, akkor foglalkoztatást csökkent és/vagy szűrkít). A **GKI** a számos bizonytalansági tényezőre tekintettel – a bruttó keresetek évi 5%-os emelkedése mellett – a **reálkeresetek átlagosan 1,5%-os csökkenésére** számít. A bruttó 140-150 ezer Ft alatt keresők – mivel esetükben valószínűtlen, hogy teljes mértékben megvalósul a kereseti szintektől függően 7-19%-os bruttó keresetnövekedés – nettó bércsökkenést vagy reálbér-csökkenést lesznek kénytelenek elszenvedni. A nyugdíjak reálértéke a törvényi előírásoknak megfelelően nem változik. A családi támogatások szabályai várhatóan szigorodnak. **A reáljövedelem várhatóan 2,5%-kal csökken.** A megtakarítások alakulása a devizahitelek kedvezményes végtörlesztésének szabályozása, illetve annak fogadtatása függvényében nagyon bizonytalan, de az óvatos fogyasztói magatartás fennmaradása, a likvid tőkék megmozdulása biztosra vehető. **A fogyasztás 3% körüli visszaesése** valószínű.

Félő, hogy a **beruházások** 2012-ben háromévi visszaesés után sem kezdenek emelkedni (a bankokra hárítani tervezett hatalmas veszteségek és az előreláthatóság, kiszámíthatóság hiánya miatt). Az **iparban** inkább csak 2012 második felétől várható a konjunktúra javulása. A magyar ipari termelés a fokozatosan belépő autóiipari beruházások hatására a II. félévben jelentősen gyorsulhat. Ugyanakkor az ipar belföldi értékesítésében folytatódik a lejtmenet. Az **építőiparban** a hatéves visszaesés után 2012-ben újabb 3%-os visszaesés várható. A **mezőgazdaságban** az idei átlagon felüli év után időjárási okokból némi csökkenés valószínű. A **szolgáltató ágazatok** teljesítménye 2012-ben is csökken. A banki veszteségek miatt nagy lesz a visszaesés a pénzügyi és ingatlanágazatban, némi növekedés lesz viszont az – ipari exporthoz és a beruházásokhoz kapcsolódva – a szállításban. A **foglalkoztatás** 2012-ben lényegében stagnál, a munkanélküliség - főleg statisztikailag, a részmunkaidőben, segély helyett végzett közmunka révén - csökkenhet, azonban ez sem a GDP növekedéséhez, sem az érintettek munkára való jobb alkalmasságához, sem a költségvetési egyenleg javulásához nem fog hozzájárulni. Végeredményben a **GDP** a belföldi kereslet – főleg a fogyasztás – visszaesése miatt **1%-kal csökken.**

Az egyösszegű hiteltörlesztés **veszteségessé teszi az egész magyar bankrendszert**, egyidejűleg **kiszívja likviditását és esetenként tőkehiányt okoz.** A bizonytalan működési környezet az itteni

aktivitás minimalizálására készítheti a bankokat. **Ez mindenképp a hazai kkv-sektort sújtja. A magyarországi cégek jelentős része a szűk piac és a tőkehiány miatt, tartalékainak több éves felélése után igen nehéz helyzetben van.** A mégis fejlődőképes, befektetni kész vállalatokat viszont különböző ágazati adók sújtják, ami az általános és növekvő jobbizonytalansággal együtt visszafogja, illetve külföldre tereli aktivitásukat.

Az **infláció** 2012-ben gyorsul, mivel az áfakulcs 27%-ra emelése, a forint gyengülése és a 2011-ben befagyasztott rezsiköltségek nyomása ezt elkerülhetetlenné teszi. A csökkenő lakossági jövedelmek, a visszafogott fogyasztói kereslet viszont korlátozza a piaci termékek és szolgáltatások áremelését. Végeredményben 2012-ben az ideinél 1 százalékponttal magasabb, 4,8% körüli éves átlagos áremelkedés várható. A forint **árfolyama** és a jegybanki **alapkamat** nagymértékben függ a kormány devizahitelekkel és a költségvetéssel kapcsolatos döntéseitől, s a lakosság magatartásától. Nagy - főleg az I. félévre jellemző – **árfolyam-ingadozások** mellett 2012-re **285 forintos átlagos euró-árfolyam várható.** Eközben **2012 elején az alapkamat 7%-ra emelése** valószínű, miközben esetleg kialakuló súlyosabb pénzügyi feszültségek – például az ország leminősítése – esetén jelentősebb kamatemelés sem zárható ki.

Amennyiben a devizahitelek kedvezményes végtörlesztése rendkívül kiterjedté válik, s a bankok hatalmas veszteségeik miatt radikálisan szűkítik tevékenységüket, az ország kockázati megítélése pedig drámaian romlik, akkor **az eddigiekben jelzettnél is sokkal kedvezőlenebb gazdasági pályára sodródhat** Magyarország. Ekkor megnehezülhet az államadósság piaci finanszírozása, ami már az év elején költségvetési zárolásokhoz vezethetne. Esetleg szükségessé válhat az **IMF-fel egy új megállapodás** megkötése is.

A GKI prognózisa 2011-12-re

	2007.	2008.	2009.	2010.	2011	2012
	(tény)				előrejelzés	
GDP termelés	100,8	100,8	93,3	101,2	101,5	99
– Mezőgazdaság (1)	78,3	154,5	84,8	84,6	120	95
– Ipar (2)	106,0	99,9	86,9	108,9	104,5	104,5
– Építőipar (3)	93,4	89,8	93,7	91,7	92	97
– Kereskedelem (4)	104,6	97,8	89,2	99,0	100,5	98
– Szállítás és távközlés (5)	105,5	96,3	94,6	102,7	102	101,5
– Pénzügyi szolgáltatás (6)	99,1	101,8	97,9	100,1	96	90
– Közigazgatás, oktatás, egészségügy (7)	96,1	99,7	97,7	99,0	100,3	99
– Egyéb szolgáltatás (8)	103,3	94,7	98,5	102,5	101	100
Magnövekedés (2) + (3) + (4) + (5) + (6)	102,8	99,1	92,0	102,7	100,2	98,4
GDP belföldi felhasználás	98,3	100,6	93,2	98,9	100,2	97,5
– Egyéni fogyasztás	98,4	99,4	93,3	97,8	100	97
– Állóeszköz-felhalmozás (beruházás)	101,7	102,9	92,0	94,4	98	100
Külkereskedelmi áruforgalom						
– Export	115,8	104,2	87,3	116,8	107	108
– Import	112,0	104,3	82,9	115,0	106	107
Fogyasztói árindex (előző év = 100)	108,0	106,1	104,2	104,9	103,8	104,8
Folyó fizetési és tőkemérleg együttes egyenlege						
– milliárd euró	-6,3	-6,8	1,4	3,8	4,2	4,0
– a GDP százalékában	-6,3	-6,4	1,5	3,9	4,1	4,1
Munkanélküliségi ráta (éves átlag)	7,4	7,8	10	11,2	11	10,8
Államháztartási egyenleg a GDP százalékában (ESA)	-5,0	-3,8	-4,4	-4,2	+1,0	-2,9

Forrás: KSH, GKI