



A GKI Gazdaságkutató Zrt. előrejelzése 2013-2014-re

Magyarországon (Európához hasonlóan) véget ért a recesszió, de a 2012. évi jelentős és 2013. I. félévi kis visszaesést 2013. II. félévében is csak 0,8% körüli növekedés követi. Ráadásul 2013 egészében is csak a mezőgazdaságnak – a tavalyi nagyon rossz után idén viszonylag kedvező időjárásnak – lesz köszönhető a stagnálásnál jobb eredmény. Magyarország kikerült a túlzottdeficit-eljárás alól, az ennek érdekében alkalmazott eszközrendszer azonban lefagyasztotta a gazdaságot. A magyar gazdaság perspektívátlan pályán döcög. Mivel a 2013. évi 0,3% után 2014-ben is csak 1,3% körüli növekedés várható, folytatódik az ország leszakadása a régiótól: 2011-14-ben a GDP átlagosan csak évi 0,4%-kal nő, ennél rosszabb teljesítmény egyedül Szlovéniában lesz. Mindez arra utal, hogy a gyenge magyar teljesítménynek csak egy kisebb részét magyarázza az EU keresletének gyengesége, abban főleg a hazai piac továbbra is tartó szűkülésének, az ezt kiváltó téves gazdaságpolitikának van szerepe. Miközben a választási gazdaságpolitika: az erőszakos rezsicsökkentés és a devizahitelek kivezetésének folytatása tovább rontja a magyar gazdaság befektetői megítélését, a nemzetközi likviditásbőség is lanyhulóban van. Mindez együttesen negatív fordulatot okozhat a magyar gazdaság elmúlt egy évben javuló finanszírozási feltételeiben.

A választási gazdaságpolitika a **bankrendszert szemelte ki fő áldozatául**. Egyre drágábbá teszi szolgáltatásait (az augusztusi 1,3%-os átlagos inflációval szemben a pénzügyi szolgáltatások árindexe 28,7% volt!), bűnössé nyilvánítja múltbeli és jelenlegi tevékenységét. Így a bankrendszer **nem tudja hatékonyan ellátni funkcióit**. Minden költséget figyelembe véve a **betéti kamat nem hoz reálhozamot a befektetőknek**, a preferencia nélküli **hitelkamat viszont nagyon magas a beruházóknak**. A magyar bankrendszer **paradoxona**, hogy miközben likviditási és tőkehelyzete jó és javuló, ez reálgazdasági szempontból rendkívül kedvezőtlen folyamatok, **a hitelállomány drasztikus leépítése**, az állami túladóztatás okozta veszteségek **anyagbanki tőkeemeléssel** való ellensúlyozása révén megy végbe. Különösen a német és osztrák tulajdonú bankok csökkentik hitelállományukat, s a kivont likviditást döntően a régió más országaiba csoportosítják át. Ez nyilvánvalóvá teszi, hogy **nem regionális, hanem speciálisan magyar problémáról** van szó.

Nemcsak a pénzügyi rendszerben, de a termelésben és a keresletben sem láthatók a tartós kibontakozás jelei. A II. félévben a mezőgazdaságban és az építőiparban is lassuló dinamika várható. Az előbbinél a főleg a kukorica szempontjából kedvezőtlen aszályos időjárás és az állattenyésztésben folytatódó visszaesés miatt, az utóbbinál a kissé már a tavalyi második félévben megindult élénkülés okozta bázishatás következtében. Az üzleti szolgáltatások GDP-termelése stagnál. A reálkeresetek emelkedése a II. félévben növekvő, éves szinten már kissé emelkedő kiskereskedelmi forgalmat eredményezhet. Az iparban az első félévi visszaesés után az év során exportélnékülés várható, az év egészében a bruttó termelés 1%-kal nő. A közszolgáltatások minősége és elérhetősége folyamatosan romlik. A „**valódi**” **magyarországi foglalkoztatás 2013-ban csökken, a statisztikailag kimutatott** azonban nő a közmunka – a közelgő választás miatt a kormány **a közmunkások számát 200 ezer főre tervezi emelni** –, továbbá a külföldi munkavállalás következtében. **A reálkereset és a reáljövedelem 2%-kal nő**. A sokféle tartozás által sújtott, bizonytalan jövőt látó lakosság azonban alig növeli fogyasztását. **A GDP 2013-ban a 2010. évi szinten lesz. A beruházások pedig 10%-kal, a lakosság fogyasztása 1,5%-kal el is marad attól.**

Az **infláció** a 2012. decemberi 5%-ról 2013 augusztusára 1,3%-ra esett, részben az **erőltetett rezsicsökkentés** következtében. **A GKI 2013 egészére 1,9%-os inflációt becsül**. A rezsicsökkentés mérsékli, az **újabb és újabb adók, illetve hatósági intézkedések** - telefonadó, közműadó, e-útdíj, tranzakciós illeték, megemelt dohány-árrés, fix magas taxi díj - **begyűrűzése** pedig növeli az

áremelkedés ütemét. A Monetáris Tanács célja továbbra is az alapkamat csökkentése. A magyar monetáris politikának ugyan 2012 nyarától kedveztek a nemzetközi pénzügyi folyamatok, de a forint érzékenyen reagál a pénzügyi stabilitást veszélyeztető hírekre, például a devizahitelek kivezetésének tervére. Ennek megfelelően a nyáron **a forint gyengülése ismét elszakadt a régiós tendenciáktól. A magyar gazdaság- és monetáris politika gyenge hitelességét** jelzi az is, hogy a kamatcsökkentés nyáron már csak a rövid lejáratú állampapírok hozamára hatott, a hozamgörbe erősen meredekké vált, **a hosszabb lejáratú magyar állampapírok hozama a régiónál markánsabban emelkedett. Az államháztartás** ESA hiánya idén **a GDP 3%-a körül (a 2,7-3,4%-os sávban)** alakul. A fő **kockázati tényező** egy fékezett hatású **választási költekezés**. Az **államadósság** év végi változásának előjelét a forint **záróárfolyama** és különösen a **kincstári tartalék** alakulása (az új hitelfelvételek ütemezése) dönti el. 2013 végére **79-80% közötti adósságráta** várható. A magyar államadósság az elmúlt években csak a magán-nyugdíjpénztárak államosítása miatt mérséklődött, enélkül **kb. 6 százalékponttal emelkedett!** Magyarország **külső egyensúlya** 2009 óta **kényszerűen kedvező**, folyamatosan **a GDP 2-5%-a közötti finanszírozási többlet** alakult ki.

A **világgazdaság** 2013-ban az előző évhez hasonló ütemben bővül, 2014-ben dinamikája gyorsul. A folyamatok fő kockázata az amerikai jegybank monetáris politikájával kapcsolatos bizonytalanság. Az **európai válságkezelés** intézményrendszere erősödött, ez azonban még nem érezteti hatását a reálgazdasági szférában. A német választásokat követően, már ez év végén gyorsulhatnak a reformlépések. A **gazdasági várakozások** az EU-ban javulnak. Magyarországon a nyár folyamán inkább csak stagnáltak, szeptemberben azonban új lendületet kaptak.

A **kormányzat látszólag megnyerte a „szabadságharcot”**: hiszen kikerült a túlzottdeficit-eljárás alól (ebből a szempontból az EU-tagországok élenjáró egyharmadába került), elkerülte az IMF-megállapodást, s a versenyző külföldi és hazai tőkével szemben mind szélesebb körben **saját klienseit** hozta helyzetbe. Ugyanakkor mindezért **a magyar gazdaságnak és társadalomnak nagyon nagy árat kell fizetnie**: a GDP, a beruházás, a fogyasztás és a valós hazai foglalkoztatás három éve csökken vagy stagnál, a külföldi finanszírozóknak kifizetett kamat mindvégig lényegesen magasabb volt még a bulgárokénál és a románokénál is. Minden nemzetközi intézmény (EB, OECD, IMF, hitelminősítők, stb.) élesen bírálta ezt a gazdaságpolitikát. **A különböző versenyképességi rangsorokban Magyarország lecsúszóban van. A kormány úgy győzött, hogy az egész ország veszített.**

A 2013 márciusától hivatalba lépett **új jegybanki vezetés nyilvánvalóan lojális** a kormányhoz. Az alapkamat csökkentése folytatódott, a **nem konvencionális eszközök szélesebb körű alkalmazása** elkezdődött. Az MNB és a PSZÁF összeolvadása – ami akár még helyes is lehetne – a bankrendszerre gyakorolt nyomás kiterjesztését szolgálhatja. A kereskedelmi bankoknak eddig nyújtott nulla kamatozású hitel nem fenyegeti a pénzügyi egyensúlyt, de **nem serkenti a növekedést sem**, mivel nem érinti a bizalomhiányt. A további 2000 milliárd forint nulla kamatozású hitel viszont már **kifejezetten kockázatos!** Önmagában legalább **évi 120 milliárd forint veszteséget** okoz a jegybanknak, közvetve a költségvetésnek. Az összeg **túl nagy**, másfélszerese a kkv szektor teljes 2011. évi beruházásának.

Magyarországon a **2014-es országgyűlési választásokig** a kormányzásban az **eddigi folyamatok** mélyülnek el. A kormányzat folytatni kívánja az **állami befolyást növelő** gazdaságpolitikáját. Bár ütemezésében és mértékében még bizonytalan, de látványosan folytatódik a rezsicsökkentés és a devizahitelek „mentése”, melyek terhére a kormányzat a bankokra és a cégekre kívánja hárítani. A **GKI** megítélése szerint azonban **nem a devizahittel, hanem az akár forintban, akár devizában eladósodottak egy részének tartósan megroggyant törlesztési képességével** van probléma.

2014-ben az európai konjunktúra javulása és a belföldi kereslet – átmeneti, mesterséges, fenntarthatatlan – élénkítése hatására **időlegesen az EU átlagát megközelítő, 1,3%-ra gyorsulhat** a magyar növekedés. A választási gazdaságpolitika következtében kialakult egyensúlyi feszültségek – a költségvetési egyensúlytól a mesterségesen leszorított inflációig és kamatokig – kezelése a választások

után elengedhetetlennek látszik, miközben a növekedés tartósítása elképzelhetetlen az üzleti bizalom, a kiszámíthatóság és a bankrendszer működőképességének helyreállítása nélkül. A **GKI 2014-re 2,9%-os hiányt prognosztizál**, de könnyen lehet, hogy ennek eléréséhez a jövő nyárig **újabb évközi szigorításokra** lesz szükség. Az **államadósság rátája** 2014-ben a 2,9%-os deficit megvalósulása esetén már pusztán az éves deficitből adódóan 0,5 százalékponttal mérséklődik. Magyarország **devizatartalékai folyamatosan csökkennek: 2013. augusztus végén 30,6 milliárd eurót** tettek ki. **Az idei augusztusi érték 2009 októbere óta a legalacsonyabb.** Ez a devizatartalékkal szemben támasztott követelményeket meghatározó mutatók alapján még talán megfelelő. **20 hónap alatt 7 milliárd euró csökkenés azonban erősen növeli a kockázatokat.** A kedvező globális pénzügyi-gazdasági környezet fennmaradása esetén a magyar államadósság a nemzetközi pénz- és tőkepiacról finanszírozható, bár jelentős kockázatok mellett. Például ha a devizatartalék **tartósan 30 milliárd euró alá esne, az már komoly mértékben rontaná az ország pénzügyi megítélését.** A kormány devizakötvény-kibocsátás révén kívánja emelni a devizatartalékokat. A devizatartalék egyszeri forintosítás keretében történő nagymértékű felhasználása a devizahitelesek terheinek csökkentésére veszélyesen alacsony szinthez vezethet.

A külső egyensúly 2014-ben is kedvező lesz, de javulása megáll, a külső finanszírozási képesség a növekvő EU-támogatások ellenére lényegében nem változik, a GDP 4,7%-a körül marad. A javuló európai konjunktúra nyomán a **kivitel kb. 5%-kal**, az emelkedő belföldi kereslet miatt **a behozatal ezt meghaladóan bővül.** A **cserearányok** nem változnak. A **tőke-áramlásban** még a gazdaságpolitika kiszámíthatóbbá válása esetén sem várható gyors fordulat, **kedvező esetben a kiáramlás megáll. A beruházások az EU transzferek fokozódó beáramlása ellenére 2014-ben csak 2%-kal emelkednek.** Egyre kevésbé valószínű, hogy az EU-forrásokat teljes egészében el tudjuk költeni. Jelenleg 7500 milliárd forintra van aláírt támogatási szerződés, **de még több mint 1000 milliárd forint idei odaítélésre vár. Ennek kb. a fele be fog ragadni.**

Mivel **valódi munkahelyet** csak a vevő, a kereslet tud teremteni, a foglalkoztatás és a munkanélküliségi ráta **érdemben stagnál, statisztikailag** azonban a közfoglalkoztatás növekedése révén **javul.** A **bruttó keresetek** a **GKI** prognózisa szerint 2014-ben a 2013. évi 3,5% után 4,5%-kal emelkednek. A gyorsulást főleg a közszférában a választásokkal is összefüggésben várható (6% körüli) bérkiáramlás magyarázza, a versenyszektorban az ütem 4% körüli lesz. A reálkeresetek 2,5%-os infláció esetén a 2013. évihez hasonlóan, 2%-kal emelkednek. A **családi adókedvezmény igénybevételi lehetőségének kiterjesztése** további kb. 0,7 százalékponttal növeli nemzetgazdasági szinten a keresetnövekményt. A **reáljövedelem 2%-os, s a fogyasztás 1,5% körüli emelkedése** valószínű.

A GDP **termelésének szerkezete** a válság óta korszerűtlen irányba változik. A nemzetközi tendenciáktól eltérően nálunk a termelő ágak hozzájárulása növekszik, a **szolgáltatásoké csökken.** A változás a 2013. évi 0,5 százalékpont után 2014-ben 1 százalékpont lesz. A mezőgazdaságban a 2013. évi viszonylag jó termés után 2014-ben stagnálásra lehet számítani. Az **ipari termelés 3%-kal bővül.** Az **építőipar 2005 óta tartó szűkülése 2013-ban véget ért, 2014-ben** a növekedés kissé gyorsul (4%-ról 5%-ra). A **kiskereskedelmi forgalom** a második éve növekvő reáljövedelmek hatására kb. 2%-kal emelkedik, a többi szolgáltatás stagnálni, kissé bővülni fog. A **pénzügyi szektor azonban hibernált állapotban marad,** GDP-termelése tovább csökken. A közszolgáltatások a növekvő közmunka ellenére is csak nagyjából stagnálnak. Végeredményben a külső kereslet bővülése és a belföldi kereslet – részben átmeneti eszközökkel elért – serkentése **a GDP 1,3%-os növekedését eredményezheti.** Mivel a belföldi kínálat csak részben tud megfelelni a keresletnek, az export importtól 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.

Az **inflációra** a választásokig a piaccgazdaságokban szokatlan mértékben, de az elmúlt hónapokban kialakult tendenciáknak megfelelően elsősorban az **állami döntések hatnak.** Az erőltetett

rezsicsökkentés és a piaci folyamatok akadályozása, illetve a különböző hatósági tehernövelések mégiscsak elkerülhetetlen továbbhárítása a következő hónapokban **össességében bőven 2% alatt** tartja az áremelkedés ütemét. Ugyanakkor a vásárlóerő megindult szerény növekedése, a lassan, de folyamatosan gyengülő forint, a költségnövekedés továbbhárításának piaci kényszere fokozatosan növeli az infláció elfojtása elleni erőt. Ezért az önkormányzati választások után **új áremelkedési hullám** várható, a II. félévben 3% körül, 2014 egészében 2,5% körül lehet az infláció.

Az augusztus végén 3,8%-ra csökkentett jegybanki **alapkamat** további mérséklésére közgazdasági alapokon **már kevés a lehetőség**. Tartósan kedvezőtlen nemzetközi pénzügyi helyzet esetén a **kamatemelés már idén is bekövetkezhet**. 2014 II. félévében kamatemelést fog indokolni az ismét emelkedő infláció is. A **forint árfolyama** továbbra is erőteljesen ingadozni fog, a sáv közepe **295 forint/euró** körül lesz. A választások előtt ennél gyengébb, 300 forint körüli, inkább efeletti árfolyam valószínű, amit 2014 II. félévében, a gazdaságpolitika kiszámíthatóságának remélhető javulásával párhuzamosan **némi erősödés követhet**.

Szélsőséges esetben a devizahitelek kivezetését célzó, esetleg radikálisan bank- vagy költségvetés-ellenes lépések **súlyosan ronthatják az ország pénzügyi megítélését**, ami a forint zuhanása, illetve a pénztőke kiáramlásának megakadályozása érdekében már 2013 végén, 2014 elején **jelentős kamatemelést válthat ki**. Ez valójában az eddig jelzettnél minden tekintetben **sokkal rosszabb forgatókönyv** megvalósulását jelentené, amivel a **GKI** előrejelzése nem számol.

A GKI prognózisa 2013-2014-re

	2010	2011	2012	2013	2014
	tény			előrejelzés	
GDP termelés	101,3	101,6	98,3	100,3	101,3
• Mezőgazdaság (1)	83,7	127,2	78,8	118	100
• Ipar (2)	113,4	105,7	98,9	100,5	102,5
• Építőipar (3)	91,1	92,2	93,6	104	105
• Kereskedelem (4)	98,4	99,6	98,8	100	102
• Szállítás és raktározás (5)	100,5	100,7	97,5	102	101
• Információ, kommunikáció (6)	104,8	102,2	103,4	101	102
• Pénzügyi szolgáltatás (7)	95,7	93,3	97,0	97	98
• Ingatlanügyletek (8)	100,2	98,4	98,8	100	101
• Szakmai, tudományos, műszaki, admin. tev.(9)	96,9	98,1	99,9	99	100
• Közigazgatás, oktatás, egészségügy (10)	97,2	99,9	100,0	99	100
• Művészet, szórakoztatás (11)	103,4	103,0	99,3	99	100
Magnövekedés (2)+(3)+(4)+(5)+(6)+(7)+(8)+(9)	103,4	100,9	98,8	100,3	101,7
GDP belföldi felhasználás	99,5	99,4	96,3	100,5	102
• Egyéni fogyasztás	97,3	100,2	98,1	100,5	101,5
• Állóeszköz-felhalmozás (beruházás)	90,3	94,5	96,2	100	102
Külkereskedelmi áruforgalom					
• Export	116,8	110,2	100,9	103	105
• Import	115,0	106,9	100,0	103,5	106
Fogyasztói árindex (előző év = 100)	104,9	103,9	105,7	101,9	102,5
Folyó fizetési és tökemérleg együttes egyenlege					
• milliárd euró	2,9	3,6	4,2	4,5	4,7
• a GDP százalékában	3,0	3,7	4,3	4,7	4,6
Munkanélküliségi ráta (éves átlag)	11,2	10,9	10,9	10,8	10,8
Államháztartási egyenleg a GDP százalékában (ESA)	-4,2	+4,2	-1,9	-3,0	-2,9

Forrás: KSH, **GKI**