



## A GKI Gazdaságkutató Zrt. előrejelzése 2015-re

(Összefoglaló a sajtó számára, 2014. december 15.)

**A 2014. évi folyamatok a szeptemberben gondoltnál számszerűen kissé kedvezőbbnek (de valós tartalmukban nem eltérőnek), a 2015. évek – főleg a növekvő világgazdasági és politikai kockázatokkal, illetve Magyarország romló nemzetközi megítélésével összefüggésben - viszont bizonytalanabbnak látszanak. A GKI 2014-re 3,2%-os, 2015-re 2%-os GDP-növekedést jelez előre.**

A **világgazdaság** és ezen belül az **EU** ideai növekedése valamivel alacsonyabb a vártnál, a gazdasági várakozások Európa-szerte kissé romlóak. Ugyanakkor az olajárak markáns csökkenése – amiben paradox módon az amerikai-orosz szembenállás fontos tényező – kedvező fejlemény, miközben a gázszállításokkal kapcsolatos bizonytalanság jelentős. Az EU-ban az előző évi stagnálás után 2014-ben 1,3%-os, 2015-ben 1,5%-os növekedés, az Euróövezetben enyhe recesszió után 0,8%, illetve 1,1%-os növekedés valószínű. Ez utóbbinál alig jobb, ráadásul lassuló a teljesítménye Németországnak (2014: 1,3%, 2015: 1,1%). A **Fed** befejezte a mennyiségi lazítást, de irányadó kamatlábának emelése 2015 közepe előtt nem várható. Az **Európai Központi Bank** irányadó hitelkamata mindössze 0,05%, ebben 2015-ben nem várható változás. Emellett az EKB a gazdaság élénkítését szolgáló mennyiségi lazításba kezdett, az **Európai Bizottság beruházási tervet** jelentett be (de ennek konkrét megvalósulása még bizonytalan). Miközben az EU-ban a gazdasági várakozások az elmúlt fél évben jellemzően enyhén romlóak voltak, Magyarországon – feltehetőleg a választási évtől sem függetlenül - sokéves csúcsuk körül ingadoztak. Novemberben az októberi, igen magas értékéhez képest kissé csökkent a **GKI-Erste konjunktúra-index**, az üzleti várakozások nem változtak, a fogyasztóiak viszont rosszabbak lettek.

A **2015. évi költségvetés** jól tükrözi a kormány gazdaságpolitikáját, melynek meghatározó eleme az államháztartási hiány **mindenáron való leszorítása** a túlzottdeficit-eljárás újraindulásának elkerülése, s ezzel az EU-támogatásokhoz való hozzáférés érdekében. Az ennek elérése érdekében alkalmazott **eszközrendszer** egyúttal azt is jelzi, hogy e cél mindenekelőtt a **hatalmi szempontokkal** (például tulajdon-átrendezés) összefüggésben értelmezhető. Az adópolitika nemzetközileg egyedülálló módon a személyi jövedelemadózásban egykulcsos módszert alkalmaz, miközben a vállalati szférában nemcsak az ágazatok között tesz különbséget, de azon belül is mindinkább progresszív adókulcsokat használ (pl. napicikk-kereskedelem, dohány- vagy reklámpiac). Ez súlyosan **piactorzító és tisztességtelen versenyt** okoz. A **kiadási oldalon hiányzik** a nagy rendszerek **szakmailag megalapozott átalakítása**, a kiadáscsökkentés így megszorításként és nem átalakításként hat, **súlyos károkat okozva például az oktatásban vagy az egészségügyben.**

2015-ben a 2014. évihez hasonló bruttó béremelkedés várható azzal, hogy a minimálbér feltehetőleg az 1,8%-ra prognosztizált kormányzati inflációhoz közeli mértékben (legfeljebb 2%-kal, vagyis az ideai 3,6%-nál sokkal kevésbé) emelkedik, miközben az infláció a GKI szerint 0-ról 2%-ra nő. Így a **reálkereset és a reáljövedelem szinte stagnál** (1 illetve 0,5%-kal emelkedik). A **fogyasztás ennél gyorsabban**, az ideihez hasonló ütemben, 1-1,5%-kal bővül. Ebben szerepe van a devizahitelek tehercsökkentésének. A lakosság **nettó hitel-visszafizető** marad.

**Az állóeszköz-felhalmozáson belül sem az állami, sem az üzleti szférában nem várható bővülés.** Így a 2014. évi 13%-os emelkedés után 2015-ben stagnálás várható. Az EU-ból származó támogatások beáramlása 2015-ben már várhatóan csökken. Nagy a kockázata annak, hogy a kormányzat jelentős erőfeszítései ellenére az EU-támogatások 5-8%-a, mintegy 400-800 milliárd forint benntarthat a rendszerben. Az MNB az alacsony alapkamattal, a növekedési hitelprogrammal és egy, főleg a befagyott kereskedelmi ingatlanok kivásárlására alapított eszközkezelővel („rossz bank”) igyekszik

serkenteni a gazdaságot. A belföldi piaci kereslet lanyhasága, a **befektetési környezet bizonytalansága** – ezen belül az állami beavatkozások, piac-átrendezések, államosítások és egyedi jellegű sávós adóztatások mind kiterjedtebbé válása – a fejlesztések banki szempontból is gyakran kérdéses megtérülése, továbbá a bankrendszer kivézetése miatt azonban az **általános beruházási és hitelezési hajlandóság szerény**. A külföldi tőke kiáramlóban van az országból, a jogbiztonság hiánya miatt a hazai tőke jelentős része is kivár.

A 2014 II. negyedévi magyar növekedési csúcs után a III. negyedévben megkezdődött a GKI által prognosztizált **fékeződés**. A növekedés **hajtóerőinek** – az európai konjunktúra javulása, az EU-támogatású fejlesztések felpörgetése, a rezsicsökkentés vásárlóerőt növelő hatása – **dinamizáló hatása már kimerülőben** van. Ráadásul a nemzetközi politikai és gazdasági bizonytalanság fokozódik, miközben az államosító, piac-ellenes és korrupciógyanus gazdaságpolitika miatt Magyarország külföldi megítélése tovább romlik. A 2014. évi 3,2% után 2015-ben várható 2%-os magyar GDP-dinamika még magasabb az EU 1,5%-os átlagánál, de míg az EU-ban ez szerény gyorsulás, nálunk lassulás következménye. Ez az ellentétes tendencia **2016-ra** már az olló fordított nyílásához, a 2%-os **EU-növekedéstől elmaradó**, 1,7%-os **magyar** növekedéshez vezethet.

2015-ben a bel- és külföldi kereslet lanygulása következtében **szinte minden ágazat dinamikája lassul**, de visszaesésre csak a pénzügyi ágazatban kell számítani, az ingatlanszektorban pedig már minimális bővülés várható. A leggyorsabban az ipar fejlődik, az építőipar növekedési üteme nagyot zuhan, de így is átlag feletti lesz. A kiskereskedelemben a kormányzati szabályozás durván beavatkozik a piaci folyamatokba, de ez – a szándékolttal ellentétesen – várhatóan nem rendezi át lényegesen a piac szerkezetét, miközben rontja az egész ágazat színvonalát, s áremeléseket okoz. A magyar kivitel idén kissé gyorsult, de négy év után először az import volumenének bővülése meghaladja az exportét. Jövőre a bizonytalan európai konjunktúra és az autóiipari beruházások termelésre gyakorolt hatásának bázisban való megjelenése következtében az áru- és szolgáltatásexport valamint az import volumene is lassul, de az utóbbi erőteljesebben. A magyar gazdaságban 2014-2015-ben folytatódik a pénzügyi GDP és a hitelállomány évek óta tartó leépülése, a banki nyereség eltűnése, a szavatoló tőke kényszerű emelése. Az MKB és a BB állami tulajdonba kerülésével a **magyar banki tulajdon aránya** már jóval meghaladja az 50%-ot. Ennek azonban **előnyei nem, csak kockázatai láthatók**. Az **állami tulajdonú** bankrendszer **nagy veszélye**, hogy független kontroll híján a hitelezésben nagy szerepet kapnak a szubjektív szempontok, ami kockázatosá teszi működésüket, s gond esetén állami tőkepótlásra szorulnak. A „rossz bank” is alkalmat adhat az e hitelek fedezetül szolgáló vagyontárgyak „speciális” céloknak megfelelő – például kiválasztott ügyfeleknek való értékesítéssel történő – hasznosítására.

2014-ben látványosan, 5%-kal emelkedik a **foglalkoztatás** és éves átlagban 10,2%-ról 7,8% körülire csökken a **munkanélküliség**. **Ez azonban félrevezető**. A **valódi** – itthon dolgozó, nem közmunkás – munkavállalók számának növekedése **lényegesen kisebb** a statisztikailag kimutatottnál. 2015-ben legfeljebb 1%-os foglalkoztatás-bővülés és 7,5%-os munkanélküliség várható, részben a közmunka további kiterjesztése, a szociális segély szinte megszüntetése következtében.

A GKI előrejelzése szerint 2014-ben és 2015-ben is – ha **nem is pontosan a költségvetési törvény által előírt** folyamatok révén –, de **teljesülni fog a tervezett 3% alatti illetve 2,4%-os GDP-arányos államháztartási hiány**, sőt az EU és a pénzügyi befektetők által esetleg megkövetelt, a most előirányozottnál is kisebb jövő évi deficit is **valószínűleg elérhető évközi intézkedésekkel**. 2015-ben az államháztartás elsődleges bevételei (pl. áfa) mintegy 200 milliárd forinttal lehetnek kisebbek az előirányzatnál (beleértve az üzemanyagár-csökkenés okozta kiesést is). Tisztázatlan az állami vagyonbevételeknél várt 169 milliárd forint forrása. A bevételi oldal bizonytalansága tehát mintegy 370 milliárd forint. Ugyanakkor a költségvetési kiadások között **sajnálatos megtakarítás** is várható az uniós támogatások előirányozottnál kisebb lehívhatósága, s ezzel kisebb önrész-igénye miatt. Az államháztartás többi kiadási tétele viszont inkább **alábecsült** (például az egészségügyben vagy a közoktatásban). Valószínű, hogy néhány versenyjogi vagy korrupciógyanus kérdésben – például az

aszfalt-ügyben - az EU visszakövetelheti a már folyósított támogatást, illetve büntetést is kiszabhat. A kiadási oldalon így összességében mintegy 20 milliárd forintos megtakarítás valószínű. Ez azt jelenti, hogy az államháztartás 877 milliárd forintra tervezett hiánya mellett még **mintegy további 350 milliárd forint (a GDP 1%-át kitevő) bizonytalanság** érzékelhető, miközben az Országvédelmi Alapban csak 30 milliárd forint van. Végeredményben évközi korrekció nélkül, az Országvédelmi Alap befagyasztása esetén is pénzforgalmi szempontból a **hiány kb. 1 százalékpontos túllépésének** van reális kockázata. Ennek megakadályozásához **évközi intézkedésekre** lesz szükség, amelyek **tovább fogják rontani a növekedés feltételeit**. Nincs ok ugyanis annak feltételezésére, hogy az évközi kiigazítás eszközszerkezere szakmailag megalapozottabb lesz, mint a költségvetésé.

Az EU idén már három értékelésében is jelezte: **nincs rendben a magyar adósságpálya**, ami a közelmúltban megújított szabályok mellett **3% alatti hiány esetén is a túlzottdeficit-eljárás újraindításához vezethet**. Magyarország esetében három év átlagában évi 1 százalékpont körüli adósságráta-csökkenést, illetve a 2016-ig tartó átmeneti időszakban a strukturális hiány megfelelően alacsony szintjét (javulását) kellene elérni. (A szabály szerint Magyarországnak a túlzottdeficit-eljárás lezárását követő három évben, vagyis 2016-ig el kell érnie középtávú költségvetési célját, konkrétan az 1,7%-ban meghatározott strukturális hiányt.) Ennek ellenőrzése során az EU az **egyenletes közeledést** vizsgálja. Ezután válik élessé az ún. **egyhuszados szabály**, vagyis minden évben egyhuzaddal csökkenteni kell a GDP-arányos államadósság 60% feletti részét, ami esetünkben kb. évi 1 százalékpontot jelent. Az **államadósság csökkenését** bemutató és a Költségvetési Tanács által elfogadott adatok 0,9 százalékpontos javulást prognosztizálnak 2015-re. Ez azonban a **magyar adósságszabálynak**, nem pedig az ún. maastrichti adósságnak felel meg, vagyis a devizaadósságot a megelőző év végével azonos árfolyamon veszik figyelembe. Mivel a GKI árfolyam-prognózisa 2015-re 12 forintos gyengüléssel 320 forint/euró, s az MNB számításai szerint minden 10 forint/euró gyengülés kb. 1,1 százalékponttal növeli az adósságrátát, a tényleges (a nemzetközi szervezetek által figyelt) adósságráta a költségvetési javaslatban foglaltak megvalósulása esetén **valójában emelkedik**. Emellett az EU november eleji, 2015-re szóló előrejelzése lényegében változatlan és igen magas, 2,8%-os strukturális deficitet jelez előre 2015-re, ami 1,2 százalékponttal haladja meg a kormány (1,6%-os) célját. Ezért a 2015 tavaszi EU előrejelzéskor könnyen napirendre kerülhet a túlzottdeficit-eljárás újraindítása, illetve ennek elkerülésére évközi intézkedésekre kerülhet sor.

Az államadósság csökkentéséhez most decemberben és jövőre is a kincstári tartalék átmeneti leépítésére és a forint jelentős erősödésére lenne szükség. Felettből kétséges, hogy ez megismételhető. A helyzeten javíthat, ha a **magán-nyugdíjpénztárak** maradék, mintegy 200 milliárd forintos vagyonának államosítását – mely egyébként ismét a jövő felélését jelentő, a jogbiztonságot durván sértő lépés – legalább ezen összeg államadósság-csökkentésre fordítása követné. A másik a jegybank még fel nem használt, továbbá a devizahitelek kivezetésével összefüggő **hatalmas árfolyamnyereségének** költségvetésbe fizetése, majd annak államadósság-csökkentésre fordítása lehetne. Ez – az előbbi eszközzel szemben – kifejezetten jogállami és piacgazdasági megoldás lenne.

A **külső egyensúly masszívan aktív**, de ennek mértéke 2015-ben **csökken**. Idén az áruforgalmi egyenleg romlását ellentételezni tudják a fejlesztési célú nettó EU-transzferek, jövőre viszont az utóbbiak érdemi, 4 milliárd euróról 2 milliárd euróra való csökkenését nem tudja pótolni a külkereskedelmi aktívum visszatérő bővülése. Magyarországon 2014-ben **átmenetileg megszűnt az áremelkedés**, noha a 2,1%-ra csökkent alapkamat és az éves átlagban mintegy 3,5%-kal gyengülő forint elvileg inflációs hatású. Ezt segítette a világszerte alacsony árdinamika, de meghatározó szerepe az ún. rezsicsökkentés fenntarthatatlan elemeinek van. Az év utolsó hónapjaiban – a különösen alacsony bázis miatt – némi áremelkedés kezdődik, ami a rezsicsökkentés kifizetésével és az adóemelések hatására 2015 egészében is tart. Ugyanakkor a világpiaci energiaárak mérséklődése, sőt zuhanása közepette – bár az energiaszolgáltatók veszteségesek - csökken a kényszer a rezsicsökkentés hosszabb távon gyors korrekciójára, miközben az importárak is kedvezően alakulnak. Így **2015-ben 2% körüli áremelkedés** várható. A jegybank a kamatszínvonal tartására törekszik, s ennek érdekében várhatóan elfogadja a forint éves átlagban **akár 320 forintig való gyengülését**.

## A GKI prognózisa 2014-2015-re

	2012	2013	2014 előrejelzés	2015 előrejelzés	
	tény			szeptember	december
GDP termelés	98,5	101,5	<b>103,2</b>	102	<b>102</b>
Mezőgazdaság (1)	77,4	115,1	<b>107</b>	100	<b>100</b>
Ipar (2)	98,8	96,5	<b>105,5</b>	104	<b>104</b>
Építőipar (3)	94,2	106,6	<b>115</b>	106	<b>103</b>
Kereskedelem (4)	99,9	106	<b>103</b>	101	<b>101</b>
Szállítás és raktározás (5)	98,4	102,5	<b>103</b>	102	<b>102</b>
Információ, kommunikáció (6)	103,9	101,0	<b>103</b>	102	<b>102</b>
Pénzügyi szolgáltatás (7)	97,2	97,4	<b>96</b>	99	<b>99</b>
Ingatlanügyletek (8)	98,2	100,6	<b>100</b>	101	<b>101</b>
Szakmai, tudományos, műszaki, admin. tev.(9)	100,7	104,3	<b>105</b>	102	<b>102</b>
Közigazgatás, oktatás, egészségügy (10)	101,8	105,3	<b>100</b>	100	<b>100</b>
Művészet, szórakoztatás (11)	96,2	102,7	<b>103</b>	100	<b>100</b>
Magnövekedés (2)+(3)+(4)+(5)+(6)+(7)+(8)+(9)	99,1	100,6	<b>104</b>	102,5	<b>102,5</b>
GDP belföldi felhasználás	97,0	101,2	<b>104</b>	101,7	<b>101,7</b>
Egyéni fogyasztás	98,0	100,2	<b>101,2</b>	101,2	<b>101,2</b>
Állóeszköz-felhalmozás	95,8	105,2	<b>113</b>	100	<b>100</b>
Külkereskedelmi áruforgalom					
Export	100,9	104,8	<b>107</b>	105,5	<b>105,5</b>
Import	100,0	105,0	<b>108,5</b>	105,5	<b>105,5</b>
Fogyasztói árindex (előző év = 100)	105,7	101,7	<b>100,0</b>	102,5	<b>102,0</b>
Folyó fizetési és tőkémérleg együttes egyenlege					
milliárd euró	3,6	6,6	<b>6,5</b>	6,5	<b>5,5</b>
a GDP százalékában	3,6	6,6	<b>6,4</b>	6,5	<b>5,3</b>
Munkanélküliségi ráta (éves átlag)	11	10,2	<b>7,7</b>	8	<b>7,4</b>
Államháztartási egyenleg a GDP százalékában (ESA)	-1,9	-2,2	<b>-2,9</b>	-2,5	<b>-2,4</b>

Forrás: KSH, **GKI**

### Gazdasági mutatók hároméves átlagos változása, 2011-2016 (százalék)

Év	GDP	Ipari GDP	Állóeszköz- felhalmozás	Fogyasztás	Infláció
2011-13	0,6	-1,6	-0,5	-0,4	3,8
2014	3,2	5,5	13	1,2	0,0
2014-16	2,3	4,2	2,4	1,1	1,7

Forrás: KSH, GKI