

A GKI Gazdaságkutató Zrt. előrejelzése 2011-re

(Összefoglaló – 2011. március 30.)

A kormány közel egy éves tevékenysége valódi átalakítások kezdeményezése helyett a kormányzati mozgástér bővítéséért folytatott, de zsákutcába vezető harcok története. A nemzetközi és hazai befektetői bizalmat erodálta a jogállami hatalommegosztás lebontása, a független intézmények elleni támadás, a nemzetközi szervezetekkel, különösen az EU-val, illetve a Magyarországon befektető külföldi vállalatokkal szembeni konfrontáció. A gazdaságpolitikai döntések csak kevésbé hatottak a 2010. évi reálfolyamatokra, annál inkább a pénzügyi körülményekre: tavaly jellemzően gyengült a forint, emelkedett a kockázati felár és a kamat, a hitelminősítők a befektetői kategória legaljára rontották megítélésünket. Mindezek miatt gyengült az ország tőkevonzó és növekedési képessége. Pont azokat a területeket – kkv-k, foglalkoztatás, hitelesek védelme - érte csapás, amelyeket a kormány fő célként kezelte. **A kormány végülis arra kényszerült, amit el akart kerülni: március elején egy strukturális változtatásokat ígérő (de egyelőre csak ígérő!) programot (Széll Kálmán Terv) mutatott be. A magyar gazdaságpolitika 10 hónap után jutott el azoknak a kérdéseknek a feltételéig, amelyekre adott válaszokkal 2010 nyarán kellett volna előállni.**

A magyar gazdaság 2010-ben 1,2%-kal növekedett, lassabban, mint az EU átlaga (1,8%), s különösen lassabban a 3,5%-os német illetve 3,8-4%-os lengyel és szlovák dinamikánál. (Ha a mezőgazdasági termelés nem zuhant volna a katasztrófális időjárás miatt, akkor az ország GDP-je kb. 1,8%-kal emelkedett volna.) 2010 egészében a magyar bővülés kizárólag az exportnak volt köszönhető. A II. félévben azonban a magyar GDP növekedési üteme már elérte az EU átlagát (2,2%). Ugyanis a szolgáltatások is lassan bővülni kezdtek, mivel a belföldi kereslet az I. félévi visszaesés után lassú emelkedésbe váltott. A foglalkoztatottak száma és aránya 2010-ben - a közfoglalkoztatás emelkedése hatására - a 2009. évi szinten stabilizálódott, a munkanélküliségi ráta azonban éves átlagban ennek ellenére 10,1%-ról 11,2%-ra emelkedett. A keresetek reálértéke 1,9%-kal nőtt az előző évhez képest, a reáljövedelmek összességében valószínűleg stagnáltak. 2010 egészében 4,9%-kal emelkedtek az árak, a háztartási energiá, az élvezeti cikkek és az üzemanyagok az átlagosnál jobban..

Jelentősen erősödött a lakosság megtakarítási hajlandósága, kényszere. A devizahitelek állománya annak ellenére nőtt, hogy az újonnan felvett hitelek értéke messze elmaradt a visszafizetettétől. Ez az átértékelődés következménye, a forint ugyanis 2010 végén a svájci frankhoz képest 22, az euróhoz viszonyítva pedig 3%-kal volt gyengébb, mint egy évvel korábban. A háztartások nettó pénzügyi megtakarítása a GDP 4,5%-a lett (a 2009. évi 3,5% után). A reáljövedelmek stagnálása, a hitelterhek emelkedése és a bizonytalan jövő miatti takarékoskodás együttes hatására **a lakosság vásárolt fogyasztása 2,1%-kal csökkent. A beruházások 5,6%-os visszaesésben** nagy szerepe volt az EU-támogatások - kormányváltással is összefüggő - felülvizsgálatának illetve felfüggesztésének, a lakásépítés zuhanásának.

Az áruforgalmi egyenleg második éve aktív, 2010-ben a többlet 5,5 milliárd euró volt. Ennek következtében a GKI becslése szerint a folyó fizetési mérlegben is 2 milliárd euró többlet lehetett, ami - a kb. 1,7 milliárd euró nettó EU-támogatás következtében - 3,7 milliárd euró, a GDP 3,8%-át kitevő külső finanszírozási képességet jelent. Az **államháztartás** önkormányzatok nélküli pénzforgalmi hiánya – az évközi intézkedések hatására és tömeges „csontvázak” híján – a tervezettnél megfelelő lett. Főleg az **önkormányzati szféra** magas deficitje miatt azonban **a GDP-arányos (ESA) hiány 4,2%** lehetett. Az államadósság a GDP arányában a 2009 végi 78,3% után kb. 80%-ra emelkedett, főleg a forint gyengülése miatt.

Az EU-ban mélyreható átalakulási folyamat zajlik, az integráció politikai jellege erősödik és hatékonyabb gazdasági kormányzás épül ki. Ez utóbbi az EU-tagok gazdaság-, főleg költségvetési politikájának érdemi összehangolását, a Stabilitási és Növekedési Paktum szigorítását, a pénzügyi stabilitási és a nemzetközi versenyképességi eszközrendszer hatékonyabb működését szolgálja. Az EU valószínűleg **belül kettéválik egy elmélyülő integrációban érdekelt eurózónára (és ahhoz csatlakozókra), illetve egy maradékra.** Ha Magyarország nem kapcsolódik az első csoporthoz (Eurogroup), nem tud résztvenni a lényeges döntések meghozatalában. Ezért inkább tárgyalni kellene az ún. Versenyképességi Paktumról.

Az EU és a GMU összevont GDP-je 2011-ben az előző évihez hasonlóan, **1,8%-kal, illetve 1,6%-kal** nő, Németországban lassul (2,4%). Az EU-tagállamok összevont GDP-arányos államháztartási hiánya a 2010. évi 6,8%-ról 2011-ben 5,1%-ra mérséklődik. Az infláció a fejlett országokban alacsony, de gyorsul. Az **EKB kamatlábemelését** a piac legkorábban 2011 közepétől valószínűsítette, de a legutóbbi nyilatkozatok alapján ez már akár áprilisban bekövetkezhet. 2011-ben 110 dolláros olajár várható, ennél magasabb szint a világgazdasági dinamikát kedvezőtlenül érintené.

A GKI-Erste konjunktúraindex februárban elérte lokális csúcspontját, az üzleti várakozás - különösen a magyar gazdaság kilátásainak megítélése - **márciusban már jelentősen esett, a fogyasztói bizalmi index pedig zuhant.**

A kormányzat 2011 elején három súlyos gazdaságpolitikai problémával szembesült. Egyrészt egyértelművé vált, hogy a 2010-ben tett **lépésektől nem remélhető a gazdasági fejlődés látványos gyorsulása.** A belföldi fogyasztási és beruházási kereslet lassan meginduló – a válság helyreállítási szakaszából adódó természetes – emelkedése pozitív fejlemény, de **a gazdaság csak nagyon szerényen élénkül. A vállalkozások terhei inkább emelkednek,** mivel a társasági adó csökkentése csak szűk kört érint, az egykulcsos szja-ra való áttérés pedig a foglalkoztatottak több mint felénél a nettó kereset szintentartásához is érdemi béremelést tett szükségessé. Kínálati szempontból a hitelezés szigorodik (a pénzügyi különadó, a befagyott jelzálog-hitelezés, továbbá a megemelkedett forintkamatok miatt). Az adóváltozások **fő kedvezményezettjei** – jellemzően a **magas jövedelműek** - inkább megtakarítanak. **A válságadók korlátozzák** az érintett cégek aktivitását. Hasonlóan kedvezőtlen hatású az Új Széchenyi Terv lassú beindulása, az EU-támogatások kifizetésének és odaitélésének befagyása, ami a beruházási keresletet korlátozza. Az **előreláthatóság hiánya, az átláthatóság további romlása** és a **külföld-ellenes kommunikáció** gátolja az újabb külföldi tőkebefektetéseket.

A **második** probléma, hogy a jóváhagyott költségvetés alapján **az államháztartás strukturális deficitje** (a vállalt csökkenés helyett) 2011-ben **emelkedik,** ami az EU-ból érkező **beruházási támogatások megvonásával fenyeget.** Bár a kormányzat eredetileg reménykedett abban, hogy az EU elfogadja a strukturális deficit idej romlását, ez felettébb kétséges. Emiatt **vált szükségessé 250 milliárd forint zárolása** a költségvetésben. Elképzelhető azonban, hogy a zárolt összegből mintegy 50 milliárd az önkormányzati többletkiadások, 100 milliárd a kieső bevételek ellensúlyozását kell hogy szolgálja, vagyis csak 100 milliárd forint maradna érdemi javulásra. Kérdéses, hogy az így elérhető a tavalyival lényegében azonos strukturális deficittel megelégedne-e az EU. Ha nem, **további, az idej költségvetést kiigazító lépések** is napirendre kerülhetnek.

A **harmadik** probléma a **legkomolyabb:** az átmeneti megoldások túlsúlya miatt már **2012-re, de főleg 2013-ra** (450, illetve 700 milliárd forintos) **lyuk keletkezik a költségvetésben.** Mivel az idén bevezetett ún. Gazdasági Szemeszter keretében **az EU a fenntarthatóságra koncentrált,** ezért ez 2011 tavaszán fókuszba kerül. További **kockázat** a nyugdíjpénztári vagyon államosításának alkotmánybírósági megítélése, s az EU köteleességszegési eljárása a távközlési szektor különadója miatt. A fenntartható egyensúly megteremtését célzó **Széll Kálmán Terv e három problémára keres megoldást. Ez**

angol(!) szövegét tekintve helyes irányú fordulat, a megvalósítás azonban kidolgozott szakmai programok hiányában, a társadalmi elfogadottság bizonytalansága, a továbbra is kettős beszéd miatt kérdéses.

Az ESA módszertan szerint nem a **költségvetési** törvényben szereplő 2,94%-os deficitet kell 2011-re kimutatni, hiszen a magán-nyugdíjpénztárakból átjövő vagyon egészét 2011. évi tőkejövedelemként kell elszámolni. Rontani fogja viszont az idei egyenleget a MÁV és a BKV tervezett, összesen mintegy 400 milliárd forintos adósságkonszolidációja. További egyszeri kiadásokat (pl. az önkormányzatoknál) is tekintetbe véve a GKI **2-3% közötti többletet** jelez előre 2011-re. Jól mutatja a nyugdíjvagyon terhére történő egyszeri költségek, hogy e vagyon nélkül az államháztartás **hiánya kb. a GDP 6,5%-a lenne!** A túlzottdeficit-eljárás, illetve az, un. tavaszi gazdaságpolitikai szemeszter keretében viszont elsősorban az egyszeri tételek nélküli strukturális hiányt fogják értékelné.

Az államadósság 2011-ben a magán-nyugdíjpénztári vagyon döntő részének államosítása révén a **GDP 75%-a alá** csökkenhet. A jelek arra utalnak, hogy a kormányzat csak nyár közepére, illetve kora őszre tudja prezentálni a kiigazítás annyira részletes intézkedéseit, hogy azok alkalmasak legyenek a befektetői megítélés kedvező változtatására. A magyar gazdaság így erősen kitett marad a nemzetközi hangulat változásainak. **A Monetáris Tanács** négy lejárt megbízatású tagjának pótlása után sem várható nagy változás a monetáris politikában, mivel a **mozgástér személyi összetételétől függetlenül viszonylag szűk**. Emelkedő nemzetközi kamatkörnyezetben még változatlan jegybanki kamatszinthez is erősödő hitelesség szükséges (ami főleg a kormányon múlik). Így 2011-ben a tavalyihoz hasonló, számottevő árfolyam- és hozamingadozások lehetségesek. Összességében a tavalyi átlaghoz hasonló - a március elejeinél kissé gyengébb - **275 forint körüli euró-árfolyam, továbbá a jegybanki alapkamat 6%-on való stagnálása** várható.

Az **inflációban** csak az év végére várható némi mérséklődés. **2011-ben éves átlagban 4,2%-os** - az energia-, üzemanyag- és élelmiszeráraknál 6-7%-os -, az év végén 4% körüli áremelkedés várható. A nemzetgazdaság egészében a bruttó keresetek 3,5%-kal nőnek. A fajlagos bérköltség tovább csökken. **A reálkeresetek összességében 2% körül**, a versenyszférában 2,5%-kal, a közszférában kb. 1%-kal nőnek. A szürke jövedelmek arányának növekedését valószínűsíti az elvárt bér megszűnése, az alacsony jövedelműek foglalkoztatásának költségesebbé válása és a magán-nyugdíjpénztárak ellehetetlenítése. Végeredményben a **lakosság reáljövedelme** (a magán-nyugdíjpénztárak reálhozamának kifizetésével együtt) **2% körüli mértékben emelkedik**. A **jövedelmi differenciálódás fokozódik**. A **háztartások vásárolt fogyasztása** ennél kevésbé, **1,5%-kal nő**. Egyrészt a hiteltörlesztési terhek magasak, s a bizonytalan jövő is tartalékképzésre ösztönöz. **A hitelfelvételi szándék és lehetőség egyaránt korlátozott**. A nettó megtakarítási ráta (4,5%) a hitelfelvétel nagyon lassú megindulása mellett – a folyamatos törlesztések hatására – elérheti a tavalyi szintet.

Bár a **foglalkoztatottak** száma 2011-ben 0,5%-kal nő, **a munkanélküliségi ráta legjobb esetben is a tavalyi 11,2%-on marad**. A közmunkára szánt pénz jelentős megkurtítása miatt a munkaidő 4 órára történő mérséklése ellenére is csökkenni fog a résztvevők átlagos létszáma (a korábbi 60 ezerről kb. havi 45 ezer főre), s ez növeli a munkanélküliséget. Az EU-források élénkítő hatása idén is gyenge lesz, s főleg emiatt **a beruházások csak minimálisan** (1% körül) növekednek. Néhány folyamatban levő, nagy autóiipari beruházástól eltekintve a visszaesés lesz jellemző.

A gazdasági növekedés bázisa kissé szélesedik, de húzóereje az ipari export marad. A belföldi kereslet visszaesése véget ér, de érdemi bővülés még nem várható. Az építőiparban az idén hatodik évébe lépő visszaesés valószínűleg csak a II. félévben vált minimális növekedésbe. A szolgáltató ágazatok csak nagyon szerényen fejlődnek. Az alacsony betéti kamatok a forrásnövelés szükségességére (és a válságadó ellensúlyozására) utalnak. Az épített lakások száma tovább

csökken, a 2010. évi 20,8 ezerről 16-18 ezerre. A kereskedelemben némi bővülés valószínű, leginkább az autótértékesítésben és a tartós cikkekénél.

Az **áruforgalmi mérleg** aktívuma a 2010. évi 5,5 milliárd euróról 2011-re 6 milliárd euróra nő. A **folyó fizetési és tőkemérleg** jelentős **többletet** mutat, a 2010. évi 3,7 milliárd euróval szemben 2011-ben a 4,5 milliárd eurót (a GDP 4,3%-át) is elérheti. **Régiós összehasonlításban egyedül Magyarország nem szorul nettó külső finanszírozásra. Ez a tény nagymértékben elősegítette a nagyértékű dollárkötvény-kibocsátás sikerét.**

Végeredményben a GDP 2011-ben 2,5% körüli ütemben növekszik. A gyorsulás tavalyhoz képest azonban szinte teljes egészében a mezőgazdaságból (az időjárásból) származik, a magnövekedés 2,9%, alig több a 2010-esnél. A fő gond az, hogy nem látszanak a dinamikusabb fejlődéshez szükséges tényezők. Sőt, az egyensúly javítása a jelek szerint reformok helyett részben restriktiókkal megy végbe, miközben félt, hogy továbbra se erősödik kellőképpen a verseny- és tőkevonzó képesség javításához szükséges bizalom. A **perspektívatlanságot** jól mutatja, hogy miközben **Magyarország**, ha kényszerből is, de legkésőbb **2013-tól teljesítheti a jelenlegi maastrichti egyensúlyi feltételeket**, sőt az ambiciózus tervek szerint 2016-ra az államadósság is a bűvös 60% alá kerül, de **szándék híján tartósan az euró-zónán kívül, s így a belépéssel járó bizalmi, pénzügyi és döntéshozatali előnyök nélkül marad.**

A GKI prognózisa 2011-re

	2007.	2008.	2009.	2010.	Előrejelzés 2011-re		
	(tény)				szeptember	december	március
GDP termelés	100,8	100,8	93,3	101,2	102,5	102,7	102,5
– Mezőgazdaság (1)	78,3	154,5	84,8	84,6	110	115	115
– Ipar (2)	106,0	99,9	86,9	108,9	105,5	107	107
– Építőipar (3)	93,4	89,8	93,7	91,7	104	104	97
– Kereskedelem (4)	104,6	97,8	89,2	99,0	101	101,5	101,5
– Szállítás és távközlés (5)	105,5	96,3	94,6	102,7	102,5	103	102,5
– Pénzügyi szolgáltatás (6)	99,1	101,8	97,9	100,1	99,5	99	99
– Közigazgatás, oktatás, egészségügy (7)	96,1	99,7	97,7	99,0	100,5	100	100
– Egyéb szolgáltatás (8)	103,3	94,7	98,5	102,5	101	101	101
Magnövekedés (2) + (3) + (4) + (5) + (6)	102,8	99,1	92,0	102,7	102,5	103	102,9
GDP belföldi felhasználás	98,3	100,6	93,2	98,9	101,8	103	102
– Egyéni fogyasztás	98,4	99,4	93,3	97,8	100,5	101,5	101,2
– Állóeszköz-felhalmozás (beruházás)	101,7	102,9	92,0	94,4	104	104	101
Külkereskedelmi áruforgalom							
– Export	116,2	105,7	90,4	114,1	110	112	111
– Import	113,3	105,8	85,4	112,0	111	113	111
Fogyasztói árindex (előző év = 100)	108,0	106,1	104,2	104,9	103,5	103,8	104,2
Folyó fizetési és tőkemérleg együttes egyenlege							
– milliárd euró	-6,3	-6,8	0,8	3,7*	2,6	3,0	4,5
– a GDP százalékában	-6,3	-6,4	0,9	3,8*	2,4	2,9	4,3
Munkanélküliségi ráta (éves átlag)	7,4	7,8	10	11,2	11	11	11,2
Államháztartási egyenleg a GDP százalékában (ESA)	-5,0	-3,8	-4,4	-4,2*	-3,0	-2,9	+2,5

* GKI becslése

Forrás: KSH, GKI

A 2011. évi államháztartási egyenleg mutatóinak levezetése
(a GDP százalékában)

Költségvetési törvény	-2,9
Költségvetési törvényben szereplő nyugdíjpénztári vagyonátadás	-1,9
Magdeficit (költségvetési törvényben)	-4,8
MÁV-BKV konszolidáció	-1,4
Egyéb konszolidációk	-0,3
Egyenleg nyugdíjpénztári vagyonátadás nélkül	-6,5
Nyugdíjpénztári vagyonátadás	9
ESA egyenleg	2,5

Forrás: GKI becslése