

A GKI Gazdaságkutató Zrt. előrejelzése 2014-re

A gazdasági folyamatok 2013-ban viszonylagosan, átmenetileg és látszólagosan javultak. A GDP 1,1%-kal nőtt, de így sem érte el a 2011. évi szintet. A javulás főleg a mezőgazdaságnak – pontosabban az időjárásnak – valamint az építőiparnak (az EU-források lehívhatósága érdekében gyorsított állami beruházás-növelésnek) volt az eredménye. Ezek átmeneti tényezők. Az I. félévi stagnálást a II. félévben 2% körüli növekedés követte, amiben – az alacsony bázis mellett – a javuló európai konjunktúra húzta ipari exportnak, az állami beruházásoknak és a választási gazdaságpolitikának, így a diktált rezsicsökkentéssel növelt lakossági vásárlóerőnek volt szerepe. Az üzleti szféra gyenge beruházási hajlandósága miatt hiányoznak a növekedés érdemi gyorsulásának feltételei. Idén még hatnak a tavaly II. félévi gyorsulás tényezői, miközben átlagos időjárás esetén a mezőgazdaságban csökkenés valószínű. Így 2014-ben 1,5%-os, vagyis a tavalyinál kissé gyorsabb, de a II. félévinél lassúbb GDP-növekedés várható. Gazdaságpolitikai váltás nélkül jövőre sem várható 1,5% feletti dinamika, s a foglalkoztatásban, az inflációban és más területeken statisztikailag kimutatott eddigi (látszat-) javulást könnyen romlás követheti.

A magyar gazdaság 2013-ban a stagnáló (+0,1%) EU-hoz és a még visszaeső (-0,4%) euróövezethez képest **kedvezően**, 1,1%-kal növekedett. Ebből **0,9 százalékpont volt az agrárium** hozzájárulása, s ennek következtében a **magnnövekedés** – az agrárium és költségvetési szektor nélküli növekedés – **mindössze 0,1% volt**. Az **ipari termelés** 2013-ban 1,4%-kal emelkedett, de nem érte el a 2011. évi szintet. Az ipar által termelt jövedelem (GDP) egyáltalán nem nőtt. Az ipari **export** csaknem 5%-kal, az év során gyorsulva emelkedett, a **belföldi értékesítés** 1,8%-kal csökkent, de egyes őszi hónapokban már bővült. Az **építőiparban** hét évi visszaesés után 2013-ban erőteljes fellendülés kezdődött, elsősorban az uniós támogatások „kapuzárasi pánikot” idéző gyors felhasználása következtében. A **kiskereskedelem** - hatévnnyi visszaesés után - a 2,5%-kal növekvő reáljövedelmek ellenére **csak 0,9%-kal bővült**. Az utolsó negyedévben azonban már 3%-os volt a forgalombővülés, amit januárban csaknem 4%-os követett. A **pénzügyi GDP** 2013-ban negyedik éve csökkent, de ennek üteme 2013-ban már „csak” 1,5% volt. Folytatódott a vállalati és lakossági **hitelállományok leépülése**. A **növekedési hitelprogram** hatására 2013. III. negyedévben a vállalati forinthitelek állománya jelentősen nőtt, ugyanakkor a IV. negyedévben számottevően visszaesett. Az egész gazdasági környezet megváltoztatása nélkül, **akciókkal érdemben nem lehet serkenteni** a magyar gazdaságot. A **hitelállományok minősége** a vállalati szektorban enyhén javult, mivel a NAV előírása szerint közel 30 ezer céget **töröltek** a cégnyilvántartásból, melyek nagy része a nem-fizető kategóriába tartozott, s hitelállományukat **le kellett írni**. A **lakosságnál** viszont jelentősen **emelkedett** a 90 napon túl nem fizető hitelek aránya. A növekvő adóterhek miatt a pénzügyi szolgáltatások ára 2013-ban 55%-kal emelkedett, a betéti kamatok pedig jobban csökkentek, mint hitelkamatok.

A **valódi hazai foglalkoztatás** 2013-ban nagyjából **stagnált** (bár az ősszel kissé növekedni kezdett), a **valódi munkanélküliség** pedig még **emelkedett** is. A **reálkeresetek** és a **reálnyugdíjak** elsősorban a mesterségesen leszorított infláció hatására **3,1 illetve 3,4%-kal**, a **reáljövedelmek pedig 2,5% körüli mértékben nőttek**. A lakosság azonban **nem növelte fogyasztását**. Az **állóeszköz-felhalmozás** – főleg az EU-támogatások felgyorsult leszívása következtében – **5,9%-kal bővült**. A feldolgozóipari beruházások növekedése szigetszerű.

Az éves átlagos **infláció** – részben a diktált rezsicsökkentés hatására - 2013-ban 5,7%-ról **1,7%-ra csökkent**, a **maginfláció** 2013 decemberére 3,3%-ra mérséklődött, egyidejűleg mutatva, hogy az ütemcsökkenés, ha nem is ilyen mértékben, de a piaci folyamatok alapján is bekövetkezett volna; illetve a folyamat fenntarthatatlanságát. A hazai infláció jelenleg azonos az EU-éval, de nem fenntarthatóan. A Monetáris Tanács célja az **alapkamat folyamatos csökkentése**. A magyar **kamatfelár** azonban még a

románál és bolgárnál is magasabb, **CDS-felárunk** pedig a régióban csak a szlovénénél és a horvátnál alacsonyabb. 2013-ban az alapkamat csökkenését már **nem követte a hosszabb lejáratú állampapírok hozama** – az stagnált vagy emelkedett –, miközben a forint 2014 márciusára már 7%-kal, az inflációnál jóval erőteljesebben értékelődött le, ráadásul nagy ingadozások közepette. Az alapkamat folyamatos csökkentésének szándéka a **látványpolitizálás** mind kockázatosabb eleme. A **GKI** 2013-ra a GDP arányában **2,5%-os** (az Eurostattal kialakult elszámolási vita kedvezőtlen alakulása esetén 2,9%-os) **ESA deficitet** prognosztizál. A GDP-arányos bruttó államadósság a 2012 végi 79,8%-ról 2013 végére látszólag 79,2%-ra csökkent, de a folyamat lényegét tekintve kissé emelkedett. Az adósságállomány év végi „**beállítására**” utal, hogy 2014 januárjában a GDP 1,3%-ával emelkedett a központi költségvetés forint-államadóssága. A külső finanszírozási képesség a GDP 3,6%-áról az 5,6%-ára nőtt. A **működőtőke kiáramlása** viszont folytatódott.

A **világgazdaság** 2013 második felétől az élénkülés jeleit mutatja. Az amerikai jegybank mennyiségi könnyítésének visszafogása folytatódik, az ennek hatására várható hozamemelkedés és befektetői kockázatkerülés tőkekivonást idézhet elő a felzárkózó országokból. Ezt fokozza az ukrán válság, amely még kezelhetősége esetén is kedvezőtlenül hat a közép- és kelet-európai régió pénzügyi megítélésére, s az orosz kapcsolatok romlásán keresztül az egész EU-ra. Az EU-ban az európai parlamenti választások és a Bizottság újraválasztása miatt az intézményi reformok szeptemberig leállnak. Az EU összevont GDP-je **2014-ben 1,6%-kal nő, Németországé 0,4%-ról 1,8%-ra gyorsul**. Az EU-tagállamok közötti **növekedési ütemkülönbségek mérséklődnek. A monetáris politika lazasága enyhül.**

Magyarországnak 2013 tavaszán **sikerült kikerülnie** a túlzottdeficit-eljárás alól. Ennek ára – a lakosságot közvetlenül érintő általános megszorítások és a valódi reformok kerülése, a jogbiztonság hiánya, a válságadók bevezetése és a piaci kereslet visszaesése következtében – a **vállalkozói szektor megbénítása**, valamint a közszolgáltatások és szociális ellátások számos területén **drámai romlás** lett (orvoshiány, ellátatlanok számának emelkedése). Eközben folytatódott az **állam hatókörének további kiterjesztése**. Jellemzővé vált egyes piacgazdasági szereplők állami és állami vállalati megrendeléseken keresztüli helyzetbe hozása, a szerzett jogok agresszív felülvizsgálata, az ezzel való nyílt zsarolás, a kedvezőtlennek minősített tendenciák nyomásgyakorlással való kezelésének módszere, az államosítás. A kormány kliensei javára rendezi át a piacokat. A tulajdonrendszer átalakítása elsőbbséget élvez a gazdaság fejlődőképességével szemben.

2013 végére, 2014 elejére a konjunktúra felmérésekben **több mint egy évtizede nem látott optimizmus uralkodott el Magyarországon**. Ez az európai várakozások javulása mellett minden bizonnyal a választási gazdaságpolitikával függ össze. Az I. negyedévben azonban lefékeződött a GKI-Erste konjunktúra-index kilenc hónapos, szinte töretlen emelkedése. A viszonylag kedvező európai konjunktúra és hazai várakozások hatására **2014 első felében** folytatódhat a 2013 II. félévi, 2% körüli GDP-növekedés. A GKI, mindenekelőtt az EU által finanszírozott beruházások korábban gondoltnál gyorsabb növekedése alapján 1,3%-ról 1,5%-ra emelte idei GDP-prognózisát. A **II. félévben** azonban a magasabb bázishoz képest **már csak 1% körüli növekedés** valószínű.

Az **államháztartási bevételeknél** az Országvédelmi Alap felhasználása után is a **GDP 0,2%-át jelentő elcsúszás** prognosztizálható. A **kiadásoknál** főleg az EU által finanszírozott programok költségvetési hatása, a tavalyról áthúzott kötelezettségek görgetése, a **tartalék- felhasználás** választásokat megelőző **felpörgése** és a **gyenge forint** okoz gondot. A GKI 2014-re a tervezettel azonos, **2,9%-os GDP-arányos ESA-hiányt** prognosztizál, amihez azonban **évközi egyenlegjavító lépésekre** lesz szükség. Az **adósságráta** – változatlan árfolyamot és kincstári tartalékot feltételezve – érdemben nem változna, pillanatnyilag azonban e feltételezések egyike sem valószínű. Ráadásul a túlzott deficitre vonatkozó új, de ránk még nem érvényes EU-szabály szerint Magyarországnak nemcsak minimális javulást, hanem az adósságráta kb. évi 1 százalékpontos csökkenését kellene elérnie három év átlagában, amitől jövőre még igen távol leszünk. Ebből következően **2015-től érdemi költségvetési egyenlegjavulásra** lesz szükség, s ezen felül a **bevételi szerkezet** komoly átalakítása, a válságadók európai körre és szintre való levitele is elkerülhetetlen a gazdasági növekedési fordulathoz. A **külső**

egyensúly 2014-ben is **kedvező** lesz, de **javulása megáll**, a külső finanszírozási képesség a még növekvő EU-támogatások ellenére a GDP 5,5%-a körül marad. A **tőke-áramlásban** a gazdaságpolitika kiszámíthatóbbá válása esetén sem várható gyors fordulat, **kedvező esetben a kiáramlás megáll**. A **beruházások** 2014-ben 4%-kal, a 2013. évinél kevésbé emelkednek (de kissé gyorsabban, mint azt a **GKI** korábban feltételezte). Elsősorban az **EU-támogatású, állami és/vagy infrastrukturális** beruházások nőnek. Az üzleti szférában jelentős **nagyberuházásról nem tudni**, a kisebb, főleg autópári beruházások mellett a GKI felmérése szerint számos cég tervezi elhasználandó berendezései **régóta halogatott cseréjét**, kapacitásai kisebb bővítését. Ezt a hitelképes cégeknél a növekedési hitelprogram is támogatja.

A **valódi foglalkoztatás** 2014-ben várhatóan **stagnál** vagy **minimálisan emelkedik**. A munkanélküliség éves átlagos szintje 10,2%-ról 9,2%-ra csökken, de az **év végén** a tavalyinál és az idei év eleinél **magasabb lesz**. A **minimálbér** 2014-ben 3,6%-kal emelkedett. A bruttó keresetek a **GKI** prognózisa szerint mintegy 3,5%-kal nőnek. A közszférában ennél lényegesen gyorsabban, 6,5%-kal, a versenyszektorban csak 2,5%-kal. A **reálkeresetek 2,3%-kal** emelkednek. A **családi adókedvezmény** igénybevételi lehetőségének a járulékok terhére való kiterjesztése nemzetgazdasági szinten a jövedelem **0,7 százalékpontos** növekedését eredményezi. A külföldön dolgozók családjuknak **hazautalt jövedelme** is emelkedik. Mindezek alapján a **reáljövedelmek 1,8% körüli bővülése** várható. A **fogyasztás** idén is **kevésbé nő** (1,5%-kal), mint a reáljövedelem. A lakosság ugyanis a gyenge forint következtében emelkedő devizahitel-terhek és a változatlanul nagy bizonytalanság miatt csak óvatosan költ. A **bizonytalanság** egyaránt kiterjed a munkahelyekre, a diktált árcsökkenések fenntarthatóságára, az egészségügyi ellátás romlására vagy a majdani nyugdíj nagyságára. A gyenge forint jövedelem-elcsívó hatása a devizahiteles családokban nagyobb, mint a rezsicsökkentés okozta megtakarításé!

A **magnövekedés** – a mezőgazdasági és közigazgatási tevékenység nélküli GDP – a tavalyi **stagnálásról 1,8%-ra gyorsul**. A GDP-t tehát a tavalyihoz hasonló időjárási viszonyok esetén a kivitel gyorsulása és a szolgáltató ágazatok visszaesésének befejeződése, szerény emelkedése húzza. A felhasználási oldalon a fogyasztás élénkül (választási évben ez a szokás), a beruházások 2013-ban megugrott dinamikája lassul, a külkereskedelmi aktívum pedig kissé csökken. A **mezőgazdaságban** átlagos időjárás esetén stagnálás közeli helyzet várható. Az **ipari** termelés enyhén, a tavalyi 1,4%-ról 3%-ra gyorsul. A hajtóerő az **export** lesz, de a **belföldi** piac 2008 óta tartó visszahúzó hatása már mérséklődik, esetleg megáll. Az **építőipar** számára a húzóerőt az **uniós források** által finanszírozott beruházások jelentik. A kiskereskedelmi forgalom elmúlt hónapokban érezhető magasabb dinamikája és a kereskedelmi bizalmi index magas szintje a **kiskereskedelmi forgalom 1,5%-ra** gyorsulását vetíti előre. A **szállítási** ágazat teljesítménye a gazdasági növekedés és a külkereskedelmi forgalom gyorsulásának hatására legalább 2%-ra gyorsul. A vásárlóerő növekedésével az infó-kommunikációs ágazat GDP-növekedése is elérheti a 2%-ot. A **pénzügyi** szektor visszaesése talán már megszűnik. Egyes bankok a rossz portfóliót kihelyezik mérlegükből, s szükség esetén folytatják a tőkeemlést. Mindez magyarországi leánybankok **eladását** készíti elő. A külföldi bankok kivonulását „**a bankrendszer fele legyen magyar tulajdonban**” jelszóval, a takarékszövetkezetek erőszakos államosításával a kormányzat is serkenti. Holott egy állami-hazai tulajdonban levő bankrendszer **lehetséges negatív következményeit** jól illusztrálja a szlovén bankrendszer konszolidációs igénye, aminek nagy szerepe van az ország tartós recessziójában.

A külkereskedelem tovább bővül. Az **árú kivitel** növekedése kissé **gyorsul** az európai konjunktúra javulása és az exportálható gabonátöbblet hatására. Folytatódik a szolgáltatásexport tavalyi gyorsulása is, részben az elektronikus útdíj, részben egyes üzleti szolgáltatások (pl. call centerek) bővülése révén. A cserearányok várhatóan nem változnak. Az import dinamikája 1 százalékponttal meghaladja az exportét. Ez más oldalról a belföldi felhasználás 2%-os, a GDP-nél gyorsabb emelkedését jelenti, ami – mivel nem az üzleti beruházások által vezérelt módon valósul meg – a folyamat fenntarthatatlanságára utal. **Az EU-források dinamizáló szerepe ugyanis legkésőbb 2015-ben véget ér.**

A választási rezsicsökkentés 2014 első két hónapjára 0%-os éves **árindeket** eredményezett, s ugyanezen okból az áremelkedés az év első felében 1% alatt marad. A második félévben – különösen az önkormányzati választásokat követően – azonban az **áremelkedés gyorsulása** várható, mely 2015-ben is folytatódni fog. Ezt a piaci hatások – a vásárlóerő növekedése, a forint gyengülése – továbbá a rezsicsökkentés fenntarthatatlansága magyarázza. **Éves átlagban 1,3%, az év végén 3% közeli áremelkedés várható.** Könnyen lehet, hogy Monetáris Tanács – hacsak a forint nem gyengül 320 forint fölé – márciusban **még tovább csökkenti** az alapkamatot, noha ez már az adott nemzetközi környezetben igen **kockázatos**, ráadásul kontraproduktív lépésnek látszik. Úgy tűnik, az **MNB fő céljává saját mérlegének konszolidálása, a veszteség elkerülése vált.** A lejáró államadósság megújításának szükséglete, valamint a forint leértékelődése által a devizaadósoknak okozott kár a **választások után** feltehetőleg **kamatemelési periódus megkezdéséhez** fog vezetni. Ennek kommunikált indoka feltehetőleg az áremelkedési ütem gyorsulásának - egyébként valós - veszélye lesz, miközben azt valójában az egész monetáris politika **voluntarizmusa kényszeríti** ki, minél később, annál nagyobb megrázkódtatást okozva. A GKI 2014 végére a 2,5% körüli mélypont után **3,5% körüli alapkammattal és éves átlagban 305-310 forint körüli euró-árfolyammal** számol (nagy ingadozások mellett).

Szükséges, a devizahitelek kivezetését célzó, esetleg radikálisan bank- vagy költségvetési egyensúly ellenes lépések súlyosan ronthatják az ország pénzügyi megítélését. Ezzel, az eddig jelzettnél sokkal rosszabb forgatókönyvvel azonban a GKI előrejelzése **nem számol.** Gazdaságpolitikai fordulat nélkül 2015-re sem gyorsulhat a növekedés, nem kezdődhet meg a **regionális leszakadás** megállítása. A magyar gazdaság perspektívátlan, a társadalomnak érdemi javulása lehetőséget nem adó pályán halad.

A GKI prognózisa 2014-re

	2012	2013	Előrejelzés 2014-re		
	tény		szeptember	december	március
GDP termelés	98,3	101,1	101,3	101,3	101,5
- Mezőgazdaság (1)	81,1	122,0	100	100	95
- Ipar (2)	98,7	99,8	102,5	102,5	102,5
- Építőipar (3)	93,7	107,4	105	105	106
- Kereskedelem (4)	98,3	99,7	102	102	102
- Szállítás és raktározás (5)	98,5	101,8	101	101	102
- Információ, kommunikáció (6)	103,3	100,4	102	102	102
- Pénzügyi szolgáltatás (7)	96,4	98,5	98	100	100
- Ingatlanügyletek (8)	98,1	96,8	101	100	100
- Szakmai, tudományos, műszaki, admin. tev.(9)	99,9	100,9	100	100	100
- Közigazgatás, oktatás, egészségügy (10)	101,6	101,4	100	100,5	102
- Művészet, szórakoztatás (11)	95,3	103,5	100	100	100
Magnővekedés (2)+(3)+(4)+(5)+(6)+(7)+(8)+(9)	98,6	100,1	101,7	101,8	101,8
GDP belföldi felhasználás	96,5	100,8	102	101,9	102
- Egyéni fogyasztás	98,3	99,9	101,5	101,5	101,5
- Állóeszköz-felhalmozás (beruházás)	96,3	105,9	102	102	104
Külkereskedelmi áruforgalom					
- Export	101,7	104,8	105	106	106
- Import	99,9	105,0	106	107	107
Fogyasztói árindeket (előző év = 100)	105,7	101,7	102,5	102,1	101,3
Folyó fizetési és tőkemérleg együttes egyenlege					
- milliárd euró	3,5	5,5*	4,7	4,7	5,5
- a GDP százalékában	3,6	5,6*	4,6	4,6	5,5
Munkanélküliségi ráta (éves átlag)	10,9	10,2	10,8	10,6	9,2
Államháztartási egyenleg a GDP százalékában (ESA)	-1,9	-2,5	-2,9	-2,9	-2,9

*GKI becslése

Forrás: KSH, GKI