

Előrejelzés 2011-re

(Összefoglaló a sajtó részére – 2011. június 8.)

A magyar gazdaság fontos mutatói javulnak a világgazdasági válság enyhülésével párhuzamosan, de a valós helyzet nem jobb, mint a kormányváltáskor volt. A külső konjunktúra eddig kissé kedvezőbb volt a vártnál. A belföldi kereslet visszaesése véget ért. A kormány olyan megszorítások bejelentésére kényszerült, amelyeket ellenzékben, és az elmúlt egy év alatt is el akart kerülni. Ezek a bejelentések óvatos bizalmat keltettek a külföldi befektetőkben és nagy nyugtalanságot az érintettekben. A külső egyensúly tovább javul. Az államháztartás hiánya – az államosított nyugdíjpénztári vagyon nélkül számítva – időarányos. Az árfolyam és az adóssághoz tartozó felárak visszaerősödtek a kormányváltás előtti szintre. Az elmúlt év „nem szokványos gazdaságpolitikája” következtében tovább gyengült tőkevonzó és növekedési képesség visszaszerzésének mikéntje viszont nem látszik. Az államháztartás strukturális hiánya lényegesen nő. A kisvállalkozások és a középrétegek pénzügyi tartalékai egyre inkább kimerülnek. A szociális feszültségek fokozódnak.

A világ összevont GDP-jének növekedési üteme, mindenekeelőtt az ázsiai és a latin-amerikai felzárkózó országok növekedési ütemének mérséklődése miatt, a 2010. évi 4,9%-ról 2011-ben 4%-ra lassul. A dinamika hordozói így is az ázsiai felzárkózó gazdaságok. Az **EU-ban** a szerény mértékű fellendülés folytatódik, a GDP 2010-ben és 2011-ben is 1,8%-kal emelkedik, de Németországban az ütem a 2010. évi 3,7%-ról 2011-ben 2,6%-ra mérséklődik. Az EU-ban a foglalkoztatás csak lassan emelkedik, a bérdinamika alacsony lesz, az infláció a világpiaci energia- és élelmiszerár-emelkedés miatt gyorsul (3%-ra). Az elmúlt időszakban az EU jelentősen elmélyítette a **közös gazdasági kormányzást**. Ugyanakkor a válság nyomán az EU-n belüli politikai, gazdasági és szociális feszültségek éleződnek. Az új, **valóságos döntési centrumot** az Eurogroup és a kívülről csatlakozó országok fogják jelenteni, ebből **Magyarország rövidlátó döntése miatt kimarad**. A válság nyomán megnövekedett államháztartási hiányok csökkentése elkezdődött, az EU összevont GDP-arányos államháztartási hiánya a 2010. évi 6,5%-ról 2011-ben 4,7%-ra mérséklődik. Az amerikai Fed irányadó **kamatlába** 0% és 0,25% között van, az Európai Központi Banké 1,25%, a hosszú lejáratú állampapírok hozama ennél lényegesen magasabb. A GMU és az USA rövid lejáratú kamatlába közötti különbség 2011 első negyedévében nőtt, ez folytatódik. Az **euró erős**, 2011-ben 1,4 dollár közeli éves átlagos árfolyam várható, jelentős ingadozásokkal. A Brent típusú **kőolaj** hordónkénti ára éves átlagban 110 dollár lesz. A világgazdasági dinamikát az ennél érdemben magasabb ár érintené érzékelhetően. A **nyersanyagok** világpiaci ára 2011-ben is (a tavalyihoz hasonlóan) kb. 25%-kal emelkedik.

Májusban idei mélypontjára esett a GKI-Erste konjunktúraindex értéke. Az ipari várakozások két évnyi, csaknem töretlen javulás után meglepő mértékben romlottak. Az **építőipar** tartósan a **legpesszimistább ágazat**, a várakozások romlása májusban is folytatódott. A **kereskedelmi és szolgáltató** cégek **várakozása** hullámzó, az utolsó hónapokban inkább romló (bár májusban minimálisan javuló). A Széll Kálmán Terv bejelentése óta különösen látványosan zuhant a magyar gazdaság kilátásainak megítélése. A foglalkoztatási hajlandóság és az áremelési szándék egyaránt visszafogott. A **GKI fogyasztói bizalmi index** értéke a 2010. októberi csúcs óta lassan, de folyamatosan csökkent, márciusban zuhant, majd májusban folytatódott a lejtmenet. A lakosság saját pénzügyi és az ország általános gazdasági helyzetét is lényegesen rosszabbnak tartja a korábnál. A lakosság a saját zsebében és a perspektíváin egyre inkább érzi a kettős beszédet alkalmazó politika valós hatásait.

A kormány tavalyi, tehát 2011-ben már érvényesülő gazdaságpolitikai lépései nem segítették a növekedést, miközben középtávon súlyos egyensúlyhiánnyal fenyegettek. A kormány erről a növekedésorientáltnak mondott, de csőddel fenyegető gazdaságpolitikáról 2011 tavaszán a Széll

Kálmán terv, majd a konvergencia-program bejelentésével egy, a pénzpiacoknak és a befektetőknek jól hangzó, adósságcsökkentést előtérbe helyező politikára váltott. Ez irányultságában helyes fordulat lenne, de nem került sor a gazdaságpolitikai váltás deklarálására. Az elgondolások az intézményi és működési reformok helyett túlzottan a szociális transzferek megkurtítására és a klasszikus általános költségvetési restrikcióna koncentrálnak. A megszorítások egy része ésszerűtlen, a hatástanulmányok és az érdekegyeztetés hiányzik.

Emiatt a megvalósítási kockázat nagy. A munkára ösztönzés helyes céljából csak a transzferek csökkentése látszik, a foglalkoztatási, oktatási, társadalompolitikai program kidolgozása nem. Paradox, hogy a közfoglalkoztatásra szánt források csökkentésével egyidejűleg növelik az erre rászorulókat számát. A kormány megelégedni látszik azzal, ha a munkahely-teremtés célját csak statisztikailag - például a segélyezettek formális közmunkára kötelezésével - sikerül elérni. Több százezer, többségében alacsony képzettségű inaktívát kitolni egy erősen túlkínálatos munkaerőpiacra biztos **kudarccal fenyeget**. Ugyanakkor a kormányzat által a különböző programokban kilátásba helyezett egyensúlyjavítás mértéke (a valóban **szerkezeti változások** és a klasszikus **restrikción-megszorító lépések együttes** hatásaként) összességében meghaladja a szükségeset. Ezért valószínű, hogy a vállalt 2012. évi hiánycél nagyjából elérhető lesz, ha jórészt nem is az állam működését hatékonyabbá tevő reformok, a növekedést segítő fejlesztések, hanem ehelyett nagy arányban **egyoldalúan kényszerítő**, kemény - akár az általános leépülést is vállaló - állami fellépés árán. Emellett fennmaradt a **befelé forduló** nemzeti gazdaságpolitika. Mindez a már tavaly **megroppant jogbiztonság körülményei között egy evickelő, a pénzügyi válságot elkerülő, de érdemi növekedésre nem képes gazdaságpolitikát, a társadalmi feszültségek éleződését vetíti előre. A kisvállalkozások terhei emelkednek, a hitelezés szigorodik, a válságadók korlátozzák a nagy cégek aktivitását.**

Az ESA módszertan szerint **nem** a költségvetési törvényben szereplő 2,94%-os deficitet kell 2011-re kimutatni, hiszen a magán-nyugdíjpénztári államosítás egészét 2011. évi (egyszeri) tőkejövedelemként kell elszámolni. A közteher-bevételeknél (főleg a társasági adónál és az áfánál) mintegy 150 milliárd forintos elmaradás várható. A kiadásoknál végrehajtott zárolás ezt ellensúlyozza. A magán-nyugdíjpénztáraktól átkerülő 528 milliárd forint és az EU-támogatások 350 milliárd forintos növekménye lehetővé teszi, hogy az adócsökkentés ellenére **a kiadások az adóbevételeknél sokkal dinamikusabban emelkedjenek**. Ilyen lesz (egyszeri tételként) a MÁV és a BKV összesen 400 milliárd forintos adósságkonszolidációja és a PPP-programok visszaalakítása. A GKI végeredményben **2% körüli többletet jelez előre 2011-re. Ez azt jelenti, hogy a magán-nyugdíjpénztári vagyon államosítása nélkül kb. 7%-os hiány lenne a büdzsében**. Az Európai Szemeszter keretében valószínűleg elsősorban a strukturális hiányt fogják értékelni, amely az egyszeri bevételeket és kiadásokat figyelmen kívül hagyja. (Az Európai Bizottság számításai szerint ez a 2009-es 2%-ról 2010-ben 3,1%-ra, 2011-ben 5,2%-ra nő!) Az Európai Bizottság 2011. tavaszi előrejelzése a konvergencia-programban tervezett intézkedésekkel kapcsolatos **megvalósíthatósági kockázatok**, illetve többlet kiadási igények miatt 3,3%-ra tette a 2012-re várt magyar ESA hiányt, így **nem szűnik meg a túlzottdeficit-eljárás Magyarországgal szemben**.

Az **államadósság** 2011-ben a magán-nyugdíjpénztári vagyon államosítása révén a **GDP 75%-a alá** csökkenhet. Enélkül kissé tovább emelkedne. A vállalati államosítások és adósság-átvállalások hosszabb távon – a meghirdetett fő céllal ellentétesen – **növelik az államadósságot**. Az államadósság finanszírozása 2009 nyara óta a piacról történik. (Ugyanakkor az IMF-EU hitelekkel korábban létrejött kincstári tartalék több mint felét elviszi a MOL-tranzakció. Ez növeli a következő évek hitelfelvételi szükségletét a magán-nyugdíjpénztárak államosítása viszont csökkentette azt.)

2011-ben éves átlagban **4,2%-os** - az energia-, üzemanyag- és élelmiszeráraknál 6-7%-os -, az év végén az áprilisi 4,7%-os csúcson alacsonyabb, 4-4,5%-os **áremelkedés** várható. A Monetáris Tanács

politikájában **változás nem látható**. 2011 első hónapjaiban a kedvező nemzetközi befektetői hangulat és a magyar egyensúlyi helyzettel kapcsolatos pozitív várakozások csökkentették a kamatfelárat, de az még így is nálunk a legmagasabb a régióban. A 2010 második félévi leminősítések után idén felminősítés (a negatív kilátások stabilra változtatása) valószínű. A tavalyinál enyhébb árfolyam- és hozamingadozások valószínűek. Összességében a tavalyi átlagnál erősebb - a május végénél kissé gyengébb - **272 forint körüli** (260-280 forint közötti) **euró-árfolyam**, továbbá a jegybanki **alapkamat 6%-on való stagnálása** várható.

A bruttó keresetek 2011-ben 4%-kal - a versenyszektorban a korábban gondoltnál kissé jobban, 4,5%-kal, a költségvetésben 2,5%-kal - nőnek, ami átlagosan a **reálkeresetek 2,5%-os növekedését** eredményezi. A versenyszektorban 3,5%-os emelkedés, a költségvetésben stagnálás várható. A minimálbéresek körében mintegy 3%-kal csökken a reálkereset. **A jövedelmkülönbségek nőnek**. Az inflációt követve emelkednek a nyugdíjak, a családi pótlék nominálisan sem nő, a munkanélküliek támogatása szűkül, a vállalkozói jövedelmek talán 1-2%-kal bővülnek. Mindezek összességében a reáljövedelem 1%-os emelkedését eredményezik, melyet további 1%-kal emel a magánnyugdíjpénztárak reálhozamának kifizetése. Az elvart bér megszűnése, az alacsony jövedelműek foglalkoztatásának költségesebbé válása és a magánnyugdíjpénztárak ellehetetlenítése miatt **növekszik a szürke jövedelmek aránya**. Végeredményben **a lakosság reáljövedelme 2% körüli mértékben emelkedik**. A háztartások vásárolt fogyasztása csak 1,5%-kal nő. A hiteltörlesztési terhek ugyanis magasak, s a bizonytalan jövő is tartalékképzésre, önellátásra ösztönöz. Emellett a többletjövedelem nagyrészt a magas jövedelműeknél képződik, akik inkább megtakarítanak, semmint fogyasztásukat növelik. A hitelfelvételi szándék és lehetőség egyaránt szerény. Csökken a hitelkártyák és a mobil előfizetések száma. A nettó megtakarítási ráta elérheti a tavalyi szintet (4,6%).

Bár a **foglalkoztatottak** száma 2011-ben **0,5-1%-kal nő**, a **munkanélküliségi ráta** legjobb esetben is csak **tavalyi 11,2%-on marad**. A munkaerő-kereslet csak szerény mértékben emelkedik. Markáns bővülés csak néhány feldolgozóipari szakágazatban várható. A **beruházásoknál** a kétéves visszaesés után a stagnálást alig meghaladó, **1%-os bővülés** várható. Az egyetlen dinamikus szektor a feldolgozóipar, ezen belül is a külföldi tőkére támaszkodó autóipar lesz. Az üzleti szektorban a bankadó és a szigorú kockázati limitek miatt a hitelkamatok magasak, de a nem exportra termelő vállalkozásoknak még a drága hitelekhez is nehéz hozzáférniük. Az állami-önkormányzati beruházások szinte csak EU-s forrásokra támaszkodnak, az elnyert pályázati pénzek felhasználása akadozik, ezért itt visszaesés várható. A **belföldi kereslet** szerény növekedése is csak az **EU-forrásoknak lesz köszönhető**. A lanyha belföldi kereslet **tovagyűrűző értékesítési és finanszírozási zavarokat** okoz a magyar gazdaságban, különösen a **kkv-szektorban**, az eddig még talpon maradt cégek körében is.

A **mezőgazdasági** termelés **bővül**, mivel a tavalyi 15%-os visszaesés után a szárazság ellenére is némi emelkedés valószínű. A válság utáni helyreállítási periódus a világ iparában lassan véget ér, a készleteket feltöltötték, a kapacitáskihasználás egyre több ágazatban és régióban megközelíti vagy meg is haladja a küszöbértéknek tekintett 80%-ot. Nálunk a termelés még nem érte el a válság előtti szintet, mivel a belföldi értékesítés még csökken. A húzóerő tehát (lassulása ellenére is) az **ipari export** marad, a termelés összességében 9%-kal nő. Az **építőiparban** folytatódik az idén hatodik évébe lépő visszaesés (5%-kal). A **szolgáltató** ágazatok alig fejlődnek, leggyorsabban a részben exportorientált szállítási és idegenforgalmi ágazat. A hírközlési szektor árbevétele 4%-kal csökken. A **kiskereskedelmi** forgalom a vásárlóerő szerény növekedése hatására - négy év csökkenést követően - mintegy 1,3%-kal, a gépkocsiké ennél jobban növekszik. A korábbi döntések alapján az üzlethelyiség-piacon idén is voltak és lesznek új átadások. Az iroda- és a raktárpiacon viszont csaknem teljesen leálltak a fejlesztések. A használt **lakások** piaca továbbra is mozdulatlan, az új lakások építése pedig a tavalyi 20 ezerről tovább, 16 ezerre csökken. A **jelzáloghitelek** helyzetének könnyítésére hivatott rendszer részletei még nem ismertek. Nem terheli meg durván a költségvetést. viszont csak az adósok kis részének jelent könnyítést. Valószínű, hogy a valódi cél nem is sokkal több, mint hogy megkönnyítse az

eddig is sok kárt okozott moratórium megszüntetését, s elfedje, hogy az egy éves csodavárás alatt **semmiféle érdemi változást** nem sikerült elérni a hitelesek helyzetében.

A **folyó fizetési és tőkemérleg aktívuma** 2011-ben is magas, a **GDP 3,5%-a** körüli lesz. Az áruforgalmi mérleg többlete a 2010. évi 5,5 milliárd euróról 2011-re 5,7 milliárd euróra nő, miközben a cserearányok 1%-kal romlanak. **Az ország 2009 nyara óta nem szorul új külső finanszírozásra**, csak lejáró hitelei nagy részének megújítására. **A nettó külső adósság csökken**. Az adósság a pénz- és tőkepiacokról finanszírozható, de az IMF-hitelekénél magasabb kamatláb mellett. A MOL orosz tulajdonban volt részének megvásárlása mintegy 5-6%-kal csökkenti az ország (33 milliárd eurós) devizatartalékait.

A **GDP 2011-ben 2,5% körüli** ütemben nő, de az utóbbi hónapokban **erősödtek a negatív kockázatok**. A gyorsulás részben a mezőgazdaságból (a szörnyű tavalyinál jobb idei időjárásból) származik, az agrárium és közszolgáltatások nélküli magnövekedés nagyjából azonos a tavalyival.

A kormányzat eddig tett **2011. évi gazdaságpolitikai lépései néhány ponton korrigálták saját, 2010-es cselekedeteinek leginkább csóddal fenyegető elemeit**. A fő gond az, hogy ugyan a kormányzat a magán-nyugdíjpénztárak vagyonával elfedve idén mégiscsak létrehozta a tavaly oly hön áhított **7%-os államháztartási hiányt**, de ilyen rendkívüli méretű deficit mellett sem gyorsul érdemben a növekedés, nem emelkednek a beruházások, s **alig indulnak be szerkezeti-intézményi reformok**. **Az államadósság egyszeri okokból csökken, tartós egyensúlyjavulás nem történik**. A **perspektívátlanságot** jól mutatja, hogy miközben Magyarország, ha kényszerből is, de 2013-tól teljesítheti a (jelenleg érvényes) maastrichti egyensúlyi feltételeket, **tartósan az eurózónán kívül marad**. Ezzel egyben kimarad az EU legfontosabb döntési mechanizmusából is.

A GKI prognóza 2011-re

	2007.	2008.	2009.	2010.	Előrejelzés 2011-re			
	(tény)				szeptember	december	március	június
GDP termelés	100,8	100,8	93,3	101,2	102,5	102,7	102,5	102,5
– Mezőgazdaság (1)	78,3	154,5	84,8	84,6	110	115	115	107
– Ipar (2)	106,0	99,9	86,9	108,9	105,5	107	107	107
– Építőipar (3)	93,4	89,8	93,7	91,7	104	104	97	95
– Kereskedelem (4)	104,6	97,8	89,2	99,0	101	101,5	101,5	101,5
– Szállítás és távközlés (5)	105,5	96,3	94,6	102,7	102,5	103	102,5	102,5
– Pénzügyi szolgáltatás (6)	99,1	101,8	97,9	100,1	99,5	99	99	99
– Közigazgatás, oktatás, egészségügy (7)	96,1	99,7	97,7	99,0	100,5	100	100	100
– Egyéb szolgáltatás (8)	103,3	94,7	98,5	102,5	101	101	101	101
Magnövekedés (2) + (3) + (4) + (5) + (6)	102,8	99,1	92,0	102,7	102,5	103	102,9	102,7
GDP belföldi felhasználás	98,3	100,6	93,2	98,9	101,8	103	102	101,8
– Egyéni fogyasztás	98,4	99,4	93,3	97,8	100,5	101,5	101,2	101,2
– Állóeszköz-felhalmozás (beruházás)	101,7	102,9	92,0	94,4	104	104	101	101
Külkereskedelmi áruforgalom								
– Export	115,8	104,2	87,3	116,8	110	112	111	113
– Import	112,0	104,3	82,9	115,0	111	113	111	113
Fogyasztói árindex (előző év = 100)	108,0	106,1	104,2	104,9	103,5	103,8	104,2	104,2
Folyó fizetési és tőkemérleg együttes egyenlege								
– milliárd euró	-6,3	-6,8	1,4	3,8	2,6	3,0	4,5	3,7
– a GDP százalékában	-6,3	-6,4	1,5	3,9	2,4	2,9	4,3	3,5
Munkanélküliségi ráta (éves átlag)	7,4	7,8	10	11,2	11	11	11,2	11,2
Államháztartási egyenleg a GDP százalékában (ESA)	-5,0	-3,8	-4,4	-4,2	-3,0	-2,9	+2,5	+2,0

Forrás: KSH, **GKI**