

## Recesszió, gyorsuló infláció, vesztesen romló külső egyensúly

A GKI Gazdaságkutató Zrt. előrejelzése 2022-23-ra (Lezárva: 2022. 09. 23.)

A GKI jelenlegi előrejelzése a szokásosnál is nagyobb bizonytalanság közepette készült, ráadásul a tendenciák megértését nehezíti a gazdasági folyamatok ideji, évközepe, törésszerű változása. A GKI 3,7%-ról 4,5%-ra emelte 2022. évi növekedési előrejelzését, miközben 2023-ra immár nem 2,7%-os növekedést, hanem 3,5% körüli visszaesést prognosztizál. A felülvizsgálatot a 2022. második negyedévi, vártnál gyorsabb növekedés, a látványosan romló egyensúly, valamint az egyre veszélyesebb világpolitikai és világgazdasági helyzet, továbbá az évközi, 2023-ra is kiható, már meghozott és várható megszorítások indokolják. Emellett a GKI feltételezi a jelenlegi külső körülmények fennmaradását, az EU-transzferekhez való lassú, de legalább részleges hozzáférést. Míg idén a fogyasztás 7,5%-kal emelkedhet, jövőre már 3,5-4%-os visszaesés várható, a beruházások pedig az ideji stagnálás után kétszámjegyű mértékben csökkenhetnek. A munkanélküliség az ideji 3,5%-ra csökkenés után jövőre a 2021. évinél is valamivel magasabb, 4,3% körüli lesz. A GKI jelentősen, 14,5%-ra emelte ideji, s 16% körülire jövő évi inflációs előrejelzését; 2023 második felében azonban már az infláció gyors, 10% körülire történő esésére számít. A GDP-arányos államháztartási hiány a jelenleg tervezettnél magasabb, 6,5, illetve jövőre 5% körüli lesz, a GDP-arányos finanszírozási szükséglet pedig még az EU-transzferek kezdődő beérkezése esetén is vesztesen magas, 5, illetve jövőre 3,5-4% lesz. Ez szükségképpen a külföldi adósságállomány fenyegető mértékű emelkedését okozza. A kormányzat az EU jogállamisági követelményeit és a kényszerű megszorítást technikai kérdésként, az államközpontú magyar modell keretében végrehajtható feladatként értelmezi, így egyelőre sem a versenyképességben, sem a társadalompolitikában nem várható érdemi változás.

Az elmúlt öt negyedév gyors növekedésében nyilvánvalóan szerepe volt a Covid-járvány okozta válság miatti alacsony bázisnak, a **helyreállításnak**. De szerepe volt annak az **erőltetetten élénkítő választási gazdaságpolitikának** is, mely kifejezetten az áprilisi választások előtt kívánta csúcsra járatni a fogyasztást és a beruházásokat is. Mindez az **egyensúly** előre látható vesztes **romlásához**, így gyorsuló **inflációhoz**, **gyengülő forinthez**, a belső és külső **hiány** megugrásához vezetett. Ezt a tartósan eleve folytathatatlan gazdaságpolitikát az orosz-ukrán háború következtében nyáron megsokszorozódott gázár tette **végképp fenntarthatatlanná**. Ennek következtében a kormányzat **egyensúlyjavító lépéseket**, a költségvetés adóbevételeit emelő és kiadásait csökkentő, **inflációs hatású megszorító** intézkedéseket jelentett be, s **engedményekre** kényszerült az **EU-val folytatott tárgyalásokon**.

A megszorítások első, fájdalmas, de makrogazdasági szempontból többnyire szükséges következményei, a **belföldi kereslet szűkülésének első jelei** már látszódnak. Az **élelmiszerkereskedelem** forgalma júniusban és júliusban már csökkent, az utóbbi hónapban több mint 3%-kal. A lakosság **hitelfelvétele** az első félévben még 10%-kal nagyobb volt az előző év azonos időszakánál, júliusban viszont már 25%-kal kisebb. Az **építőipari** termelés az első öt hónapban 11,5%-kal nőtt, júniusban azonban 8%-kal csökkent. S bár júliusban 3%-kal újra nőtt a termelés, a szerződésállomány visszaesést vetít előre. Ez július végén nemcsak, hogy nem volt magasabb az egy évvel korábbinál, de az új szerződések június-júliusban már átlagosan 20%-kal elmaradtak az előző évitől. A **munkanélküliség** alacsony, de júliusban és augusztusban kissé emelkedett (3,3%-ról 3,5%-ra, majd 3,6%-ra). A régióban (11 EU-tagállam) az idén sokáig egyik legalacsonyabb **infláció** augusztusban már a negyedik legmagasabb volt. A **gazdasági várokozások** romlóak. Ugyanakkor a **külső egyensúly**, főleg az energiaárak emelkedése okozta cserearányromlás miatt tovább romlik. A folyó fizetési mérleg hiánya az első héthavi 6 milliárd euró után az év egészében 13 milliárd euró lehet, ami a GDP mintegy 7,5%-a.

A GDP-növekedés üteme az előző negyedévhez viszonyítva lassul, az ideji első negyedév 2,1%-os dinamikáját a második negyedévben 1,1% követte. A harmadik negyedévben stagnálás, a negyediktől **2023 közepéig recesszió** várható. A fogyasztás esetében az idén nagyon jelentős nominális jövedelemnövekedést a részben éppen ennek következtében megugró infláció mindinkább **erodálja**.



Miközben az első negyedévben a nettó keresetek az egyszeri kifizetések révén 21%-kal, az infláció 8,5%-kal, ezek eredőjeként a **reálkeresetek** közel 12%-kal emelkedtek, a **negyedik negyedévben a 20% körüli infláció következtében 3,5%-kal csökkenhetnek**. A lakossági fogyasztás bővülése az első negyedévi 11,5%-ról fokozatosan lassul, év végére 2% körülire csökkenhet, ami azonban az év egészében még így is **7,5%-os**, vagyis rendkívül dinamikus növekedést jelentene. Az idén nyáron elfogadott **2023. évi költségvetés** 10% körüli átlagkereset-növekedéssel számolt (5,2%-os áremelkedés mellett). Ez utóbbi nyilvánvalóan **irreális**, ugyanakkor a belföldi kereslet elkerülhetetlen korlátozása, a **bér-ár spirál** elkerülése érdekében a keresetek országos átlagban nem követhetik a várt inflációt. A GKI 10% körüli, talán 1-2 százalékponttal magasabb minimálbéremelést valószínűsít. A bruttó keresetek 13% körüli emelkedésével számol, miközben az infláció éves átlagban 16%, de 2023 végén már 10% körüli lehet. Ez a **reálkeresetek 3,5%-os**, a reáljövedelmek ennél nagyobb **csökkenését** valószínűsíti a 2022. eleji kifizetések okozta magas bázis, a nyugdíjprémium elmaradása, a családi pótlék értékvesztése, a vállalkozói jövedelmek mérséklődése miatt. A **fogyasztás** a hitelfelvétel drágulását és a törlesztések növekedését is figyelembe véve várhatóan **3,5-4%-kal csökken**, a lakosság rétegei közötti igen nagy **differenciálódás** mellett.

A kormányzat az állami beruházások EU-ban kimagaslóan nagy arányát csökkenteni kívánja, ugyanakkor a **vállalkozói beruházások növekedését reméli**. **Kérdés** azonban, hogy erre mennyire lehet számítani a háború közelsége, a magyar gazdaságpolitika kiszámíthatatlansága, a fejlesztésekre fordítható összegek csökkenése, a romló hitelfelvételi kondíciók, a költségvetés korlátozott teherviselő képessége (az üzleti szféra fejlesztéseinek jelentős részét kormányzati és EU-pénzek támogatják) továbbá a brutális energiaár-emelkedés, valamint restriktív piaci helyzet miatt bizonytalan bel- és külföldi kereslet miatt. 2023-ban összességében a **beruházások akár 12%-kal is csökkenhetnek**.

**Termelési oldalról** idén a drámai termelés-csökkenést elkönnyvelő mezőgazdaság kivételével minden ágazat növeli GDP-termelését, legjobban az egy évvel korábban a Covid miatt még csökkenő teljesítményű ágazatok. 2023-ban azonban talán csak a telekom ágazatban várható bővülés.

Idén második félévben a **kivitel volumene** a belföldi kereslet, s ezzel az importigény szűkítése miatt gyorsabban fog bővülni a behozatalnál, értékben azonban az energiaárak emelkedése (az akár 10%-ot is megközelítő **cserearányromlás**) következtében fordított lesz a helyzet, miközben a jövedelemkiáramlás is erősödhet. Végeredményben meglehetősen nagy bizonytalanság mellett a **folyó fizetési mérleg 2022. évi hiánya** elérheti a 13 milliárd eurót, a GDP 7,5%-át. **2023-ban** hasonló helyzet várható, a külkereskedelmi deficit kissé csökkenhet, a jövedelemkiáramlás azonban - például a növekvő kamatterhek miatt - emelkedhet. Tavaly már a **külső finanszírozási képesség** is a negatív tartományba (-0,9 milliárd euró) került, a folyó fizetési mérleg növekvő deficitje és az EU-transzferek egy részének elmaradása miatt. Idén már az első hét hónapban 2,9 milliárd euró hiány keletkezett, s mivel az év végéig csak az előző EU költségvetési ciklusból hátra maradt összegek beérkezése várható, az **éves deficit 9 milliárd euró körül** alakulhat, ami nagyon magas. Ez az EU-val év végére várható megegyezés révén a csak lassan meginduló transferek hatására **2023-ban -4-5 milliárd euróra csökkenhet**. Ez egyben azt jelenti, hogy még az idén és jövőre is jelentős összegű külföldi devizahitel felvételére lesz szükség. Már csak azért is, mert Magyarország **devizatartaléka** a növekvő finanszírozási igények ellenére csökkenőben van. A 2021 végén 38,4 milliárd euró 2022 augusztusára 36,5 milliárd euróra csökkent.

A magyar GDP-arányos **államháztartási hiány** (ESA) évek óta a második-harmadik legnagyobb a régió 11 országa közül. **Idén és jövőre** is az előírányozottnál (4,9, illetve 3,5%) magasabb, **6,5, illetve 5% körüli** GDP-arányos deficit várható, mivel az idei első félévi nagy költségek, a gázvásárlást, a többek között az energiaár-emelkedés okozta válságkezelési kiadásokat várhatóan **nem tudják kellőképpen ellensúlyozni** az inflációs többletbevételek, adóemelések és beruházási kiadáscsökkentések. A kormányzat már bejelentette a 2023. évi költségvetés **újratervvezését**.

Az **áremelkedés** 2023 elején, például a megugró energiaárak tovagyrűzése miatt még minden bizonnyal folytatódni fog, mértéke jelentősen függ a béremelésektől. Ha sikerül elkerülni a bér-ár spirál kialakulását,

**2023 átlagában** akkor is feltehetőleg az **idei 14,5%-nál magasabb, 16% körüli** lesz az áremelkedés, ami azonban a második félévben már erőteljes, az év végére 10% körülire való fékeződést jelentene. Az infláció **akkor lehetne érdemben alacsonyabb**, ha a világgpiaci energiaárak normalizálódnának, illetve a monetáris politika (beleértve ebbe a kormányzati döntések által meghatározott kamatstopot és befektetői bizalmat érintő lépéseket is) szigorúbb, a forintot erősítő lenne – erre azonban kicsi az esély.

Magyarországon az importált infláció hatását felerősíti a **forint szinte folyamatos gyengülése** csaknem az összes európai devizához képest. Ebben a gazdaságpolitika iránti bizalmatlanságnak (választási osztogatás, a különadók ismételt bevezetése, EU-tárgyalások elhúzódása) és a laza monetáris politikának is szerepe van. A forint idén augusztus végéig csaknem 10%-kal értékelődött le az euróhoz képest, a zloty viszont például csak mintegy 6,5%-kal. Idén az év végén 400 forint körüli euróárfolyam várható, mivel az EU-val történő kompromisszumos, további vitákat előre vetítő megállapodás összességében stabilizáló, a romló külső egyensúly és eladósodás viszont negatív hatású lehet a magyar devizára. **Eves átlagban idén 385 forintos, jövőre 410 forintos euró-árfolyam várható.**

A jegybanki **alap-, s egyben irányadó kamat** augusztus végétől 11,75%. Ez a 15,6%-os augusztusi inflációhoz képest meglehetősen alacsony, a mintegy 3,3%-os **negatív reálkamat** azonban kissé kedvezőbb az elmúlt időszakra jellemző -4% körüli értéknél. **A GKI 2022 végére 15, 2023 végére pedig 10% körüli alapkamatra számít.**

#### A GKI prognózisa 2022-2023-ra

|   | 2018   | 2019  | 2020  | 2021  | 2022        | 2023 |
|---|--------|-------|-------|-------|-------------|------|
|   | (tény) |       |       |       | előrejelzés |      |
| GDP termelés                                      | 105,4  | 104,6 | 95,0  | 107,1 | 104,5       | 96,5 |
| • Mezőgazdaság                                    | 105,2  | 98,0  | 91,3  | 97,8  | 70          | 100  |
| • Ipar  | 102,6  | 103,0 | 93,0  | 109,8 | 104         | 98   |
| • Építőipar                                       | 115,2  | 113,1 | 89,1  | 115,8 | 100         | 88   |
| • Kereskedelem                                    | 110,6  | 105,8 | 100,9 | 106,8 | 105         | 97   |
| • Szálláshely-szolgáltatás, vendéglátás           | 107,5  | 104,8 | 57,5  | 114,1 | 150         | 92   |
| • Szállítás és raktározás                         | 107,0  | 105,2 | 89,5  | 109,5 | 115         | 95   |
| • Információ, kommunikáció                        | 110,5  | 110,3 | 105,0 | 113,9 | 112         | 102  |
| • Pénzügyi szolgáltatás                           | 105,2  | 113,7 | 104,1 | 104,9 | 103         | 95   |
| • Ingatlanügyletek                                | 104,5  | 102,9 | 100,9 | 102,6 | 105         | 99   |
| • Szakmai, tudományos, műszaki tevékenység        | 109,1  | 106,3 | 95,1  | 107,2 | 110         | 90   |
| • Közigazgatás, oktatás, egészségügy              | 100,9  | 100,6 | 96,7  | 103,9 | 103         | 98   |
| • Művészet, szórakoztatás                         | 107,3  | 108,8 | 86,0  | 106,3 | 105         | 90   |
| • Magnővekedés                                    | 107,1  | 106,8 | 97,3  | 108,6 | 106,7       | 93,7 |
| GDP belföldi felhasználás                         | 107,1  | 106,6 | 97,3  | 105,6 | 104,5       | 94,7 |
| • Egyéni fogyasztás                               | 104,2  | 104,5 | 98,0  | 104,3 | 107,5       | 96,3 |
| • Állóeszköz-felhalmozás                          | 116,3  | 112,8 | 93,1  | 106   | 101         | 88   |
| Export (árúk és szolgáltatások)                   | 105,0  | 105,4 | 94,1  | 110,1 | 105         | 99   |
| Import (árúk és szolgáltatások)                   | 107,0  | 108,2 | 96,5  | 108,2 | 105         | 97   |
| Fogyasztói árindex (előző év = 100)               | 102,8  | 103,4 | 103,3 | 105,1 | 114,5       | 116  |
| Munkanélküliségi ráta (éves átlag)                | 3,7    | 3,4   | 4,1   | 4,1   | 3,5         | 4,3  |
| Államháztartási egyenleg a GDP százalékában (ESA) | -2,1   | -2,1  | -8,0  | -7,3  | -6,5        | -5   |
| Folyó fizetési és tőkémérleg egyenlege            |        |       |       |       |             |      |
| • Milliárd euró                                   | 3,4    | 1,7   | 0,6   | -0,9  | -9          | -7   |
| • GDP százalékában                                | 2,5    | 1,2   | 0,4   | -0,6  | -5          | -3,7 |

Forrás: KSH, MNB, PM, **GKI**

További információk:  
Vértés András ([vertes.andras@gki.hu](mailto:vertes.andras@gki.hu));  
Karsai Gábor ([karsai.gabor@gki.hu](mailto:karsai.gabor@gki.hu))



**G K I** **GKI Gazdaságkutató Zrt.**

*Mi elemzünk és előrejelzünk. Ön dönt!*