

Az MNB 2019. júniusi inflációs jelentésének érdekvédelmi vonatkozásai

Az MNB inflációs jelentése negyedévenként elemzi és megpróbálja előre is jelezni a magyar gazdaságban zajló átfogó folyamatokat (növekedés, foglalkoztatás, infláció, reálbérek, hitelezés). A mostani, 2020 márciusi jelentés és előrejelzés különlegességét az adja, hogy ez az első, amely már a koronavírus járvány hatását is igyekszik figyelembe venni az előrejelzés során, -független közgazdászok szerint- meglehetősen ellentmondásos, a következmények súlyosságát alábecsülő módon.

Lássuk a legfontosabb megállapításokat!

Gazdasági növekedés, válságkezelés

Az MNB meglehetősen optimista ám kevésbé megalapozott előrejelzése szerint 2020-ban a hazai GDP növekedése bár lassul, de az eurozónához történő felzárkózás tovább folytatódik, mintegy 2-3 százalékpontos növekedési többlet fennmaradása mellett.

A közölt számok szerint a magyar GDP **2020-ban 2-3 százalékkal**, 2021-ben 4-4,8 százalékos ütemben bővíthet, azaz **2020 vonatkozásában** bár 2,5%-os növekedési **ütem csökkenés**, de összességében **2,5%-os növekedés** az előirányzat. Összehasonlításként álljon itt, hogy **Ausztriában** a gazdaságkutatók **nem növekedési ütem csökkenéssel, hanem összességében a GDP 2%-os csökkenésével, tehát súlyos gazdasági visszaeséssel** számolnak a 2020. év egészére.

Az MNB optimista növekedési előrejelzése visszaköszön a költségvetési hiány idej alakulásáról közreadott számokban is. A tavalyi 2,1%-os hiány után idén 0,3%-os javulással, azaz mindössze 1,8%-os költségvetési hiánnyal számol az MNB, miközben a szomszédos Ausztriában 5,5%-os a feltételezett romlás és 5%-os költségvetési hiány a várható érték!!!. Az MNB várakozása szerint tehát a kormánynak **nem kell mélyen a zsebébe nyúlnia** a vállalkozásoknak és a munkavállalóknak nyújtandó mentőakciók finanszírozása érdekében. Kérdés, hogy ez a feltételezés kibírja-e az emiatt **keletkező, jelentős szociális feszültségek próbáját**. Jó esély mutatkozik arra, hogy nem.

MNB előrejelzés a magyar gazdaságra (az osztrák számokkal összevetve)

	2019	2020
	Tény	
Gazdasági növekedés		
GDP	4,9	2,0 - 3,0
GDP Ausztria	1,6	-2,0
Államháztartás²		
ESA-egyenleg	-2,1	(-2,0) - (-1,6)
Ausztria, államháztartási hiány, GDP %		
	0,5	-5,0

Ha reálgazdaság szektorok szerinti adatait vesszük szemügyre (ugyancsak az MNB jelentéséből idézve), akkor is az látható, hogy **a részletek nem támasztják alá az összképpel kapcsolatos optimista várakozást.**

Az alábbiakban három, **a járvány által különösen érzékenyen érintett** ágazat tekintetében mutatja be az MNB anyaga a gazdaság egészére gyakorolt hatást:

Autóipar

A koronavírus hatására a legnagyobb járműipari szereplők átmenetileg hazánkban is felfüggesztették a termelést. A járműipar jelentősége meghatározó a magyar gazdaságban. 2018-as adatok szerint az ágazat a GDP 4,3 százalékát és a nemzetgazdasági foglalkoztatás 2,6 százalékát tette ki. A szűken vett járműgyártás ágazat foglalkoztatottsága tavaly meghaladta a 175 ezer főt. Hazánkban a járműipar az export közel 14, míg az ipari hozzáadott érték közel egy ötödét, 17,5 százalékát tette ki.

Turizmus

A szálláshely-szolgáltatás és vendéglátás ágazat közvetlen részesedése a hazai GDP-ben közel 2 százalék körül alakul, míg a szektor mintegy 185 ezer embert foglalkoztat. A turizmus kapcsolódó ágazatait is vizsgálva – a KSH ún. szatelit számláialapján – az ágazat súlya még jelentősebb. A turizmushoz kapcsolódó személy- és áruszállítás, kulturális programok és szórakoztatóipar figyelembevételével a szektor részaránya meghaladja a GDP 6 százalékát is.

Szállítmányozás

A hazai szállítmányozási ágazat (szállítás és raktározás) a GDP 5,1 százalékát teszi ki. Az ágazat közel 300 ezer embert foglalkoztat, így a teljes foglalkoztatáson belüli aránya nemzetközi összevetésben is magas. A szállításon belül a személyszállítás részesedése mintegy 40 százalékot tesz ki, mely a távolsági és helyközi, a közúti, vasúti és légi

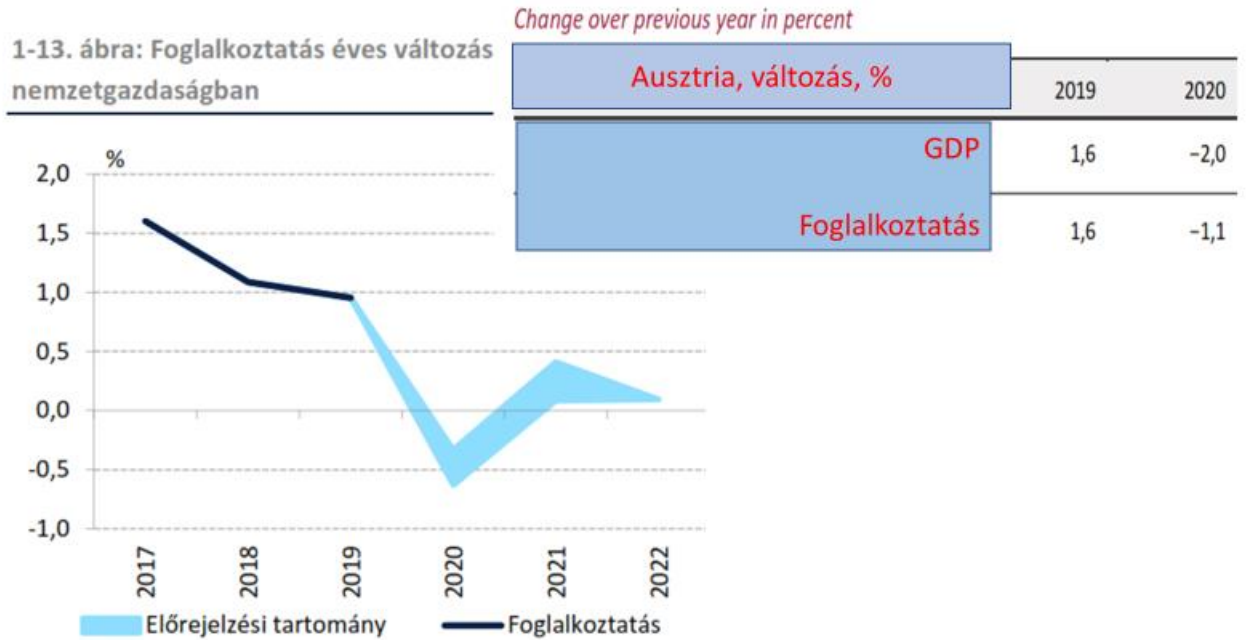
személyszállítást egyaránt magába foglalja. Az áru fuvarozáson belül a közúti szállítás részesedése 76 százalék, a vasútrészesedése 20 százalék. Feltételezéseink szerint a járvány eltérően érintheti a személy, valamint az áru forgalmat. A személyszállítás esetében míg a turizmushoz kapcsolódó távolsági személyforgalom (elsődlegesen légi közlekedés) nagy része átmenetileg leállhat, addig a közúti és vasúti forgalom csökken ugyan, de nem esik teljesen. Az áru forgalom alakulását kettős tényező alakítja: a megnövekedett on-line kiskereskedelmi forgalom a belföldi áruszállítást pozitívan érinti, míg a szigorúbb határ ellenőrzések bevezetése, a feldolgozóipar lassulása és a nagykereskedelem részleges kiesése negatívan érintheti a nemzetközi áru fuvarozást.

1-5. táblázat: A hazai kulcsgazatokra gyakorolt egy havi kiesés hatása

	GDP-súly (százalék)	GDP-súly a kapcsolódó ágazatokkal (százalék)	Egy havi leállás GDP- hatása (százalékpont)
Járműgyártás	4.3	4,5 - 6,0	(-0,3) - (-0,4)
Turizmus	1.8	6,0 - 7,0	(-0,4) - (-0,5)
Kulturális szolgáltatások	1.5	1,5 - 2,0 *	(-0,05) - (-0,15)
Szállítás és raktározás	5.1	4,0 - 6,0 *	(-0,15) - (-0,25)
Összesen	12.7	16,0 - 21,0	(-0,9) - (-1,3)

Foglalkoztatás

A gazdasági növekedésnél tapasztalat optimizmus látható az MNB foglalkoztatási előrejelzésénél is. A 2019. évi 1%-os foglalkoztatás bővülést követően idén a legpesszimistább előrejelzési változatban is mindössze **0,5%-os hazai foglalkoztatás csökkenés az MNB várakozása.** Ha ezt összevetjük az osztrák adattal, ott **1,1%-os foglalkoztatás csökkenésről írnak**, miközben tavaly 1,6%-os volt a foglalkoztatás növekedése a szomszédban. Miközben tehát nálunk a várt visszaesés **csak fél %, Ausztriában 2,7%!!!**

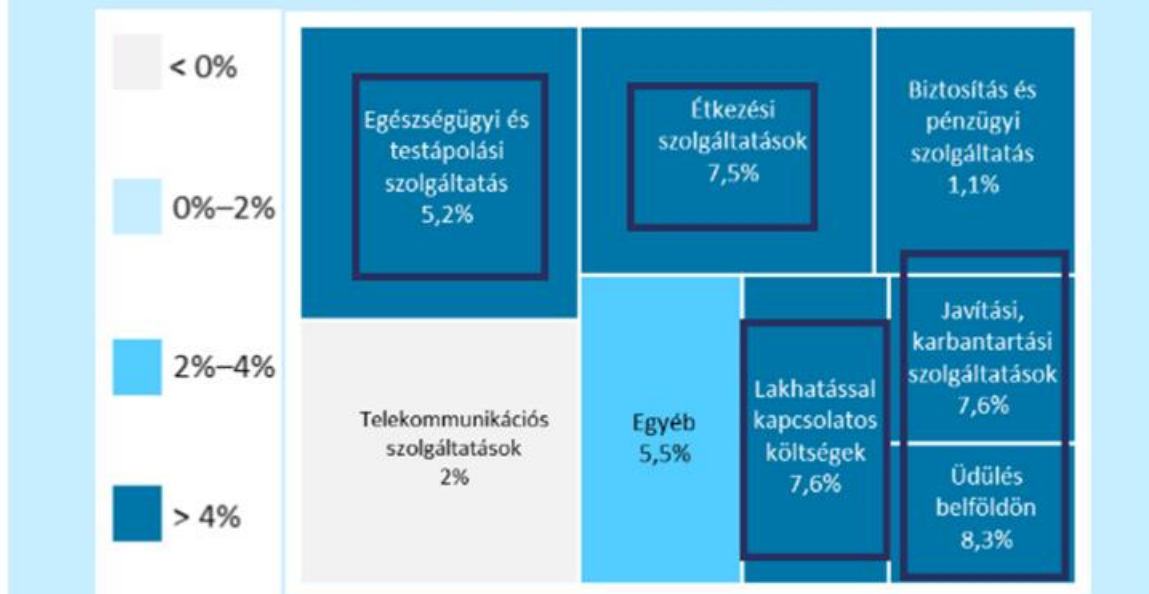


Mivel a fenti foglalkoztatási előrejelzés kapcsán a Jelentés készítői **még utalást sem tettek a március folyamán tömegessé váló gyár leállásokra, elbocsátásokra**, ezért a foglalkoztatási várakozások alátámasztottsága is erősen **megkérdőjelezhető**.

Infláció:

Az infláció alakulását főként az üzemanyagok árának a csökkenése és az élelmiszerek árainak a növekedése alakítja, de nő a piaci szolgáltatások (lakáskarbantartás, egészségügy, oktatás, vendéglátás, szállodai szolgáltatás) árfelhajtó szerepe is.

3-37. ábra: Egyes piaci szolgáltatások inflációja 2020 februárjában



A világségi olajárak február közepétől jelentősen, az elmúlt év végi szinthez képest több mint 50 százalékkal csökkentek. Az olajárak csökkenésének hatását azonban részben ellensúlyozzák a feldolgozatlan és a feldolgozott élelmiszereknek – tejtermékek, illetve feldolgozott hústermékek – a koronavírus járvány miatt várhatóan magasabb árai. Összességében az infláció az MNB várakozása szerint az alábbiak szerint alakul.

	Átlagos éves index
Élelmiszerek	7,4
nem feldolgozott	9,4
feldolgozott	6,4
Ipari termékek	0,7
tartós	-0,2
nem tartós	1,1
Piaci szolgáltatások	4,2
Piaci energia	2,2
Alkohol, dohány	5,7
Üzemanyag	-11,4
Szabályozott árak	1,5
Infláció	2,6
Maginfláció	3,7

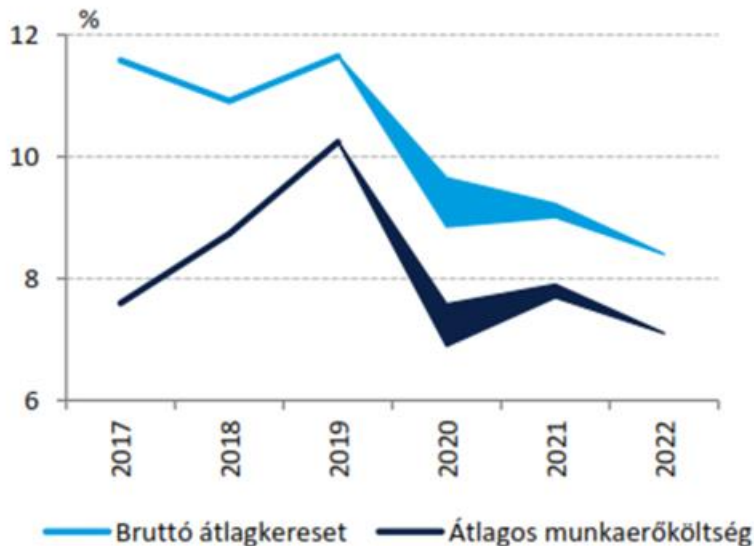
Az infláció összetételét vizsgálva megállapítható, hogy **az alapvető fogyasztási cikkek-szolgáltatások (élelmiszerek, egészségügyi-lakhatási szolgáltatások) területén a legmagasabbak az inflációs számok.** Az üzemanyag árak csökkenését viszont a járvány által **erősen korlátozott mobilitási lehetőségek** következtében a lakosság nem tudja majd realizálni.

Bérek, keresetek

2019 utolsó negyedében a versenyszféra bruttó átlagkereset 12,3 százalékkal növekedett az előző év azonos időszakához képest. A vállalatok által év végén fizetett prémiumok érdemben meghaladták az elmúlt években tapasztalt mértéket. A bérszármazás **az átlagbér alatt fizető ágazatokban továbbra is magasabb volt, mint az átlagbér felettiekben.** A létszám-kategóriák szerinti adatok alapján **mind a nagyvállalatok, mind a kis-és középvállalatok körében folytatódott a bérek kétszámjegyű emelkedése.**

A koronavírus miatt bekövetkező gazdasági növekedés lassulás és a vállalatok prémiumkifizetéseinek és az egyéb pótlékok visszafogásának következtében a korábbi előrejelzéshez képest **az MNB alacsonyabb versenyszféra bérdinamikával számol az idei évben. 2020-ban 8,8-9,6%, 2021-ben 9,0-9,2% bérdinamika az MNB előrejelzése.**

1-14. ábra: A versenyszféra bruttó átlagkereset és átlagos munkaerőköltség éves változása



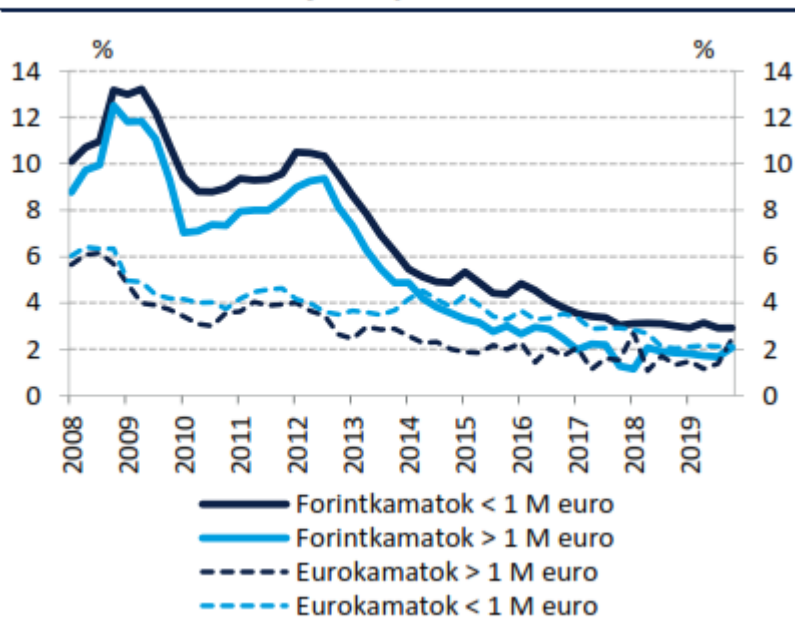
A fenti bér előrejelzés kapcsán is megjegyzésre érdemes azonban, hogy a Jelentés készítői még csak utalást sem tettek a március folyamán tömegessé váló gyár leállásokra, elbocsátásokra, állásidőben történő foglalkoztatásra, fizetés nélküli szabadság kiadásokra. Emiatt a fentiekben közölt bér előrejelzés alátámasztottsága erősen hiányosnak mondható.

Vállalati hitelek

Emelkedtek a nagy összegű eurohitelek finanszírozási költségei. Az új vállalati **forinthitel-szerződések** átlagos kamatlába a kis összegű hitelek esetében nem változott, míg a nagy összegű forinthitelek esetében 0,4 százalékponttal emelkedett az előző negyedévhez képest. Ezzel az **átlagos forinthitel-kamat 2,3 százalékra** nőtt decemberre.

Az eurohitelek tekintetében hasonló tendencia volt megfigyelhető, azaz változatlanság a kis összegű eurohitelek kamatában, és jelentős, 1,1 százalékpontos emelkedés a nagy összegű hitelek esetében. Így a negyedév végére **a forinthitelekét meghaladó szintre, 2,4 százalékra emelkedett az eurohitelek átlagos finanszírozási költsége** (4-7. ábra). A nagy összegű hitelek kamatszintjének emelkedése elsősorban a kockázatosabbnak tekintett ingatlanszektorhoz kapcsolódó, euróban létrejött szerződéseknek tulajdonítható. A forint- és az eurókamatok negyedéves alakulása egyaránt a kamatfelárak változásának tudható be

4-7. ábra: A vállalati új kihelyezések kamatlába

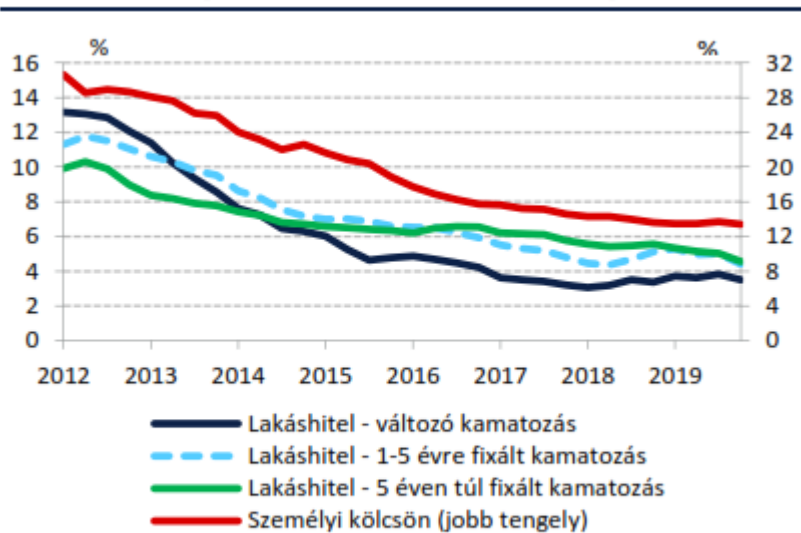


Lakossági hitelkamatok

Mérséklődtek a lakáshitel kamatok a negyedév során. A lakáshitelek átlagos hitelköltsége valamennyi kamatfixálási kategóriában csökkent 2019 negyedik negyedévében: az 1-5 évre fixált lakáshitelek esetében 0,6 százalékponttal, míg az 5 évnél hosszabb időre fixált hitelek esetében 0,5 százalékponttal mérséklődött az átlagos THM (4-9. ábra). Ez azzal magyarázható, hogy a hosszabb távú forrásköltségek emelkedését ellensúlyozni tudta a felárak csökkenése. A negyedév során megkötött lakáshitel-volumen 70 százaléka legalább 10 évre vagy a futamidő végéig fixált kamatozású; **a legnagyobb kamat kockázatnak kitett, éven belül változó kamatozású hitelek aránya ellenben 1 százalék alá süllyedt.** A személyi kölcsönök átlagos THM-szintje 0,4 százalékponttal 13,3 százalékra mérséklődött decemberre. 2019 végén a babaváró hitelek közel 37 százaléka törlesztési moratórium alatt állt, melynek értelmében ezen hitelek a futamidő végéig kamatmentesek.

Nem változtak a lakás- és a fogyasztási hitelek feltételei. 2019 negyedik negyedévében a Hitelezési felmérésre adott banki válaszok alapján nem változtak a lakáshitelek feltételei (4-10. ábra). Ugyanakkor a megkérdezett bankok 40 százaléka a versenyhelyzetük javítása érdekében csökkentette a felárat. A fogyasztási hitelek tekintetében szintén változatlan hitelkondíciók jellemezték a negyedévet, előretekintve azonban a személyi kölcsönök esetében a bankok nettó 24 százaléka már szigorítást tervez a kockázati tolerancia csökkenésének hatására.

4-9. ábra: Az új háztartási hitelek THM-szintje



Megjegyzés: Új folyósítású hitelkamatok negyedéves átlaga.
 Forrás: MNB

Betéti kamatok

Csökkentek a reálkamatok a negyedév során. Az inflációs várakozásokkal csökkentett reálkamat szint mind az állampapírpiazi hozamok alapján, mind a betéti kamatok alapján becsülve 0,1 százalékponttal csökkent. Ennek eredményeképpen előbbi -3,2 százalékos, utóbbi -3 százalékos szintet ért el a negyedév végére (4-11. ábra). A reálkamat szint csökkenését az inflációs várakozások emelkedése magyarázza.

4-11. ábra: Az előretekintő reálkamatlábak alakulása

