

Új kihívások előtt a magyar állampénzügyi rendszer - válságkezelés

Prof. Dr. LENTNER CSABA egyetemi tanár

Károli Gáspár Református Egyetem

Lentner.Csaba@kre.hu

www.lentnercsaba.com

Állampénzügyek napjainkban – avagy köszöntés a valóságban?

- „A magyar gazdaságpolitika szolgálja a leginkább a pénzpiaci szereplők érdekét is, mert ez az, amely munkára és beruházásra ösztönöz,
- és amennyire lehetséges, a jövedelem átcsoportosításával megtámasztja a dolgozó és gyermeket vállaló családokat és a nyugdíjasokat,
- vagyis fenntartható keresletet generál a világgazdaság termékei és szolgáltatásai iránt.”
- Akkor rendben van minden?

De mit gondolnak a hitelminősítők?

- A hitelminősítők közül az egyik, a Standard & Poor's (S&P) módosította Magyarország adóbsesorolását BBB-ről BBB mínuszra, ami még mindig befektetésre ajánlott.
- Ez vert nagy hullámokat hazánkban az elmúlt napokban közgazdász szakmai körökben.
- Hogyan lehet ezt az üzenetet értelmezni magyar patrióta és pragmatikus megközelítésből?
- Ehhez meg kell értenünk a legfontosabb érveket, amelyek az S&P döntése mögött állnak.
- A tartósan magas infláció, a forintárfolyam ingadozása és a külső nyomás.

Versenyt futunk az idővel? – Vagy az idő fut versenyt velünk?

- **1. Infláció**
- **2. Magas energiaárak, bizonytalan gazdasági kilátások**
- **3. Bizonytalan sorsú uniós források és a forrásvesztés lehetősége**
- **4. Szektorális különadók és hatásuk**

Az államműködés már azonosított kockázatai

1. ÁBRA: AZ ELKÖVETKEZENDŐ IDŐSZAK LEGFONTOSABB AZONOSÍTOTT KOCKÁZATAI

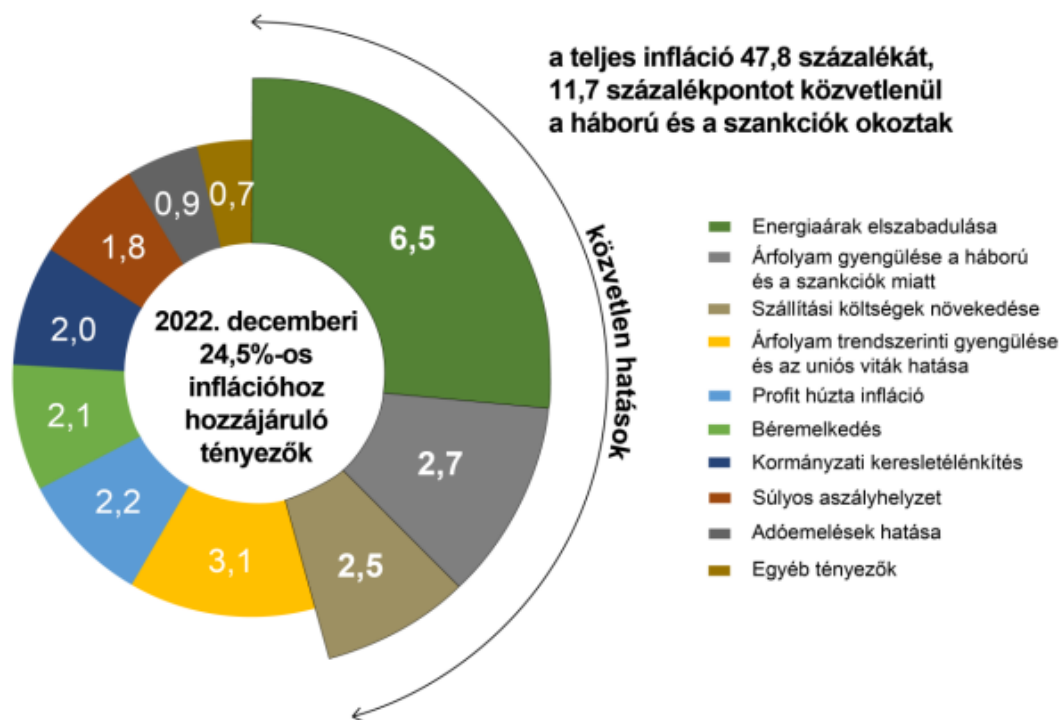


A háború és a hozzá kapcsolódó szankciók bevezetése az infláció közel feléért felelősek

Az infláció mögötti tényezők bár sokrétűek, alapvetően két csoportba sorolhatók:

1. a **háborúhoz** és a szankciókhoz közvetlen módon köthetők (energiaár, árfolyam és szállítási költségek), valamint
2. az **országspecifikus** tényezők (EU-s források körüli viták, profit húzta infláció, béremelések, magas kereslet, aszály, adóemelés és egyéb tényezők) csoportjába, amelyek egy része közvetett módon ugyancsak kapcsolódik a háborúhoz.

Az adatok, valamint a szakirodalmi eredmények azt mutatják, hogy a fenti két csoport nagyságrendileg fele-fele arányban felelt a decemberi áremelkedésért.



| Háború és szankciókhoz kapcsolódó hatások:

1. Az energiaárak rendkívüli emelkedése az inflációból 6,5 százalékpontot magyaráz

A háborúhoz és a szankciókhoz kapcsolódó tételek 47,8 százalékban járultak hozzá az inflációhoz. A következőkben ezeket a tényezőket részletezzük.

1. Az energiaárak elszabadulása

- Több szakirodalmi kutatás jutott arra az eredményre, hogy az energiaárak 10 százalékos emelkedése 0,3 százalékponttal növeli az inflációt.
- A Makronóm Intézet vállalati felmérése szerint a vállalatok átlagosan 215 százalékos energiaár-emelkedéssel (villamos energia és gáz) szembesültek, amely így **6,5 százalékpontot magyaráz az inflációból.**

Energiaárak alakulása
(euró/MWh)



Forrás: NYMEX, Ice-Endex Utolsó adat: 2023.02.10

| Háború és szankciókhoz kapcsolódó hatások:

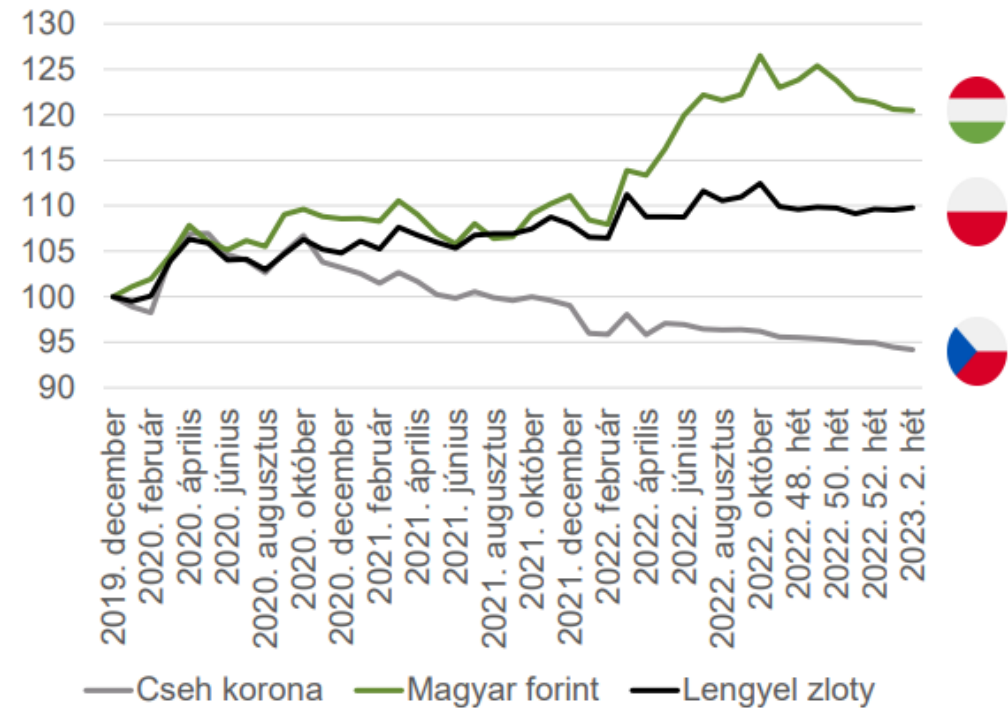
2. A háború miatti árfolyamgyengülés az inflációhoz 2,7 százalékponttal járult hozzá

2. Az árfolyam gyengülése

- A forint árfolyama a háború kitörése óta a bizonytalanság, a folyó fizetési mérleg hiányának növekedése a megnövekedett energiaszámla miatt, valamint az uniós források körüli viták nyomán gyengült. Az adatok azt mutatják, hogy az árfolyamgyengülés nagyságrendileg 40 százaléka köthető az uniós forrásokkal kapcsolódó vitához, a fennmaradó értékvesztés más tényezők következménye.
- Az MNB számításai szerint az árfolyam 1,5-2 százalékos leértékelődése 0,6-0,7 százalékponttal járul hozzá az inflációhoz, vagyis a **11,8 százalékos gyengülés hatása 4,4 százalékpont, amelyből a háború hatása 2,7 százalékpont.**

A régiós árfolyamok alakulása az euróval szemben

(2019. december = 100, havi, 2022 decemberétől heti átlag)



Háború és szankciókhoz kapcsolódó hatások:

3. A szállítási költségek az inflációhoz 2,5 százalékponttal járultak hozzá

3. Szállítási költségek növekedése:

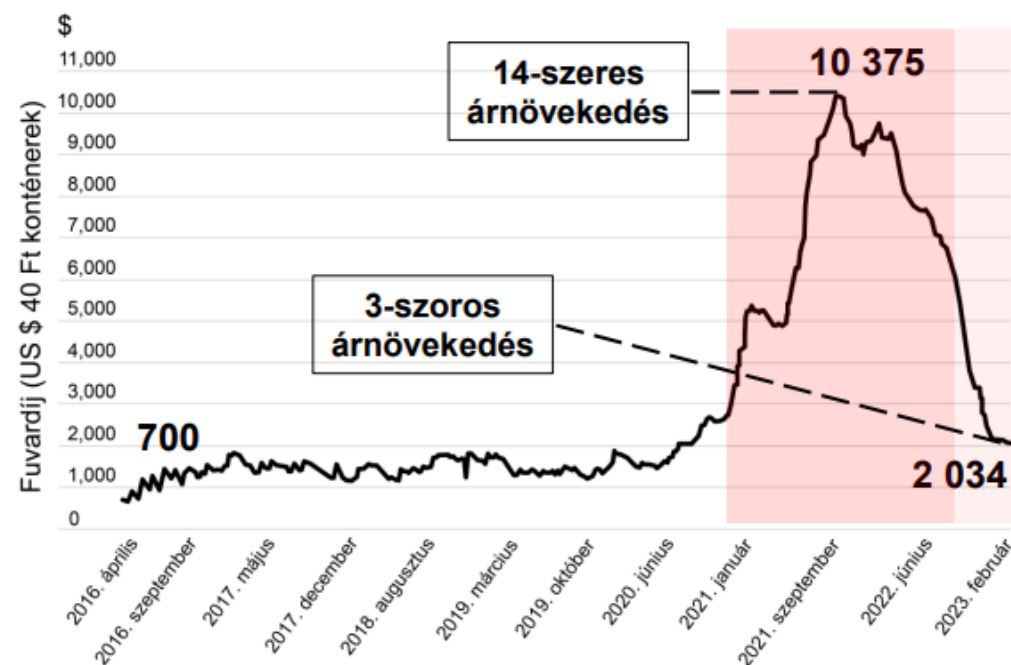
- A globalizált világgazdaságban és a hosszú ellátási láncok időszakában a szállítási költségek szerepe felértékelődik, egy költségsokk a termékek széles körének árába beépül.
- Az USA-ra végzett számítások szerint a tengeri szállítmányozás költségének 15 százalékos emelkedése egyéves időtávon 0,1 százalékponttal növeli az inflációt.
- Az elmúlt időszak költségnövekménye Európában 3,5-4 százalékpontot adhatott az inflációból, míg Magyarországon ennek hatása – a tengeri szállítás mérsékeltebb szerepe miatt – ennél kisebb, **megközelítőleg 2,5 százalékpont lehetett.**

Megjegyzés: a szállítási költségek növekedése az árakban csak késleltetve (2-3 hónapos eltolódás) jelenik meg, így bár az árak mérséklődtek és „csak” háromszorosa a korábbi évek értékének, a boltokban megjelenő árak jellemzően még a korábbi, magasabb szállítási költségeket tükrözik.

Forrás: Makronóm Intézet elemzése

World Container Index

(Nyolc nagyobb kelet–nyugati irányú kereskedelem heti súlyozott fuvardíj-értékelése)



Forrás: <https://infogram.com/world-container-index-1h17493095x14zi>

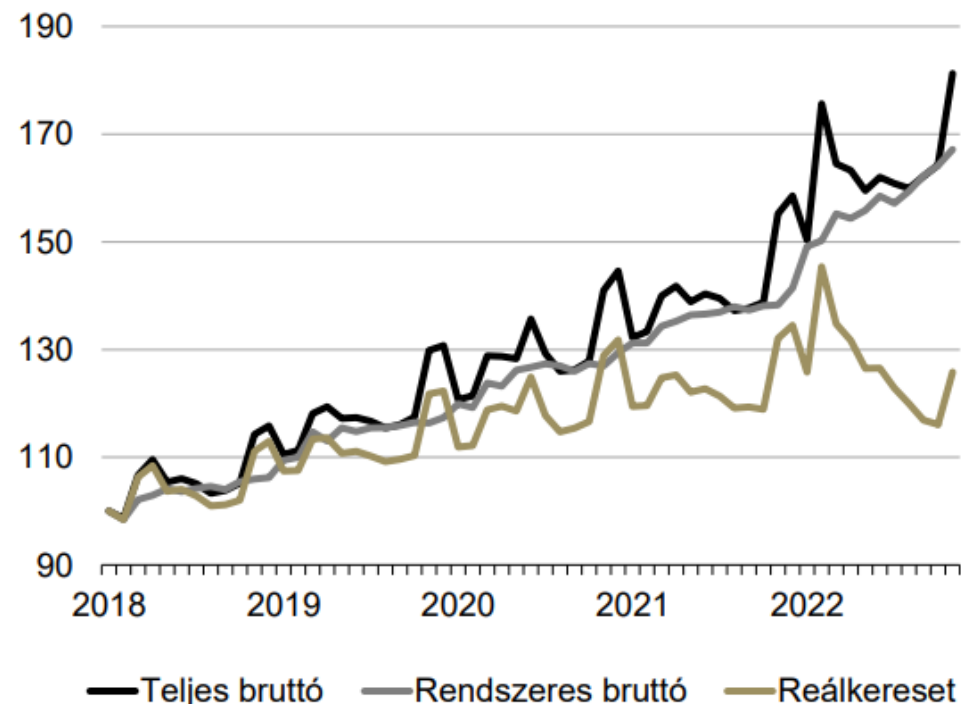
Országspecifikus tényezők:

1–3. EU-s forrásokhoz köthető viták, a profit húzta infláció, a béremelések rendre 1,7, 2,2 és 2,5 százalékponttal járultak hozzá az inflációhoz

Az országspecifikus tényezők 52,2 százalékban járulnak hozzá az inflációhoz. A következőkben ezeket a tényezőket részletezzük.

- 1. Az árfolyam trend szerinti gyengülése és az uniós források körüli viták:** az árfolyam a 2018 óta tartó trend szerint évente átlagosan 3,7 százalékkal gyengül, ez 1,4 százalékpontot ad hozzá az inflációhoz, míg az uniós források körüli viták esetében ez a hozzájárulás 1,7 százalékpont. Vagyis a hatás itt összesen 3,1 százalékpont.
- 2. Profit húzta infláció:** a vállalati profitráták jelentősen emelkedtek Magyarországon, a visegrádi országok esetében mért átlagos növekedés duplája volt megfigyelhető hazánkban. A profit húzta infláció hozzájárulása 2,2 százalékpont lehetett.
- 3. Béremelések hatása:** a tavalyi évben a 17,5 százalékra gyorsuló bérdinamikának számottevő áremelő hatása lehetett, elsősorban a szolgáltatások körében. A béremelések 2,1 százalékponttal járulhattak hozzá az árnövekedés üteméhez.

A teljes és a rendszeres bruttó átlag-, valamint a reálkeresetek alakulása (2018. január = 100,0%)



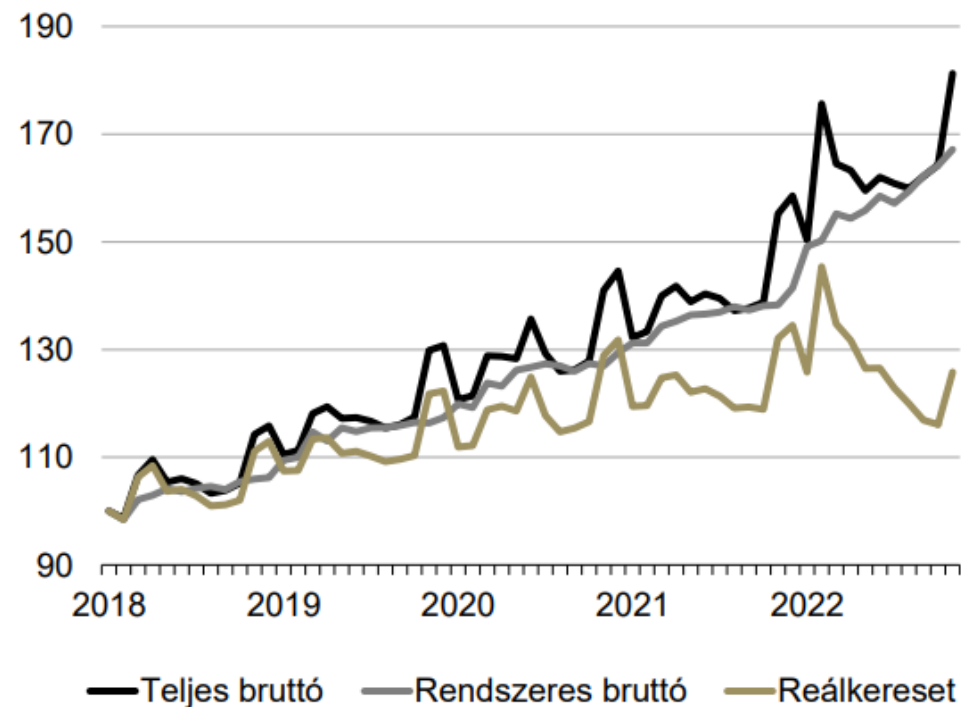
Országspecifikus tényezők:

1–3. EU-s forrásokhoz köthető viták, a profit húzta infláció, a béremelések rendre 1,7, 2,2 és 2,5 százalékponttal járultak hozzá az inflációhoz

Az országspecifikus tényezők 52,2 százalékban járulnak hozzá az inflációhoz. A következőkben ezeket a tényezőket részletezzük.

- 1. Az árfolyam trend szerinti gyengülése és az uniós források körüli viták:** az árfolyam a 2018 óta tartó trend szerint évente átlagosan 3,7 százalékkal gyengül, ez 1,4 százalékpontot ad hozzá az inflációhoz, míg az uniós források körüli viták esetében ez a hozzájárulás 1,7 százalékpont. Vagyis a hatás itt összesen 3,1 százalékpont.
- 2. Profit húzta infláció:** a vállalati profitráták jelentősen emelkedtek Magyarországon, a visegrádi országok esetében mért átlagos növekedés duplája volt megfigyelhető hazánkban. A profit húzta infláció hozzájárulása 2,2 százalékpont lehetett.
- 3. Béremelések hatása:** a tavalyi évben a 17,5 százalékra gyorsuló bérdinamikának számottevő áremelő hatása lehetett, elsősorban a szolgáltatások körében. A béremelések 2,1 százalékponttal járulhattak hozzá az árnövekedés üteméhez.

A teljes és a rendszeres bruttó átlag-, valamint a reálkeresetek alakulása (2018. január = 100,0%)



| Országspecifikus tényezők:

4. A magas kereslet az áremelkedés ellenére is fogyasztásra ösztönzött az év elején, ami 2 százalékponttal járult hozzá az inflációhoz

4. Magas kereslet: a kormányzati transferek az év elején (szja-visszatérítés, 13. havi nyugdíj) jelentősen megtámastották a családosok és a nyugdíjasok keresletét, ami az áremelkedés ellenére is fogyasztásra ösztönzött. Az MNB számításai szerint a lakosságnak juttatott közel 1600 milliárd forint több mint harmadát megtakarításra, hiteltörlesztésre fordították. A kiskereskedelemben ezen intézkedések révén júliusig nagyságrendileg 275 milliárd forint többletkereslet jelent meg, ami, figyelembe véve a forgalombővülést, a kiskereskedelmi áremelkedés harmadáért lehetett felelős, vagyis **2,0 százalékponttal járulhatott hozzá az inflációhoz.**

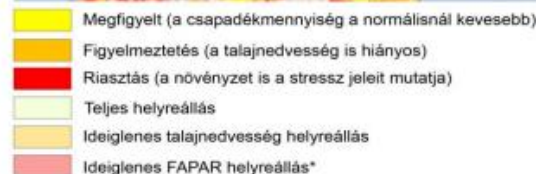
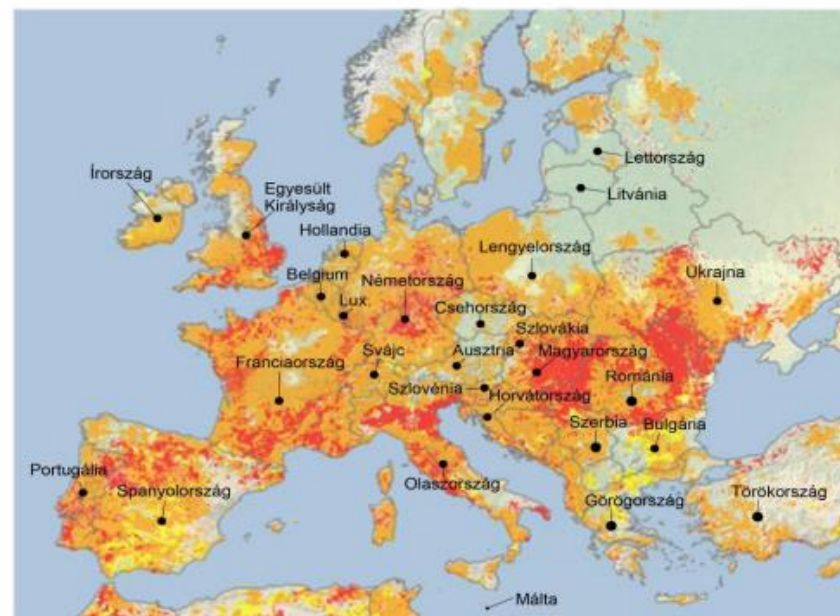


| Országspecifikus tényezők:

5–7. A súlyos aszályhelyzet és az adóemelés pedig 1,8 és 0,9 százalékponttal járulhatott hozzá az inflációhoz

- 5. A súlyos aszályhelyzet:** a tavalyi magyar aszályhelyzet Európában a legsúlyosabb volt, ami **1,8 százalékpontot magyaráz a decemberi pénzromlási ütemből.**
- 6. Adóemelések hatása:** a népegészségügyi termékadó és a jövedéki adó emelése az őszi hónapokra begyűrzött az érintett termékek árába. Ezen túl azon szegmensekre, ahol extraprofit keletkezett, a kormány különadót vetett ki, ami ugyancsak beépült – még ha csak részben is – az érintett termékek árába. Az MNB 2022. decemberi számításai alapján **ezen tényezők együttesen 0,9 százalékpontot magyaráztak az inflációból.**
- 7. Egyéb tényezők:** itt fel nem sorolt tényezők inflációs hozzájárulása 0,7 százalékpont lehetett.

Aszály Európában - 2022 augusztus



Forrás: JRC Global Drought Observatory of the Copernicus Emergency

*A FAPAR, a növényzet egészségének és növekedésének mérőszáma. A FAPAR-anomáliák, és különösen a hosszú távú átlagtól való negatív eltérések, a növényzetre gyakorolt lehetséges aszályos hatásokra utalnak.

Forrás: Makronóm Intézet elemzése

| A decemberi inflációhoz több tényező együttesen járult hozzá, ezek jelentős része azonban közvetlen vagy közvetett módon a háborúhoz és a szankciókhoz köthető

A tavalyi év eleji keresletélénkítés, illetve az adóemelések összességében kevesebb mint 3 százalékpontot magyaráznak az inflációból. Ellenben a **háború és a szankciók nyomán kialakuló energiaár-emelkedés, az ellátási láncok szakadozása, valamint az ezek nyomán bekövetkező forintgyengülés az infláció közel feléért (47,8 százalék) volt felelős.**

A kormányzati intézkedésekkel kapcsolatban emellett sokszor elhallgatják a másik oldalt: a 2022-ben a költségvetési kiadások 19 százalékát elérő kormányzati intézkedések érdemben támasztották meg a magyar családok helyzetét.

Az év eleji minimálbér- és garantált bérminimum-emelés hozzájárult az átlagkereset 17,5 százalékos növekedéséhez, aminek köszönhetően az OECD-országok között Magyarországon maradt fenn legtovább a reálbér-növekedés. Míg a 13. havi nyugdíj teljes visszaépítése és a nyugdíjprémium nyomán a munkából élők mellett éves szinten a nyugdíjasok is reálértelemben több pénzből gazdálkodhattak, mint a megelőző évben.

Az inflációt meghatározó tényezők		Hozzájárulás (százalékpont)
Háborúhoz kapcsolódó tényezők	Energiaárak elszabadulása	6,5%
	Árfolyam gyengülése a háború és a szankciók miatt	2,7%
	Szállítási költségek növekedése	2,5%
Országspecifikus tényezők	Árfolyam trendszerinti gyengülése és az uniós viták hatása	3,1%
	Profit húzta infláció	2,2%
	Béremelkedés	2,1%
	Kormányzati keresletélénkítés	2,0%
	Súlyos aszályhelyzet	1,8%
	Adóemelések	0,9%
	Egyéb tényezők	0,7%
Összesen		24,5%

| Forrás: Makronóm Intézet elemzése



De mi a megoldás?

- Relief,
- Recovery,
- Reform!
- Köszönöm a figyelmüket!
- www.lentnercsaba.com

