

A hitelpiac állami támogatása nélkül idén recesszió lenne

2023. május 23.



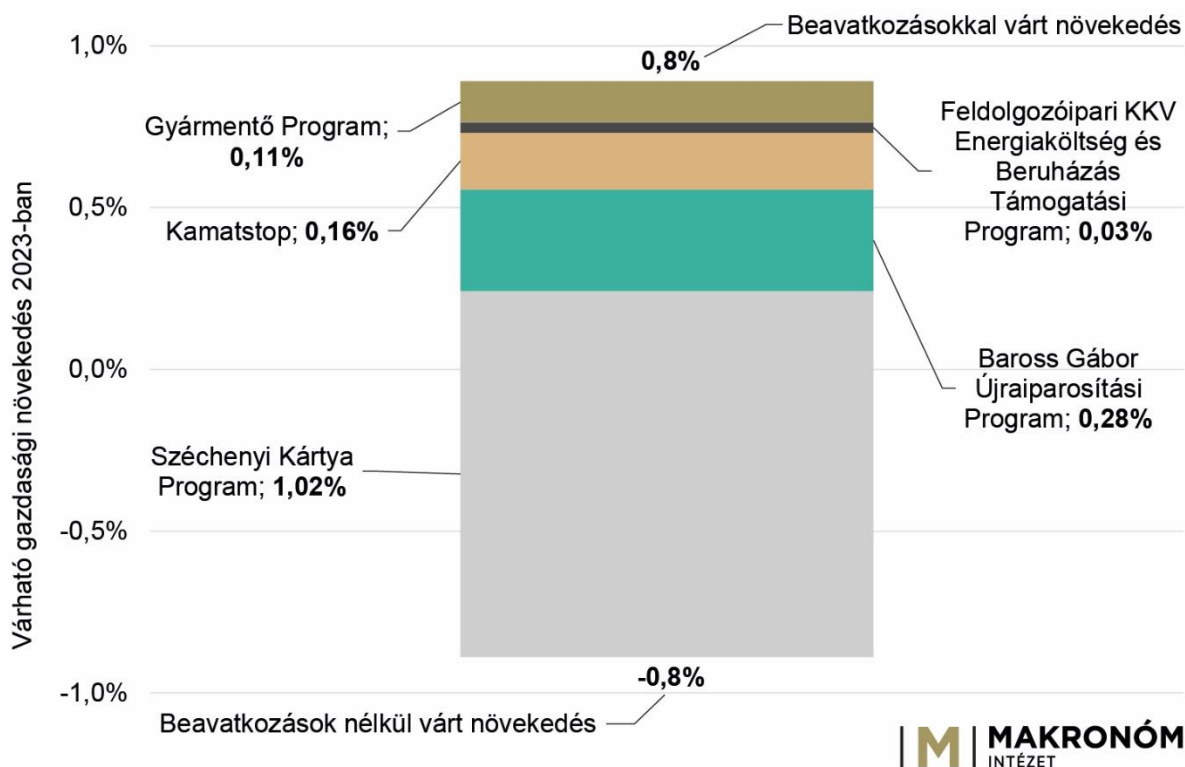
Az első negyedéves GDP-adatok alapján a magyar gazdaság teljesítménye csökkent az egy évvel korábbi magas bázishoz képest. Felmerül a kérdés, hogy a jelenlegi feszes költségvetési helyzetben mit tud tenni a gazdaságpolitika a növekedés beindításáért. Több kormányzati program (Széchenyi Kártya Program, Baross Gábor Újraiparosítási Program, kamatstop, Gyármentő Garancia- és Hitelprogram, Feldolgozóipari KKV Energiaköltség és Beruházás Támogatási Program) már el is indult – jelen elemzésében a Makronóm Intézet ezek várható hatásait számszerűsíti.

A Makronóm Intézet becslése szerint az államilag támogatott hitelprogramok, a kamatstop, valamint az energiaköltség támogatási programok 2023-ban összesen 1,6 százalékponttal járulhatnak hozzá a gazdasági növekedéshez. A programok nélkül az előrejelzésünk alapján idénre várt 0,8 százalékos bővülés helyett 0,8 százalékkal zsugorodna a gazdaság. A gazdaságvédelmi programokra azért van szükség, mert az orosz-ukrán háború és a szankciós politika miatt kialakuló energiaválság és inflációs környezet, illetve az uniós források körüli viták együttesen szigorúbb kamatkondíciókat követelnek meg a jegybank részéről. Ez megdrágította a fejlesztésekhez, működéshez szükséges forrásbevonást, így a hitelpiaci aktivitás jelentős mértékben visszaesett. Ennek következtében elengedhetetlenné vált a kormányzati beavatkozás a hitelezés és a beruházási dinamika fenntartása érdekében, amely nélkül nem csak hogy recesszió lenne, hanem a kilábalás is elhúzódna.

A bevezetett programok közül is kiemelkedik 1 000 milliárd forintos keretösszegével a Baross Gábor Újraiparosítási Program, amely kedvezményes hitelt biztosít a vállalkozásoknak fejlesztéseikhez, új beruházásaik megvalósításához a magas kamatkörnyezetben is. Megújításra került a vállalkozások számára több mint 20 éve elérhető Széchenyi Kártya Program is, melynek keretében a mikro-, kis- és középvállalkozások (kkv-k) számára kedvezményes, szabadon felhasználható hitelek érhetők el beruházásaik finanszírozásához, likviditásuk fenntartásához. A Feldolgozóipari KKV Energiaköltség és Beruházás Támogatási Programban résztvevő vállalkozások segítséget kapnak energiaköltségeik kifizetéséhez, illetve energiahatékonysági beruházások megvalósításához. Továbbá a közép- és nagyvállalatok energiahatékonysági fejlesztéseit támogatja a Gyármentő Program és a Gyármentő Garancia- és Hitelprogram. Ezen programok mellett pedig érdemes megemlíteni a kamatstop intézményét is, amely a változó kamatozású jelzáloghitellel rendelkező lakosság mellett kiterjesztésre került a kkv-szektorra is, amelyek így a felszabaduló forrásokat fejlesztésre, illetve a munkavállalói bérek kifizetésére fordíthatják. A programok együttesen több mint 3 000 milliárd forint forrást juttatnak a gazdaságba, így pedig érdemben javítják a növekedési kilátásokat.

A hitelezést segítő és beruházásokat ösztönző gazdaságvédelmi programok célja, hogy a gazdaság kínálati oldala tartósan rendelkezésre álljon a kereslet kielégítésére. Ugyanis a vállalati aktivitás visszaesése vagy ellehetetlenülése csak tovább fűtené az inflációt, ezért szükséges az árfolyam megtámasztását szolgáló és azon keresztül az infláció mérséklésére irányuló kamatpolitika mellett aktív gazdaságvédő politika alkalmazása.

1. ÁBRA KORMÁNYZATI PROGRAMOK HOZZÁJÁRULÁSA A GAZDASÁGI NÖVEKEDÉSHEZ 2023-BAN (SZÁZALÉKPONT)



Forrás: Makronóm Intézet számítása

Az egyes intézkedések GDP-re gyakorolt hatása a következőképpen becsülhető:

- a Baross Gábor Újraiparosítási Hitelprogram 1 000 milliárd forintos hitelkeretének (ahol az állam végső költsége a kamattámogatás lesz) feltevéseink szerint fele jelent addicionális hitelfelvételt, így az intézkedés 200 milliárd forint beruházás létrejöttéhez, valamint 300 milliárd forint forgóeszközhitel kihelyezéséhez járulhat hozzá. Ezen beruházások, – figyelembe véve, hogy feldolgozóipari beruházásokban nagyságrendileg 65 százalékos súlyt képviselő gépberuházásoknak a közel 70 százaléka évek óta importból valósul meg – idén 55,3 milliárd forint hozzáadott érték létrejöttét generálhatják a gazdaságban. A forgóeszköz hitelek ezzel szemben 151,3 milliárd forint hozzáadott érték létrejöttéhez járulhatnak hozzá a beszállítók irányába generált kereslet, valamint a vállalatok működésének biztosítása révén.
- A Széchenyi Kártya Program (SzKP) kamattámogatott hiteleinek kihasználtsága idén meghaladhatja az 1 550 milliárd forintot, amelynek nagyságrendileg legalább fele a magas kamatkörnyezetben piaci körülmények között nem kerülne kihelyezésre. Az SzKP-n belül a beruházási hitelek lévén, az önrészt is figyelembe véve 220 milliárd forint addicionális beruházás valósulhat meg idén, amely a fenti módszertan alapján 90,3 milliárd forinttal járulhat hozzá a GDP-hez. Ezzel szemben forgóeszközhitel, illetve folyószámlahitel keretében közel 580 milliárd forint forráshoz juthatnak a kkv-k, amely több mint 650 milliárd forinttal növelheti idén a gazdasági teljesítményt.
- A Gyármentő Program, illetve a Gyármentő Garancia- és Hitelprogram összesen 350 milliárd forintos kerete 300 milliárd forint olyan beruházás létrejöttét indukálhatja

idén, amely a programok nélkül nem valósult volna meg piaci körülmények között, így pedig 82,6 milliárd forinttal támogathatja a növekedést.

- A Feldolgozóipari KKV Energiaköltség és Beruházás Támogatási Program közel 50 milliárd forint beruházást generálhat, így pedig 13,5 milliárd forint hozzáadott érték létrejöttéhez járulhat hozzá idén.
- A kamatstop esetében vállalati oldalon – a vállalatoknál maradt források nyomán – 42 milliárd forint értékű beruházással és ehhez kapcsolódóan 16,9 milliárd forint hozzáadott értékkel számolhatunk, míg a lakosság esetében az alacsonyabb törlesztőrészlet miatti magasabb fogyasztási szint 87,6 milliárd forint bruttó hozzáadott érték létrejöttéhez járulhat hozzá.

Számításaink szerint tehát az öt kormányzati intézkedés nélkül közel 780 milliárd forinttal kevesebb beruházás valósulna meg idén, a háztartások fogyasztása 170 milliárd forinttal lenne alacsonyabb, míg a forgóeszköz hitelek hiányában munkahelyek ezrei kerülnének veszélybe: mindezek eredményeként a GDP 1 168 milliárd forinttal lenne idén alacsonyabb. Intézkedésekre lebontva a Széchenyi Kártya Program keretében várhatóan kihelyezett több mint 1 500 milliárd forint 1,02 százalékponttal támogathatja a növekedést az idei évben. A Baross Gábor Újraiparosítási Program 0,28, a lakossági és vállalati kamatstop 0,16, a Gyármentő Program 0,11, a Feldolgozóipari KKV Energiaköltség és Beruházás Támogatási Program pedig 0,03 százalékponttal járulhat hozzá ahhoz, hogy a magyar gazdaság idén elkerülje a recessziót.

Változatlan áremelkedési ütemet feltételezve a programok így összesen 1,6 százalékponttal járulhatnak hozzá 2023-ban a növekedéshez. Vagyis ezek nélkül a Makronóm Intézet által várt 0,8 százalékos idei bővülés helyett a gazdaság teljesítménye 0,8 százalékkal visszaesne.

Módszertan

A kormányzati programok gazdasági hatásvizsgálatát termelési megközelítésben végeztük. A kormányzati intézkedéseket hatásmechanizmusukat tekintve alapvetően három csoportba sorolhatjuk: beruházási hitelek, forgóeszköz (és likviditási) hitelek, valamint jövedelemi transzferek (kamatstop, energiaköltség támogatás).

A beruházási hitelek esetében a létrejövő új beruházásokat (az önrészt is figyelembe véve) építési és gépberuházásokra osztottuk és megvizsgáltuk, hogy azok ennek megfelelően mely ágazatokban csapódnak le többletkeresletként és az Ágazati Kapcsolatok Mérlege (ÁKM) alapján ezekben az ágazatokban egységnyi kibocsátásnak mekkora a hazai hozzáadott értéke. Itt tehát kizárólag a beruházások megvalósulásának gazdasági hatását számszerűsítettük, nem számoltunk azok termelőre fordulásával, amely a következő években támogathatja majd a növekedést.

A forgóeszköz hitelek célja az eszközbeszerzés, így azokból a vállalatok a folyó termelő felhasználásukat tudják finanszírozni, amely szintén részben keresletet teremt hazai vállalatok termékei iránt. Az egyes ágazatok folyó termelő felhasználásának ágazati megoszlását szintén az ÁKM tartalmazza, míg a kihelyezett hitelek ágazati megoszláshoz a NHP és Széchenyi Kártya program korábbi tapasztalatait vettük alapul. A forgóeszközök esetében számoltunk azzal is, hogy a beszerzések nélkül a vállalatok maguk sem tudnának hozzáadott értéket

előállítani. Mindkét hiteltípus esetében korrigáltunk a kizorítási hatással, vagyis, hogy a hiteleket felvevő vállalatok egy része piaci alapon is tudott volna forráshoz jutni, bár magasabb költség mellett, amely viszont áremelési nyomást jelentett volna a gazdaságban.

A jövedelemi transferek esetében a lakosság esetében az így létrejövő magasabb fogyasztás gazdasági hatását számszerűsítettük, ennek ágazati megoszlása szintén az ÁKM-ből nyerhető ki, míg a vállalatok esetében azzal számoltunk, hogy a megmaradó összegeket részben beruházásokra, részben bérekre fordítják, amely utóbbi szintén fogyasztást generál.

Az intézkedések reálnövekedésben játszott szerepének becslése során feltettük, hogy az azok lévén létrejövő többletkereslet a válság miatti kereslet csökkenés (például építőipar) nyomán nem ütközik kapacitáskorlátokba, amely áremelkedést indukálna.