

CONCORDE ÉRTÉKPAPÍR RT.

QUO VADIS?

A piacról meg a csomagról

Samu János

Készült a HBLF és ICEG EC konferenciájára

2006. augusztus

Alkotás Point, 1123 Budapest, Alkotás utca 50.

Tel: +36 1 489 2200, Fax: +36 1 489 2201

Miről lesz szó?

- A piac reakciója a csomagra.
- Hitelesség-vízió-növekedés.
- Konszolidáció-reform-EU források.

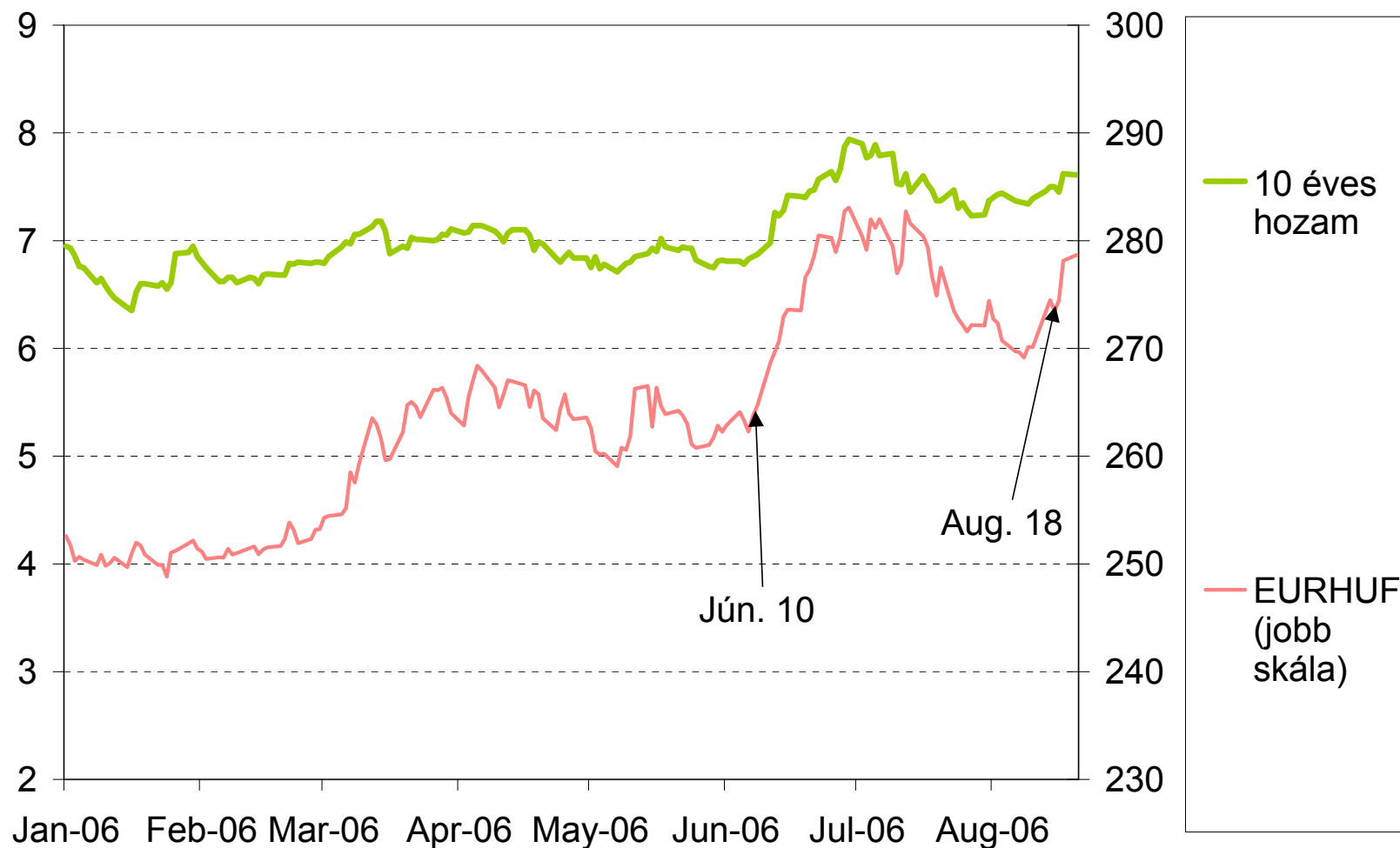
Ajándék csomagnak ne nézd a fogát...



Piaci fogadtatás

- „Ma senki sem várja, hogy Gyurcsány azonnali és jelentős költségvetési tervet jelentsen be...” (2006.04.25)
- „Továbbra is szkeptikusak maradunk egy költségvetési reform esélyeit illetően...” (2006.04.24)
- „Az őszi önkormányzati választások és a fiskális fegyelem bevezetése körüli politikai nehézségek miatt nem számítunk arra, hogy erőteljes költségvetési hiánycsökkentési programot indítson az új kormány...” (2006.04.21)
- „Amennyiben az MSZP-SZDSZ kormány hatalmon marad, akkor az eddigi gazdaságpolitika folytatására lehet számítani...valószínűtlennek tartjuk, hogy ez a koalíció megtenné azokat az intézkedéseket, amelyek a bizonyára a GDP 10%-a fölötti idei deficit jelentős csökkenését érnék el – legalábbis az önkormányzati választásokat megelőző időszakban.” (2006.04.10)

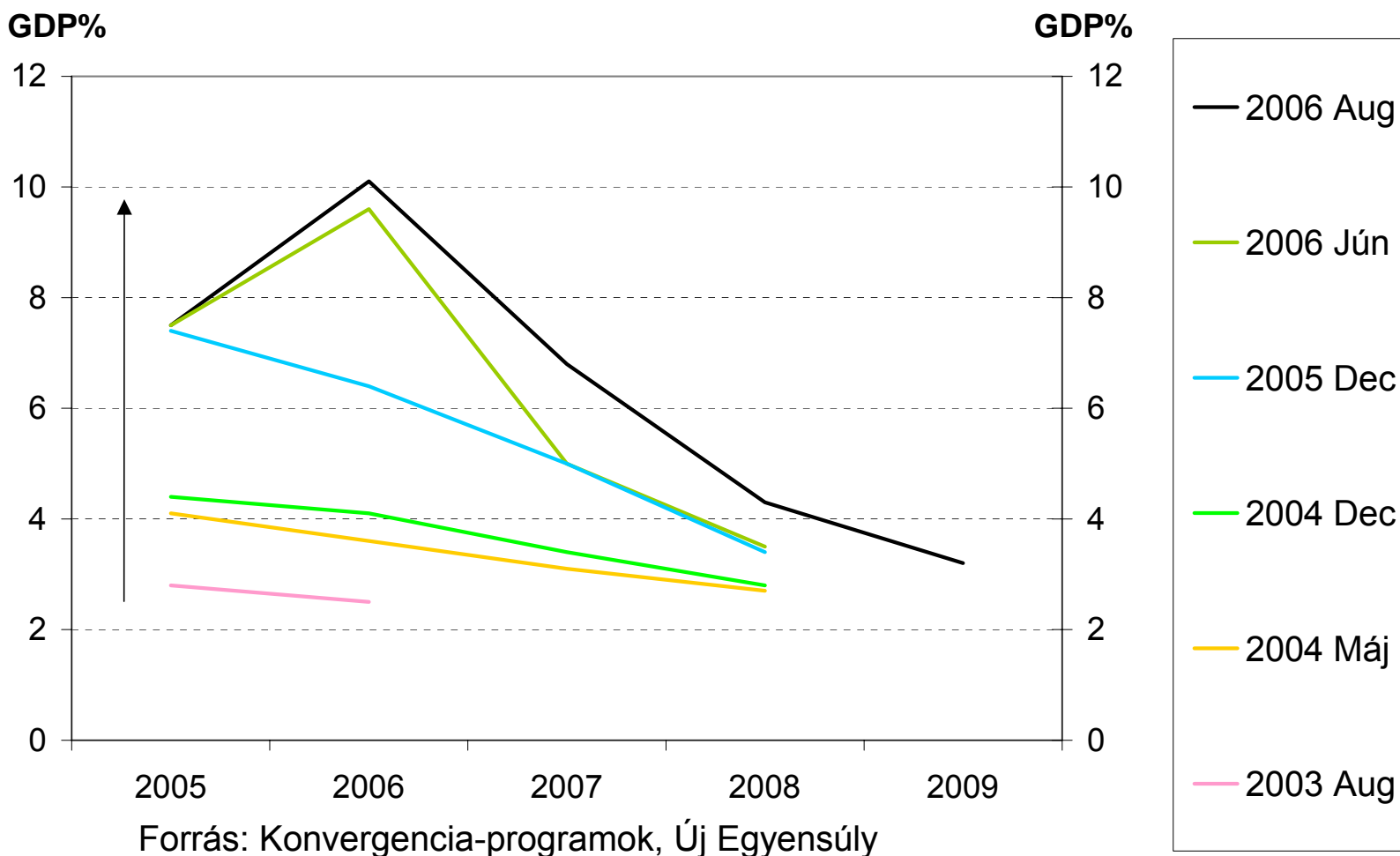
Reakciók



Piaci fogadtatás – hitelesség

- Ehhez képest jelentősen többet produkált a kormány – mi indokolja a negatív reakciót?
- Hiánycél módosítása;
- Kedvezőtlen nemzetközi környezet;
- Átláthatatlan költségvetési számok...
- ...állandó változásban.

A konvergencia-pálya alakulása



Komplex értékelés - vízió

- Három fontos kezdeményezés a kormányoldalon:
- Rövidtávú stabilizációs csomag;
- Hosszútávú reformok;
- EU pénzek felhasználása.
- A piac nem látja az összképet, nincs hivatalosan közvetített stratégia vagy vízió – marad a már ismert (rövidtávú) lépések értékelése.

Hogy tud megghiúsulni egy csomag?

- Reform megghiúsulhat, ha elhúzódik a bevezetése, és közben felpörög a gazdaság – elvész az indíték (Lengyelország).
- Reform megghiúsulhat, ha közben lelassul a gazdaság és szociális szempontok kerülnek előtérbe (választások közeledtével).
- Fontos a jól megtervezett, elemeiben konzisztens, növekedést támogató csomag.

Miből lesz itt növekedés?

- A kormány három dolgot tud tenni:
- Megszünteti a magas hiányt, amely kiszorítja a KKV-t.
- Csökkenti az állam terjedelmét, kiadási reformokat fogantatosít.
- EU alapokat optimálisan költi el.

Hová megyünk?



Rövid távú konszolidáció

- Elvárások:
- Gyors;
- Méretes;
- Megbízható;
- Növekedést támogatja;
- Konzisztens a hosszú távú reformokkal.

Bejelentett konszolidációs lépések

- Nagy részét a Parlament júliusban jóváhagyta.
- Összesen 1 460 milliárd forint (GDP 6%-a), amely nagyságrendileg kezeli a problémát.
- Főleg adóemelések, amelyek rövid távon kiszámíthatóak.
- Gazdasági növekedést nem egyértelműen támogatják.

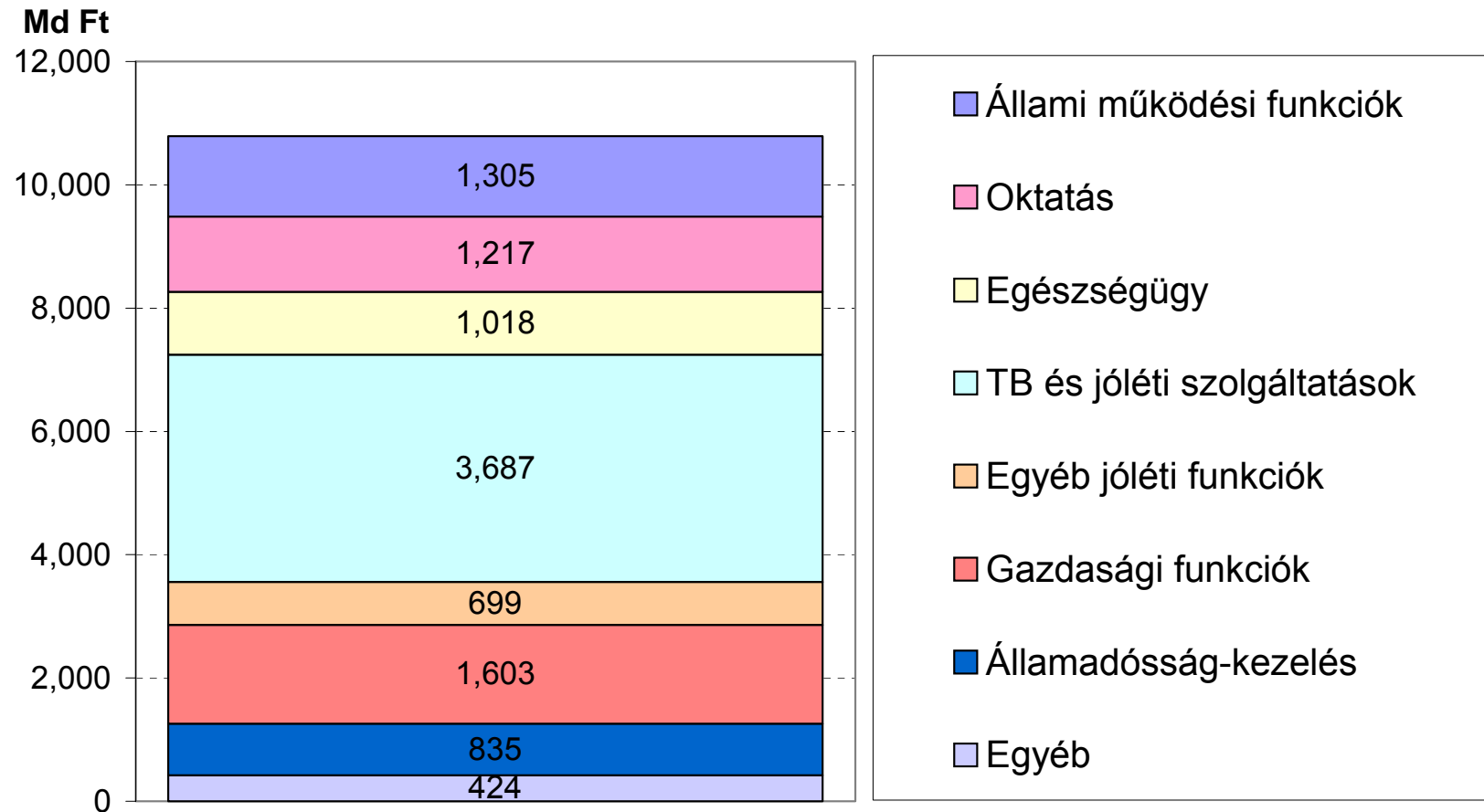
Reformok

- Mi a sikeres konszolidáció? (OECD-beli konszolidációk tapasztalatai alapján)
- Több kiadás-lefaragás, kevesebb adóemelés;
- Inkább transzferek, bérek, egyéb állami fogyasztás, foglalkoztatás csökkentése, beruházás-visszafogás nem hiteles;
- Inkább a vállalati illetve közvetett adókat emelik;
- Tartós, hiteles konszolidáció.

Bejelentett reformok

- Bevételek – kiadások: $2/3 - 1/3$.
- Kiadások legnagyobb és legproblematikusabb részéhez nem nyúltak hozzá (TB, szociális kiadások).
- Van létszám-leépítés, de mértékében nem óriási. A bérek befagyasztása biztató, de korábban nem működött.
- TB járulék emelése emeli az ULC-t.
- A reformok kidolgozatlansága, a kormányon és kormánypárton belüli vita, folyamatos információ-csöpögtetés csökkenti a hitelességet.

Az államháztartási kiadások szerkezete



Forrás: 2006-os költségvetési törvényjavaslat

EU támogatások

- Vitatott a növekedésre kifejtett hatás.
- Egy friss, optimistább értékelés szerint az EU támogatás a folyósítás időtartama alatt azonos mértékben emeli a GDP-t, évtizedes horizonton jelentkezik a kínálat oldali hatás.
- Általánosan elfogadott, hogy a növekedésre legpozitívabban az oktatásra, képzésre fordított kiadások hatnak. Infrastrukturális kiadások esetében pedig az új fejlesztések, szűk keresztmetszetek felszámolása, nem a felújítások.
- Az NFT legújabb verziója ebből a szempontból a kevésbé optimális irányban való elmozdulás volt, bár még korai mérleget vonni.

Összefoglaló

- A jelenleg ismert lépések alapján a növekedés feltételei nem javultak.
- A piaci értékítélet javulását a hitelesség-vízió-növekedés hármásának megítélése változtathatja meg.
- Erre leghamarabb szeptember 1-jén és az októberi választásokat követően kerülhet sor.