
GKI Gazdaságkutató Zrt.

Értékelés a globális, európai és hazai folyamatokról (kiemelten a Brexit hatásairól), s ebből hároméves középtávú kitekintés (A 2017. júliusi prognózis aktualizálása)

Készült a

Költségvetési Tanács

megbízásából

2018. január

GKI Gazdaságkutató Zrt.

1092 Budapest, Ráday u. 42-44.

1461 Budapest, Pf. 232.

[http:// www.gki.hu](http://www.gki.hu)

Tel: 318-1284; 266-2088

Fax: 318-4023; 266-2118

gki@gki.hu

Készítették:

**Adler Judit
Akar László
Bank Dénes
Bózsó Péter
Czelleng Ádám
Forgács Máté
Karsai Gábor
Losoncz Miklós
Madar Norbert
Molnár László
Némethné Pál Katalin
Papanek Gábor
Petz Raymund
Tátrai Márk
Timár Szabolcs
Udvardi Attila
Veres Máté
Vértes András**

Szerkesztette:

Karsai Gábor

© GKI Gazdaságkutató Zrt.

*A tanulmánynak vagy részeinek bármely módon való sokszorosítása tilos.
A tanulmány megállapításai csak a forrás megjelölésével idézhetők.*

Tartalomjegyzék

1. Világgazdasági folyamatok – a növekedés gyorsul, az energiaárak és a kamatok csak lassan emelkednek	3
2. Európai Unió – a Brexit hatására is mélyülő integráció, erősödő és kiterjedő euróövezet, elszigetelődő vagy változó Magyarország	6
3. Gazdaságpolitika – a mostani, viszonylag jó években kellene megalapozni a tartósan fenntartható növekedést	7
4. Államháztartási hiány és államadósság – 3% alatti, de európai összehasonlításban magas deficit; lassan csökkenő államadósság, átláthatatlan költségvetési politika	11
5. Gazdasági növekedés – az EU-transzferek dagálya ellenére régiós összehasonlításban alacsony a dinamika	14
6. A növekedés szerkezete – beruházás-vezérelt pálya, gyorsan bővülő fogyasztás és romló külső egyensúly	15
7. Lakossági fogyasztás – gyors, de a választások után lassuló jövedelemnövekedés, visszanyert vásárlási hajlandóság és élénkülő hitelfelvételi kedv	21
7. Beruházás – a hullámvasút a csúcsára ér, de mi lesz az EU-transzferek lehívása után, ha nem javul a cégek beruházási hajlandósága?	23
9. Foglalkoztatás – egyidejűleg van jelen a munkanélküliség és a munkaerőhiány	27
10. Innováció és versenyképesség – nincs javulás	29
11. Pénzügyi szektor – növekvő mennyiségű és minőségű hitelállomány	31
12. Külső egyensúly – csökkenő külkereskedelmi aktívum, csúcsra járatott EU-transzferek	33
13. Pénzügyi folyamatok – emelkedő infláció, nem konvencionális monetáris politika	34
14. Az előrejelzés kockázatai – változatlan magyar Európa-politika esetén az EU perifériájára szorulhat Magyarország	37
STATISZTIKAI FÜGGELÉK	39

Bevezetés

A magyar gazdaság **2017-19 átlagában több mint 3,5%-kal**, mintegy **másfél évtizede nem tapasztalt sebességgel**, az EU átlagánál érezhetően gyorsabban, de a régióra jellemzőtől elmaradva bővül. A **növekedés forrása** az EU-támogatások dagálya, a kedvező európai konjunktúra, a 2018. évi választásokkal összefüggő élénkítés valamint a munkaerőhiány kiváltotta béremelkedés. A gazdaság **beruházás-vezérelt** pályán halad, miközben gyors a fogyasztás bővülése is, így a belföldi felhasználás rég nem tapasztalt mértékben, átlagosan évi 5,3%-kal emelkedik, csaknem 2 százalékponttal haladva meg a GDP dinamikáját. Így az egyelőre kiváló **külső egyensúly jelentősen romlik**. (A folyó fizetési mérleg GDP-arányos aktívuma a 2016. évi 6,2%-ról 2019-re 1,5% körülire.) Az **ágazatok** közül kiugróan gyors az építőipar átlagosan 14% körüli bővülése, de a GDP átlagát meghaladja az ipar és a kereskedelem növekedése is. Ugyanakkor az ipari dinamika a megelőző három évhez képest kissé lassul, aminek ugyancsak szerepe van a külső egyensúly romlásában. A magágazatok – a mezőgazdaságon és a közszolgáltatásokon kívüli területek – átlagosan 4,7%-os növekedése ugyancsak jelentősen meghaladja a GDP átlagos bővülését. Ugyanakkor a 2017-18. évi 3,8%-os GDP-növekedést 2019-ben már 3% közelébe érő **lassulás** követi, főként a látványos beruházási, az erőltetett béremelési lehetőségek kimerülése következtében.

A **GKI** jelenlegi középtávú prognózisa a júniusihoz képest **2017-re emelte, 2019-re viszont csökkentette növekedési előrejelzését**, s az import javára mindegyik évben tovább **nyitotta a külkereskedelmi ollót**. Így a **külső egyensúly 2017-19-ben a korábban gondoltnál nagyobb mértékben romlik**.

A külső egyensúly romlása **2019-ig nem veszélyezteti** a növekedést, de – az EU-támogatásoktól való túlzott függés és a jogbiztonság hiánya miatt gyenge befektetési hajlandóság fennmaradása esetén – **figyelmeztető** lehet az ezt követő évek szempontjából. Egyre több nemzetközi intézmény (például az OECD, az IMF és az EU) is arra hívja fel a magyar kormány figyelmét, hogy a mostani, **viszonylag jó években kellene megalapozni a tartósan fenntartható növekedést**. Konkrétan az EU-forrásoktól való túl erős függés lazításának, az államháztartási hiány csökkentésének, az intézményrendszer és a szabályozás piaccgazdasági szemléletű átalakításának, a versenyképesség javításának szükségességét hangsúlyozzák. A foglalkoztatás terén új kihívást jelent, hogy immár **egyidejűleg van jelen a munkanélküliség** - a tartós munkanélküliek helyzete és jövője továbbra is megoldatlan - és a munkaerőhiány. Mindebben óriási szerepe van az oktatási rendszernek, de a korábbi bérpolitikának és az EU egész régióra jellemző munkaerő-elszívó hatásának is. Az államháztartási deficit 2017-ben már hatodik éve lesz 3% alatt, az államadósság pedig csökkenő pályán, s e tendencia várhatóan 2018-2019-ben is folytatódik. Az államháztartás hiánya azonban európai összehasonlításban és a fellendülés körülményei között túlságosan magas, az államadósság csökkenése szerény. Az infláció esetében 2018-ban a 3%-nál valamivel kisebb áremelkedés látszik esélyesebbnek, mivel egyelőre sem a külső, sem a belső inflációs nyomás nem tűnik nagyon erősnek.

A magyar gazdaság középtávú pályája szempontjából a **legnagyobb kockázatot** az jelenti, hogy változatlan – sem szolidaritást, sem mélyebb gazdasági együttműködést nem vállaló – magyar Európa-politika esetén **az EU perifériájára szorulhat** Magyarország. A többsebességes Európában, „**aki kimarad, lemarad**”, azaz ha nem változik a magyar álláspont, „**az euró eltávolodik a magyaroktól**”.

Alapvető gazdaságfejlesztési mutatók, 2007-2019

		2005-	2008-	2011-	2014-	2017	2018	2019	2017-2019 éves átlag
		2007	2010	2013	2016				
		éves átlag				Prognózis			
GDP	%	102,9	98,3	100,7	103,3	103,8	103,8	103,2	103,6
– Ipar	%	105,8	96,1	98,6	105,2	104,5	105	104,5	104,7
– Építőipar	%	99,6	92,0	100,7	100,5	125	110	107	113,7
– Mezőgazdaság	%	88,4	120,4	101,5	107,3	90	105	100	98,1
– Kereskedelem	%	105,4	93,4	103,1	103,1	106	105	103	104,7
– Lakossági fogyasztás	%	101,5	97,1	99,6	103,2	104	103,5	103	103,5
– Beruházás	%	102,8	94,3	101,7	100,8	120	109	107	111,9
– Belföldi felhasználás	%	100,7	96,7	99,6	102,7	106	105,5	104,5	105,3
– Export (árúk és szolgáltatások)	%	116,1	101,8	102,9	107,0	106,5	106	106	106,2
– Import (árúk és szolgáltatások)	%	112,4	99,9	101,7	106,7	109,5	108	107,5	108,3
Áruforgalmi egyenleg	md, euró	-1,8	2,9	6,8	8,2	8,5	7,5	6,5	7,5
Külső finanszírozási igény	md, euró	-6,0	-1,2	5,0	7,1	7,0	7,5	5,5	6,7
Külső finanszírozási igény /GDP	%	-6,3	-1,0	4,9	6,5	5,7	5,7	4	5,1
Foglalkoztatottak számának változása	%	100,0	98,5	101,4	103,8	102	101,5	101	101,5
Munkanélküliségi ráta (éves átlag)	%	7,4	9,7	10,7	6,5	4,2	4	4	4,1
Államháztartás egyenlege (ESA)	GDP %-a	-7,4	-4,3	-3,5	-2,2	-2,5	-2,8	-2,8	-2,7
Államadósság	GDP %-a	63,6	76,6	78,3	74,6	71	71	70,5	71
Infláció	%	105,2	105,1	103,8	100,0	102,4	103	103	102,8
Bruttó kereset	%	108,3	103,1	104,4	104,5	113	107	105,5	108,5
Reálkereset	%	101,7	100,1	100,7	105,0	110,5	104	102,5	105,7
MNB alapkamat (év végi)	%	7,2	7,3	3,3	1,5	0,9	0,9	1,5	1,1
Euró átlagos árfolyama	forint	254,5	269,1	288,5	310,1	309	310	312	310,3

Forrás: KSH, MNB, GKI

1. Világgazdasági folyamatok – a növekedés gyorsul, az energiaárak és a kamatok csak lassan emelkednek

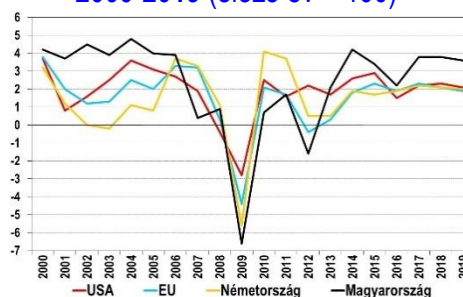
A világgazdaság bővülése továbbra is elmarad a válság előttiétől. 2017-ben a növekedési ütem a korábban vártnál gyorsabb a fejlett országokban, a felzárkózó országok közül Kínában, valamint a nyers- és fűtőanyagok világpiacon emelkedése nyomán Braziliában és Oroszországban. 2018-ban és 2019-ben több országban némi lassulás várható. A geopolitikai feszültségcuccokkal, a terrorizmussal és az amerikai elnök politikájával kapcsolatos kockázatok negatív hatásúak, de várhatóan nem gyakorolnak érdemi hatást a reálfolyamatokra. Az EU jövőjét főleg saját modernizálása, a Brexit időzítése és módja, a görög és az olasz pénzügyi-gazdasági helyzet befolyásolja. A német-francia tengely megerősödése az Egyesült Államoktól kényszerűen függetlenedő, többsebességű európai integráció, az euróövezet megerősítése és kiterjesztése felé mutat. A világszerte rendkívül alacsony kamatlábak és energiaárak időszaka csak lassan ér véget.

A világgazdaság növekedési üteme a 2016. évi 3,2%-ról 2017-ben 3,5%-ra, 2018-ban és 2019-ben 3,7%-ra gyorsul. A világkereskedelem a 2016. évi 2,4% után 2017-ben szintén a korábban vártnál gyorsabban, 4,2%-kal, 2018-2019-ben évi 4,0%-kal növekszik. Az USA GDP-je a 2016. évi 1,5%-kal szemben 2017-ben szintén a korábban előrejelzettnél gyorsabban, 2,2%-kal, 2018-2019-ben évi 2,2%-kal emelkedik. A növekedés hordozója a beruházás és a külkereskedelem. A korábbi várakozásoktól eltérően a 2018-ra előrejelzett fiskális stimulus növekedési hatása elhanyagolható lesz.

Az EU összevont GDP-jének növekedési üteme 2017-ben a tavalyinál gyorsabb, 2,3% lesz, 2018-2019-ben évi 2% prognosztizálható, az euróövezet 2,2%-ot, illetve szintén 2%-ot tesz ki. A globális konjunktúra mellett a növekedést táplálja a magánfogyasztás, a kedvező finanszírozási feltételrendszer és a munkaerőpiac javulása. A beruházások is fokozatosan felzárkóznak a növekedést támogató tényezők közé. Ugyanakkor a gazdasági növekedés nagymértékben függ a gazdaságpolitika, azon belül a fiskális politika támogatásától. A 2018. évi csekély mértékű növekedéslassulás oka a munkahelyteremtés és a háztartások vásárlóereje dinamikájának lassulása. Lényeges kockázati tényező az európai bankok alacsony jövedelmezősége, a nem teljesítő hitelek jelentős állománya.

Németország GDP-je a 2016. évi 1,9% után 2017-ben 2,2%-kal, 2018-ban ezzel lényegében megegyező

1. ábra
Világgazdasági régiók növekedése,
2000-2019 (előző év = 100)



Forrás: Európai Bizottság, GKI

2. táblázat
GDP-prognózisok, 2017-2019
 (előző év = 100)

	Év	Európai Bizottság*	IMF**	OECD***
Világ összesen	2017	3,5	3,6	3,6
	2018	3,7	3,7	3,7
	2019	3,7	3,8	3,6
OECD-országok	2017	2,4	2,2	2,4
	2018	2,2	2,0	2,4
	2019	2,1	1,7	2,1
Euróavezet	2017	2,2	2,1	2,4
	2018	2,1	1,9	2,1
	2019	1,9	1,5	1,9

* 2017. november

** 2017. október

*** 2017. november

Forrás: Európai Bizottság, IMF, OECD

ütemben, 2,1%-kal, 2019-ben 2%-kal bővül. Ez az idei, választási év kifutó élénkítő lépéseinek lehet a következménye. A német kormány megalakulása után **aktivitásának fokozódása** várható az európai uniós ügyekben. **Franciaország** növekedési üteme a 2016. évi 1,2%-ról 2017-ben 1,6%-ra, 2018-2019 átlagában 1,7%-ra gyorsul. Választási ígéreteivel összhangban Emmanuel Macron kormányfő megkezdte az államháztartás és a munkaerőpiac reformját, ami azonban számottevő társadalmi ellenállásba ütközik. Nemcsak **Olaszország**, hanem az euróavezet szempontjából is rendszerkockázat az óriási olasz államadósság és a bankrendszer gyenge minőségű portfóliója. Hasonlóan sérülékeny a portugál bankrendszer. Az **Egyesült Királyság** gazdasági növekedési üteme a 2016. évi 1,8%-kal szemben 2017-ben 1,5%, 2018-2019 átlagában 1,2% lesz, ami a Brexit következménye. A megállapodás nélküli kiválás kockázata az Egyesült Királyság számára sokkal hátrányosabb lenne, mint az EU számára.

Az elmúlt években végbement **fiskális konszolidáció** nyomán a GDP-arányos államháztartási deficit a 2016. évi 1,7%-ról 2017-ben 1,2%-ra, 2018-2019 átlagában 1%-ra csökken az EU-ban, 1,5%-ról 1,1%-ra, illetve 0,9%-ra az euróavezetben. 2017-ben várhatóan csak Spanyolország és a nem euróavezeti tag Románia költségvetési hiánya lesz 3% felett. A GDP-arányos bruttó **államadósság 2014-ben** az EU-ban 87,8%-on, az euróavezetben 94,2%-on **tetőzött**. Az EU-ban 2017-ben 83%, 2018-ban 81%, 2019-ben 79%, az euróavezetben 89,3%, illetve 87,2% majd 85,1% várható.

A balkáni útvonal török-német megállapodás nyomán történt lezáródása óta a **menekültügy** súlypontja a Földközi-tengerre tevődött át. Olaszország egyre nehezebben birkózik meg az észak-afrikai és közel-keleti menekültáradattal. A **német-francia tengely megerősödése** az Egyesült Államoktól kényszerűen függetlenedő, többsébséges európai integráció felé mutat. Ez utóbbi szűkíti az európai uniós forrásokra számító, de a közösségi szolidaritást vállalni nem kívánó EU-tagállamok mozgásterét.

Japán GDP-dinamikája a 2016. évi 1%-ról 2017-ben 1,6%-ra gyorsul, 2018-2019 átlagában 1,1% prognosztizálható. **Kína** GDP-jének növekedési üteme a 2016. évi 6,7% után 2017-ben várhatóan 6,8%, 2018-ban 6,5%, 2019-ben 6,2% lesz. A fiskális alkalmazkodás időbeli kitolása és a kínálati oldali reformok révén elkerülhető a nagyobb mértékű növekedésslassulás. **India** GDP-je a 2016. évi 6,7%-os növekedés után 2017-ben 6,6%-kal, 2018-2019 átlagában 6,3%-kal bővül. A külföldi

működőtőke-befektetések fő célpontja jelenleg India. **Oroszország** GDP-je a 2016. évi 0,2%-os visszaesés után 2017-ben várhatóan 1,7%-kal, 2018-2019-ben évi 1,6%-kal növekszik. **Ukrajna** GDP-je a tavalyi 2,3% után 2017-ben csak 2%-kal, 2018-2019-ben viszont már évi 3,3%-kal gyarapodik. A kőolaj- és nyersanyag-piacok némi konszolidálódásával **Latin-Amerika** GDP-je a 2016. évi 1,1%-os visszaesése után 2017-ben várhatóan 1,3%-kal, 2018-2019-ben évi 2,3%-kal nő, bár ettől elmarad a térség legnagyobb államának, Brazíliának a dinamikája.

Az elemzők 2018-ban három kamatlábemelésre számítanak a **Fed-től**. A Fed 2017 novemberétől fokozatosan csökkenti a kötvényállományt, azaz a lejáró értékpapírok egy részét nem újítja meg. Az új Fed-elnök személye nyomán várhatóan nem változik érdemben a monetáris politika. 2016 decemberében az EKB kissé szigorítani kezdett laza monetáris politikáján, ennek ellenére fennmaradt a **Fed és az EKB monetáris politikája közötti divergencia**.

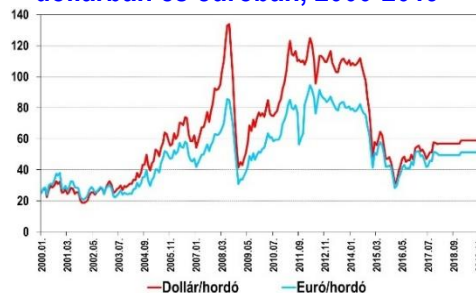
Az USA-ban várható fiskális lazítás és monetáris szigorítás hatására **emelkedő hosszú lejáratú kamatlábak** elsősorban a felzárkózó és a fejlődő országokat, közülük is a dollárban nagymértékben eladósodottakat érintik a leghátrányosabban, de az euróövezetben is újabb divergenciákat válthatnak ki. A magas részvény-árfolyamok nyomán (nem utolsó sorban a növekvő hozamszintek hatására) az amerikai és az európai részvénypiacokon nem zárható ki egy **jelentősebb korrekció**.

Az **EU inflációs rátája** az EU prognózisa szerint a 2015. évi 0% és 2016. évi 0,2% után 2017-ben 1,6, 2018-ban 1,5%, 2019-ben 1,8% körül lesz. Az euró dollárral szembeni **árfolyama** a 2014. évi 1,33 dollárral szemben 2015-2016 átlagában 1,11 dollárra gyengült, 2017-ben 1,15 dolláros, 2018-ban 1,12 dolláros, 2019-ben 1,1 dolláros vagy még ez alatti árfolyam prognosztizálható.

A 2014. júniusi csúcshoz képest a Brent típusú **kőolaj** hordónkénti ára 2016 januárjában csaknem 70%-kal, 27 dollárra esett, azóta a piac konszolidálódásával növekedésnek indult. 2017-ben 53 dolláros, 2018-ban 57 dolláros, 2019-ben 59 dolláros hordónkénti éves átlagár várható. Az e körüli árszint **egyensúlyinak** tekinthető abból a szempontból, hogy többé-kevésbé kielégítő mind a termelő, mind a fogyasztó országok számára. A **nyersanyagok** világpiaci árszínvonala a 2016. évi 1,5%-os csökkenés után 2017-ben többek között a globális növekedésgyorsulás hatására várhatóan 6,4%-kal emelkedik, 2018-ban stagnál, 2019-ben minimálisan, 1% körüli ütemben nő.

2. ábra

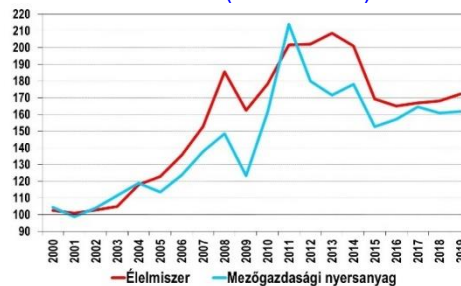
A kőolaj (Brent) világpiaci ára dollárban és euróban, 2000-2019



Forrás: Világbank, Eurostat, GKI

3. ábra

Mezőgazdasági nyersanyagok és élelmiszerek világpiaci árváltozása, 2000-2019 (1999 = 100)



Forrás: Európai Bizottság, GKI

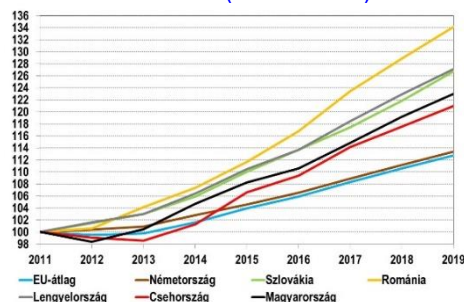
2. Európai Unió – a Brexit hatására is mélyülő integráció, erősödő és kiterjedő euróövezet, elszigetelő vagy változó Magyarország

A brit kiválásról döntő népszavazás lökést adott az Európai Unió jövőjére vonatkozó koncepciók és cselekvési programok kidolgozásának. A 2017-ben a témáról közzétett bizottsági dokumentumok arra engednek következtetni, hogy az európai uniós intézmények túljutottak a brit népszavazás által kiváltott bénultságon.

A lehetséges forgatókönyvek közül az a változat valószínű, amely a Gazdasági és Monetáris Unió tagállamainak **szorosabb együttműködésén**, az **euróövezet megerősítésén**, a monetáris integráció elmélyítésén (bankunió befejezése stb.) és az együttműködés további területekre történő **kiterjesztésén** alapul. A Bizottságnak a Gazdasági és Monetáris Unió mélyítéséről **december elején közzétett dokumentumai**, beleértve a megvalósítás menetrendjét, határozott elköteleződést jelent e forgatókönyv mellett. A forgatókönyv legfontosabb tervezett **elemei** között megemlíthető az Európai Valutaalap felállítása, a gazdasági kormányzásra vonatkozó gyakorlatok integrálása a közösségi joganyagba a stabilitási és növekedési paktum rugalmasságának figyelembe vételével, egy új költségvetési eszköz kialakítása az euróövezet stabilitásának javítása érdekében, továbbá az európai uniós gazdasági és pénzügyminiszteri poszt létrehozása.

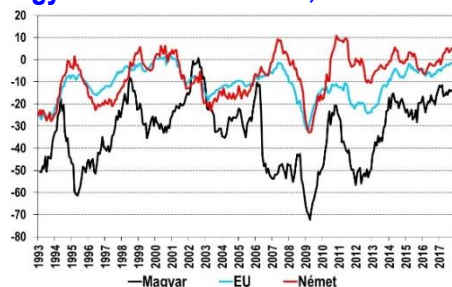
A Gazdasági és Monetáris Unió mélyítése **szűkíti az eurót nem használó EU-tagállamok mozgásterét**, sőt kényszerpályára, a kimaradás nagy költségei miatt az euróövezetbe való belépés felé terelheti őket. A GMU-mélyítés forgatókönyvének megvalósulását **előmozdítja** a francia elnökválasztás eredménye. Emmanuel Macron belgazdasági reformjai ugyanis szorosan összekapcsolódnak az Európai Unió megújításával, ezzel összefüggésben a német-francia tengely erősítésével. **Hátráltató** tényező – bár feltehetőleg csak átmenetileg –, hogy még nem alakult meg az új kormány. Fékezheti az előrehaladást az is, hogy az eltérő tagállami érdekeltség és populizmus miatt az európai uniós intézmények eddig nem találtak kielégítő megoldást a menekült- és migránsválságra, ami megosztja a tagállamokat. A függetlenedést célzó katalóniai népszavazás következményei nem fenyegetik sem Spanyolország, sem az Európai Unió integritását. Az EU hosszú távú fejlődésének irányai a 2019 tavaszi európai parlamenti választásokig rajzolódnak ki, illetve dőlnek el.

4. ábra
EU-tagországok GDP-növekedése,
2012-2019 (2011 = 100)



Forrás: Európai Bizottság, GKI

5. ábra
Fogyasztói bizalmi index, 1993-2017



Forrás: Eurostat, GKI

Az integráció jövőjének alakításától függetlenül erősödnek a tagállamok közötti **szolidaritás erősítését** célzó törekvések. Ennek nyomán várható az EU alapértékeit megsértő tagállamokkal szembeni eljárások megindítása, illetve a következő költségvetési periódusban a strukturális és beruházási alapok forrásaihoz való hozzájutás ilyen értelmű feltételekhez történő kötése.

Magyarország számára a kérdés az, hogy a kormány a nemzeti szuverenitás tényleges vagy vélt erősítése érdekében lemond-e a szűkebb maghoz való tartozásról, vállalva annak társadalmi és gazdasági költségeit. Vagy ellenkezőleg: beleegyezik a szuverenitás egyes elemeinek az európai uniós intézményekhez való delegálása nyomán azok közös gyakorlásába. A **GKI** megítélése szerint ez utóbbi lenne a kívánatos.

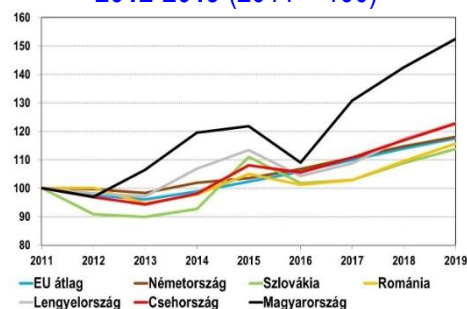
3. Gazdaságpolitika – a mostani, viszonylag jó években kellene megalapozni a tartósan fenntartható növekedést

A magyar gazdaság EU átlagát lényegesen meghaladó növekedési ütemét, a beruházások és a fogyasztás gyors emelkedését a kormány nagy gazdaságpolitikai sikernek tekinti. A magyar növekedés azonban a régióban az egyik legalacsonyabb, s jelentős részben az EU-támogatások következménye. Egyre több nemzetközi intézmény (például az OECD, az IMF és az EU) is arra hívja fel a magyar kormány figyelmét, hogy a mostani, viszonylag jó években kellene megalapozni a tartósan fenntartható növekedést. Konkrétan az EU-forrásoktól való túl erős függés lazítására, az államháztartási hiány csökkentésének, az intézményrendszer és a szabályozás piactudományi szemléletű átalakításának és a versenyképesség javításának szükségességére hívják fel a figyelmet, hangsúlyozva, hogy a belső kereslet által hajtott növekedés rontja az egyelőre kiváló külső egyensúlyt is.

A **magyar modell fő vonásai** – így mindenekelőtt az elvileg kormánytól független intézmények és piaci szereplők egycentrumú, lojalitásalapú vezénylése, valamint az EU-tól való maximális függetlenség közepette a jogos járandóságnak tekintett támogatások megszerzéséhez szükséges egyensúlyi feltételek teljesítése – évek óta **változatlanok**. Mindez 2017-2018-ban **választási megfontolásokkal** – béremelés, némi költségvetési lazítás – egészül ki. Mindennek forrása nagyrészt az EU-transzferek beérkezése, ára pedig a régiós szintű leszakadás, a versenyképesség romlása. Ugyanakkor a külső feltételek változása - az EU-ban az európai integráció elmélyítése, az euróövezet

6. ábra

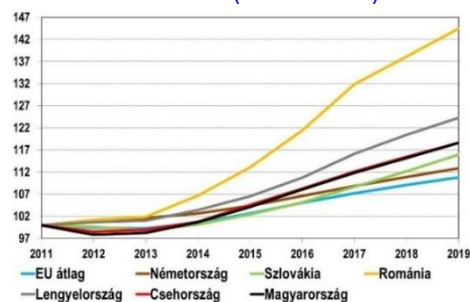
EU-tagországok beruházása, 2012-2019 (2011 = 100)



Forrás: Európai Bizottság, **GKI**

7. ábra

EU-tagországok fogyasztása, 2012-2019 (2011 = 100)



Forrás: Európai Bizottság, **GKI**

8. ábra

GDP, 2008-2017
(2008. I. negyedév = 100)



Forrás: KSH, Európai Bizottság, GKI

kiterjesztése kerül napirendre, továbbá 2020 után az EU-támogatások szűkülni fognak – a következő években **komoly kihívás elé állítja** a magyar modell fenntarthatóságát. Ez a **magyar Európa-politika**, ezen belül az **euró bevezetéséhez** való viszony **újrágondolását** is igényli. A többsebességes Európában, „**aki kimarad, lemarad**”, azaz ha nem változik a magyar álláspont, „**az euró eltávolodik a magyaroktól**”. A csatlakozásra való magyar alkalmasságnak nemcsak szűken vett gazdasági kritériumai, hanem politikai **előfeltételei** is vannak. Ilyen többek között a stabil, független intézményekből álló üzleti környezet, a jogbiztonság megerősítése, de az EU-transzferektől való függés csökkentése és a versenyképesség érdemi növelése is.

A magyar kormány „illiberális” értékrendje, „Brüsszel elleni szabadságharca” az **EU-n belül elszigetelt** Magyarországot. Ez a magatartás még a sok tekintetben hasonlóan gondolkodó visegrádi országcsoporthoz is sérti. A keleti nyitás, főleg az **Oroszországgal** kialakított szoros kapcsolat az Egyesült Államokhoz (és a magyarhoz leginkább hasonló rendszert építő Lengyelországhoz) fűződő viszony romlásával járt. A **keleti nyitás** ellentmondásosságát jelzi az is, hogy noha a Kínába irányuló export – bár minden bizonnyal elsősorban a multinacionális cégeknek köszönhetően - valóban fellendült, a magyar kormányzat a júan kötvények kibocsátásakor és a Budapest-Belgrád vasútvonal megnyitása kapcsán is az üzletek **politikai jelentőségét, nem pedig széles körben vitatott nyereségességét hangsúlyozza**. A „**déli nyitás**” kudarcát mutatja több mint egy tucat kereskedőház két éves működés utáni bezárása, főleg Afrikában és Dél-Amerikában.

A magyar **kormány 2017-2018. évi gazdaságpolitikai célja** nem a hosszútávon fenntartható növekedés megalapozása, hanem a 2018. évi választási siker elősegítése. Ennek **fő eszköze a bérmegállapodást és az ehhez kapcsolódó adócsökkentés, valamint az EU-források gyorsított lehívása**. A 2018. évi választások közeledtével **gyengült a kormány egyensúly iránti elkötelezettsége**, bár az államháztartási hiány 3% alatt tartása és a GDP-arányos államadósság csökkentése biztosnak látszik. A választások előtti markáns béremelés és adócsökkentés ugyanis összességében a **vállalati versenyképesség terhére** történt, és az egyébként helyes fehéritéssel együtt **nem veszélyezteti a költségvetést**. Ugyanakkor az **egészségügyben** és az **oktatásban** sem a hatékonyabb működés feltételeinek megteremtésére, sem a munkaerő külföldre áramlásának megakadályozására (az egészségügyben), illetve

minőségének javítása érdekében – különösen a versenyszférában kedvezőbb feltételekkel is állást találó számítástechnika- és nyelvtanároknál – a **szükségesnél sokkal kevesebb lépés** történt, ami az érintett ágazatok működőképességét is veszélyezteti (például a sürgősségi ellátásban, vagy az oktatott anyag alkalmazására való képesség fejlesztésében).

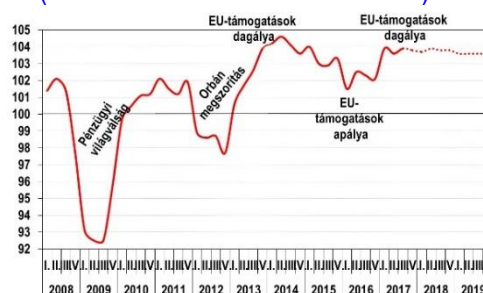
Eközben más területeken mód van a **presztízs-beruházások** folytatására (például a Vár, a Városliget vagy a stadionok), a megszorítások, a rezsicsökkentés vagy éppen az átszervezések által sújtott területeken némi **tűzoltásra** (például a kórházak adósságának hagyományos konszolidálására). A kormány láthatóan folytatja a szakmailag és pénzügyileg széles körben megkérdőjelezett **gigantomán beruházási elképzeléseinek** előkészítését (például Paks II, Budapest-Belgrád vasútvonal).

A magyar **versenyképesség** nemzetközi rangsorokban való **lecsúszása** nagyrészt idén is folytatódott, a gyenge teljesítményben meghatározó szerepe van a jogbiztonság hiányának, az üzleti környezet kiszámíthatatlanságának, a siker lojalitástól és nem piaci eredményességtől való függésének. Magyarország a Világgazdasági Fórum (WEF) 2017 őszi versenyképességi listáján ugyan a 60. helyet szerezte meg, ezzel az előző évi, 6. helyről való visszacsúszást követően 9. helyezéssel javította pozícióját, a régiós élbolytól, s korábbi önmagától azonban még így is messze van. Ugyanakkor – ugyancsak ősszel - a Világbank Doing Business ranglistáján, a 41. helyről a 48-ra csúszott vissza Magyarország. A kormányzat ugyan ezeket a listákat szubjektivitásuk miatt nem tekinti megbízhatónak, azonban az MNB versenyképességi jelentése is **azt volt kénytelen** októberben megállapítani, hogy „Magyarország a legtöbb területen valóban elmarad a régiós társak teljesítményétől, bár annak mértéke számos esetben kisebb a szubjektív megítélésre is nagyban támaszkodó nemzetközi felmérések által tükröződtől”.

A romló magyar gazdasági környezet következtében az elmúlt években az üzleti beruházásokon belül **jelentősen emelkedett az egyedi kormánydöntésű beruházási támogatások nagysága**, s a támogatások összegének az ígért beruházásokhoz és a vállalt új foglalkoztatottakhoz viszonyított aránya. Míg 2004 és 2013 között a támogatások éves megítélt összege általában jóval évi 30 milliárd forint alatt maradt, 2014-ben már meghaladta a 40, 2016-ban pedig a 60 milliárd forintot. 2017 első nyolc hónapjában 36,3 milliárd forint támogatásról született döntés. Míg 2006 és 2010 közötti egy új munkahely létesítésére átlagosan 4 millió, 2015-16-ban ennek

9. ábra

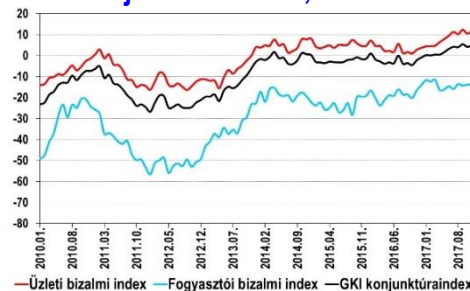
A GDP növekedése negyedévenként, 2008-2019 (előző év azonos időszaka = 100)



Forrás: KSH, GKI

10. ábra

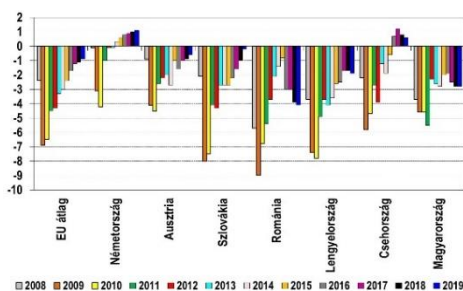
GKI konjunktúra index, 2010-2017



Forrás: GKI

11. ábra

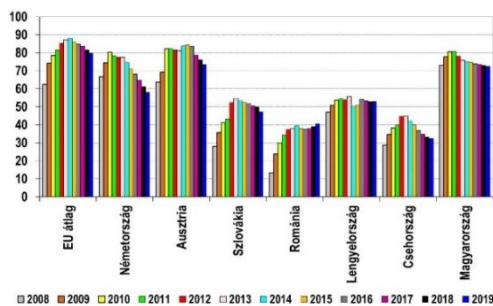
EU-tagországok államháztartási egyenlege a GDP százalékában, 2008-2019



Forrás: Európai Bizottság, GKI

12. ábra

EU-tagországok államadóssága a GDP százalékában, 2008-2019



Forrás: Európai Bizottság, GKI

háromszorosa, átlagosan 12 millió forint jutott. A támogatott beruházások összegének 2008 és 2013 között kb. 5%-át finanszírozták támogatásból, ez 2015-16-ra 20% körülire ugrott. Az utóbbi években a **hazai vállalatok** támogatása egyre nagyobb szerepet kap. 2004-13-ban elenyésző számban szerepeltek hazai vállalatok a támogatottak között (évente 1-2, de legtöbbször egy sem); 2014-től szerepük nőni kezdett. Az utóbbi években a támogatott beruházásoknak már átlagosan 30%-át magyar tulajdonú cégek valósították meg, ami a német és az amerikai háttérű vállalatok részesedésének felel meg. A támogatások ilyen bővülése nyilván szoros összefüggésben van a **sajátos magyar üzleti környezettel**. A befektetési környezet romlása miatt ugyanis egyrészt a **külföldi befektetők jelentősebb kompenzációt** igényelnek, másrészt e rendszer a **preferált magyar cégek** esetenként kiugróan nagy segítését eredményezheti.

Az **állami bürokrácia elleni küzdelem** évek óta napirenden van. Azonban mivel ez a létszám leépítésére, nem pedig az állam – a magyar modell lényegéből következő – túlterjeszkedésére koncentrál, s további centralizációval és átszervezésekkel igyekszik úrrá lenni a problémán, csak növeli a gondokat. A folytatódó **centralizáció** – például a fővárosi közbeszerzések egyetlen szervezetbe tömörítése, a katasztrófavédelem „egységesítése” - napi működési zavarokhoz, az előbbi esetében már a szervezet megszüntetéséhez vezetett. A járványügy vagy a nemzeti örökség védelme **központi szervezetének leépítése** viszont a szakmai hozzáértést szorítja ki a rendszerből.

Kíséret történik az utolsó, a kormányzattól még nagyrészt független intézmény, a **biróság** „bedarálása”, a bíróságok közigazgatási szakemberekkel való feltöltésének lehetővé tétele. Ugyanakkor Magyarország nem lesz tagja **EU ügyészi hivatalának**, nyilvánvalóan azért, hogy legalábbis megnehezítse – például az EU strukturális alapjainak felhasználásával kapcsolatos - esetleges **korruptciós** ügyek feltárását. Eközben Magyarország (a 2017 elején közzétett utolsó jelentés szerint) a Transparency International Korruptció Érzékelési Indexében az elmúlt hat év leggyengébb értékét mutatta fel, s teljesítménye szembetűnően visszaesett az EU-n, valamint a régió belül is.

Ha a 2018. évi **választások** eredményeként a **jelenlegi koalíció** marad hatalmon, a magyar modell **alapelvei aligha** fognak változni. Ugyanakkor - mivel az EU politikailag és gazdaságilag is **folyamatosan szigorodó környezetet** jelent majd Magyarország számára – erre a **hatalmas kihívásra mégis** valamilyen választ kell

találniuk, ha el akarják kerülni a stagnáláshoz közeli állapotot. Amennyiben a jelenlegi **ellenzék** pártjai alakíthatnak kormányt – ennek az esélye jelenleg sokkal kisebb -, megkezdődhet a **demokrácia és piacgazdaság alapintézményeinek** (például a fékek és ellensúlyok rendszerének) visszaépítése, jelentős változások várhatók többek között az **adórendszerben** (például egykulcsos szja megszüntetése). Ez javítani fogja az üzleti környezetet, a gazdaság tőkevonzó képességét, csökkenteni a társadalmi különbségeket. A változás által felkeltett **jóléti igényeknek** – különös tekintettel a várhatóan tartósan csökkenő EU-transzferekre - azonban aligha lehet rövidtávon megfelelni.

4. Államháztartási hiány és államadósság – 3% alatti, de európai összehasonlításban magas deficit; lassan csökkenő államadósság, átláthatatlan költségvetési politika

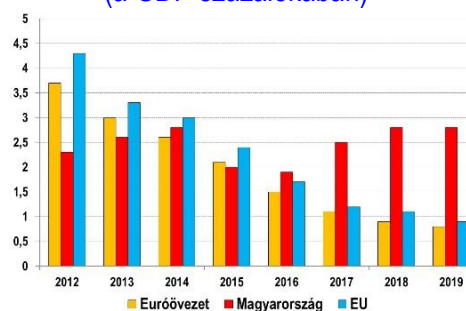
Az államháztartási deficit 2017-ben már hatodik éve lesz 3% alatt, az államadósság pedig csökkenő pályán, s e tendencia várhatóan 2018-2019-ben is folytatódik. Az államháztartás hiánya azonban lényegesen nagyobb lesz az EU átlagánál, s a régióban ennél csak a román adat lesz magasabb. Az EU-támogatások széleskörű hazai megelőzése veszélyezteti az államadósság csökkentését, de a hírek szerint még decemberben újraindulnak az uniós átutalások, s ez az államadósság jelentős, 72% alá csökkenését eredményezheti. Ugyanakkor a költségvetési folyamatok havi lefutása nyilvános előrejelzésének hiánya valamint a kormányzat gyakorlatilag korlátlan évközi átcsoportosítási lehetősége átláthatatlanná teszi a költségvetési politikát.

Az Eurostat adatai szerint a magyar adó- és járulékbételek GDP-hez viszonyított aránya folyamatosan nő, a 2006. évi 36,5%-ról 2010-re 37,3%-ra, 2015-re 38,9%-ra, majd 2016-ra 39,4%-ra. E két évtized alatt az EU-ban is emelkedett a centralizáció mértéke, de csak 1 százalékponttal (a csaknem 3 százalékpontos magyarral szemben). A magyar ráta 2016-ban 0,6 százalékponttal az EU átlaga alatt volt, de a régióban a legmagasabb.

Az államháztartás pénzforgalmi hiánya 2017. november végén 1639 milliárd forint volt, ami jóval több, mint 40%-kal haladta meg az éves előirányzatot. Egy évvel korábban az államháztartás szuficités volt (és az év végén került sor nagyarányú költségek csökkentésére). A jelentős deficit fő oka az uniós kifizetések megugrása, ez elérte az 1925 milliárd forintot, miközben az EU átutalásai csak 380

13. ábra

Államháztartási hiány, 2012-2019 (a GDP százalékában)



Forrás: EU, GKI

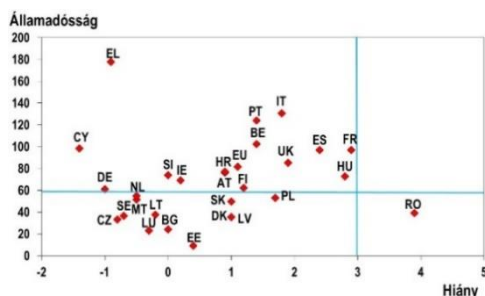
14. ábra

Adó- és járulékcenralizáció, 2006-2016 (a GDP százalékában)



Forrás: Eurostat

15. ábra
Államháztartási hiány és államadósság a GDP százalékában az EU-ban, 2018



Forrás: Európai Bizottság, GKI

milliárd forint tettek ki. Az **EU-támogatások megelőlegezése nélkül** tehát minimális lenne az első tizenegy havi hiány. A bevételek közül a gazdálkodó szervezetek és a fogyasztáshoz kapcsolódó adók előirányzathoz viszonyított első tíz havi befizetései elmaradtak a 2016. évitől, a lakosság befizetései és társadalombiztosítási alapok bevételei viszont – hála a gyors béremelkedésnek - meghaladták azt.

Amennyiben a megelőlegezett EU-transzferek átutalása a híreknek megfelelően decemberben valóban újraindul, a **pénzforgalmi hiány minimálisra csökkenhetne**, s ezzel ceteris paribus megszűnhetne az államadósság növekedésének vagy legalábbis a GDP arányában nem kellő csökkenésének kockázata. Azonban mivel az eredményszemléletben az első három negyedévben már közel 200 milliárd forint többlet keletkezett – miközben a kormány az EDP-jelentés szerint 900 milliárd forintos hiánnyal kalkulál -, **2017 végén ismét hatalmas költsékezés várható**. Ennek mértéke **nem gazdasági, hanem politikai döntések**, valamint a **technikai lehetőségek** függvénye. Bár a viszonylag gyors növekedés időszakában a hiány csökkentése lenne a racionális, a választások közeledte miatt ez nem valószínű. Ugyanakkor nincsenek információk arról, hogy az év végi költsékezés stratégiaileg végiggondolt módon, nem tűzoltó jelleggel és egyszerű pénzszerzés formájában valósulna meg. A 2017-re tervezett államháztartási hiány a **GDP 2,4%-a**. A **GKI** az eredményszemléletben szuficités első tizenegy hónap ellenére **e körüli** deficitre számít. A választás előtti évben ugyanis különösen **erőteljes a nyomás a kiadások növelésére**, továbbá a bizonytalan latszó 2018. évi államháztartási deficit csökkentése érdekében a következő évről **előrehozott kiadások** végrehajtására. Ez utóbbira a nyár elején a Költségvetési Tanács és az MNB is felhívta a kormány figyelmét.

A **2018. évi legfontosabb adóváltozás** a munkáltatói járulék 2,5 százalékpontos csökkenése (mivel 2017 első kilenc hónapjában 11%-nál gyorsabb volt a bruttó bérek emelkedése). Nem kizárt a bérmegállapodás újratárgyalása, s ennek keretében a járulék további csökkentése, párhuzamosan a minimálbér további emelésével. 2018-ban tovább, 5%-ra csökken az internet-előfizetés a vendéglátás áfája, ez utóbbit azonban részben ellentételezi a turisztikai hozzájárulás. Ugyancsak 5%-ra csökken a hal áfája, tovább emelkedik a kétgyermekesek családi adókedvezménye, 1 százalékponttal csökken a „kiva” adókulcsa (13%-ra), az ingatlan bérbeadást nem terheli egészségügyi hozzájárulás. 2018-ban azonban a 2016-2017. évi bevételek két jelentős

tényezője, a **föld-eladásokból** és a **növekedési adóhitelből** származó bevétel kiesik, ami nagyságrendileg legalább 150 illetve 250, összesen 400 milliárd forintot, a GDP 1%-át jelenti. Igaz, ezzel **elvileg kalkulál** a költségvetés.

Az államháztartás **GDP-arányos funkcionális kiadásai** (pénzforgalmi szemléletű előirányzatok) 2018-ban szerkezetileg kedvezőtlen irányban változnak, változatlanul **államközpontú és nem tudásalapú gazdaságfejlesztési koncepciót** tükröznek. A fő változás az, hogy emelkedik (0,9 százalékponttal, 18,0%-ra) az állam működési funkcióira (pl. védelem) fordított kiadások aránya, miközben csökken (0,7 százalékponttal, 54,2%-ra) a jóléti funkciókra (pl. oktatás) fordított kiadás.

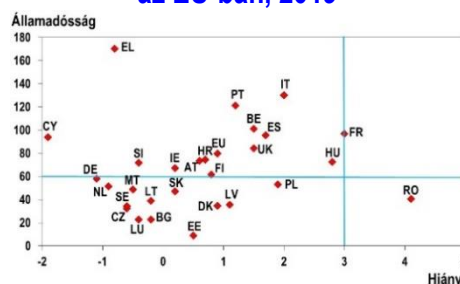
A 2018. évi költségvetési törvény ugyancsak 2,4%-os GDP-arányos államháztartási hiányt tartalmaz. Választási év lévén azonban ennél magasabb, de **3% alatt maradó deficit valószínű. 2019-re** a konvergencia-program jelentősen csökkenő, a GDP **1,8%-át** kitevő államháztartási hiánnyal számol. A gazdasági növekedés oldaláról nézve ez nem irreális. A kormányzat és a **GKI** is a gazdasági növekedés kb. 0,5 százalékpontos lassulásával számol; de a kormány által várt, 3,8%-os szint 0,6 százalékponttal alacsonyabb a **GKI** előrejelzésénél. Ugyanakkor az adóbevételek szempontjából fontos vásárolt fogyasztás, kereset-emelkedés és foglalkoztatás-bővülés esetében ennél kisebb az eltérés. A nagy kérdés a **kiadási feszültségek kezelésének módja és mértéke**. A **GKI** azt feltételezi, hogy az államháztartási hiány továbbra is mindenképpen **3% alatt marad**, de inkább csak gesztus-jelleggel.

A 2017. évi költségvetési törvény módosítása **2017-re** 71,4%-os GDP-arányos **államadósságot** vár, ami 2,7 százalékpontos csökkenés lenne. (A felülvizsgált 2016. évi adat 0,2 százalékponttal alacsonyabb lett, vagyis ez még alacsonyabb szintet indokolna). Tekintettel arra, hogy a 2016 végi 73,9%-ról 2017. harmadik negyedév végére már 72,7%-ra csökkent a ráta, s az év végéig várhatóan drasztikusan lecsökken az EU-támogatások megelőlegezési igénye, ez a **cél megközelíthetőnek látszik**. A **GKI 71,5-72% körüli** értékre számít.

A 2018. évi költségvetés szerint **2018 végére** további 1,9 százalékponttal kellene csökkennie az adósság-állománynak. A **GKI pesszimistább**, s 71% körüli rátára számít. A konvergencia-program szerint **2019-re** az államadósság rátájának az előző évihez képest több mint 3 százalékponttal kellene csökkennie. A **GKI** ennél szerényebb, 0,5-1 százalékpontos mérséklődésre, vagyis **70% alá nem csökkenő** értékre számít.

16. ábra

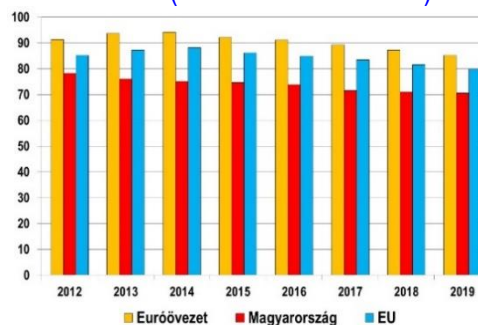
Államháztartási hiány és államadósság a GDP százalékában az EU-ban, 2019



Forrás: Európai Bizottság, **GKI**

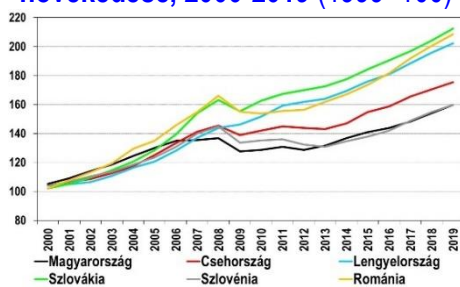
17. ábra

Államadósság Magyarországon, az EU-ban és az Euróavezetben, 2012-2019 (a GDP százalékában)



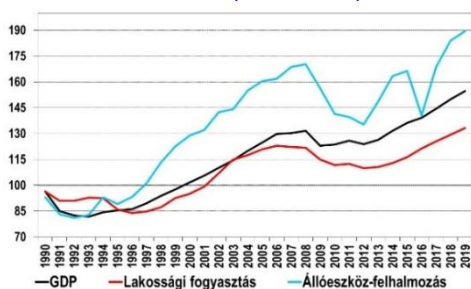
Forrás: Eurostat, NGM, **GKI**

18. ábra
Néhány közép-európai EU-tagállam
növekedése, 2000-2019 (1999=100)



Forrás: Európai Bizottság, GKI

19. ábra
GDP, beruházás, fogyasztás,
1990-2019 (1989=100)



Forrás: KSH, GKI

Amennyiben az Eurostat döntésének megfelelően a KSH rákényszerül az **Eximbank** államháztartáson belüli kezelésére, az minden érintett évben 1,5-2 százalékponttal emelné a GDP-arányos államadósság szintjét, miközben az évenkénti csökkenés valamivel kisebb lenne. Ha az MNB alapítványait is az államháztartáson belül kellene elszámolni, az – a kezdetben magas állampapír-állományuk miatt – az első években csökkentené az államadósságot, majd lassítaná a csökkenés ütemét (pl. oktatásra fordított kiadásai miatt).

5. Gazdasági növekedés – az EU-transzferek dagálya ellenére régiós összehasonlításban alacsony a dinamika

A magyar gazdaság növekedése az elmúlt mintegy tíz évben - 2013-2014 kivételével, amikor nálunk kiugró mértékben tetőztek a beáramló EU-források – jelentősen elmaradt a régióra jellemzőtől. 2017-ben - az EU-transzferek dagálya ellenére - régiós összehasonlításban mégis alacsony a növekedés üteme, s ez várhatóan 2019-ig így marad.

A magyar gazdaság 2017. harmadik negyedévi (EU-módszertan szerinti) 4,1%-os és az első három negyedévi 3,8%-os növekedése ismét érdemben meghaladta az EU 2,6% illetve 2,4%-os átlagát, de a régióban a kifejezetten alacsonyak közé tartozik. A harmadik negyedévben a cseh, a lengyel és a szlovén növekedés 5% körüli, a lett több mint 6%-os, a román pedig közel 9%-os volt; igaz, ez utóbbi jelentős egyensúlyromlással járt és kifejezetten túlfűtött. Az eddig közzétett adatok szerint csak a szlovák, a bolgár, a horvát és a litván dinamika nem érte el a magyart. Egyre valószínűtlenebb, hogy idén elérhető a kormány által várt 4% feletti növekedés.

A friss prognózisok szerint **2017-re** az OECD 3,9%-os, az EU és az MNB 3,7%-os, a Moody's 3,5%-os, az IMF pedig csak 3,2%-os magyar növekedésre számít. **2018-ra** a kormány a növekedés 4,3%-ra való gyorsulását várja, a külföldi előrejelzők viszont – az idei évre alacsonynak tűnő prognózist készítő IMF valamint a minimális gyorsulást váró jegybank kivételével – **kisebb-nagyobb lassulásra** számítanak. (Igaz, a régió többi országánál is – talán csak Szlovákia kivételével – **ugyancsak fékeződést** jeleznek előre.) A **GKI** változatlan, 3,8%-os növekedési ütemre számít. **2019-re** minden előrejelző intézmény – a kormánytól az MNB-n át az EU-ig és a GKI-ig – a növekedés **0,5-0,6 százalékpontos lassulását** várja. A **GKI** 3,2%-os prognózisa az optimistábbak közé tartozik.

6. A növekedés szerkezete – beruházás-vezérelt pálya, gyorsan bővülő fogyasztás és romló külső egyensúly

A magyar gazdaság 2017-19 átlagában több mint 3,5%-kal, mintegy másfél évtizede nem tapasztalt sebességgel bővül. Ennek forrása az EU-támogatások dagálya, a viszonylag kedvező európai konjunktúra, a 2018. évi választásokkal összefüggő élénkítés valamint a munkaerőhiány kiváltotta béremelkedés. A gazdaság egyértelműen beruházás-vezérelt pályán halad, miközben gyors a fogyasztás bővülése is, így a belföldi felhasználás bővülése is rég nem tapasztalt mértékben, átlagosan évi 5,3% emelkedik, csaknem 2 százalékponttal haladva meg a GDP dinamikáját. Így az egyelőre kiváló külső egyensúly jelentősen romlik. (A folyó fizetési mérleg GDP-arányos aktívuma a 2016. évi 6,2%-ról 2019-re 1,5% körülire.) Az ágazatok közül kiugróan gyors az építőipar átlagosan 14% körüli bővülése, de a GDP átlagát meghaladja az ipar és a kereskedelem bővülése is. Ugyanakkor az ipari dinamika a megelőző három évhez képest lassul, aminek ugyancsak szerepe van a külső egyensúly romlásában. A magágazatok – a mezőgazdaságon és a közszolgáltatásokon kívüli területek – átlagosan 4,7%-os növekedése ugyancsak jelentősen meghaladja a GDP átlagos bővülését. Ugyanakkor a 2017-18. évi 3,8%-os GDP-növekedést 2019-ben már 3% közelébe érő lassulás követi, főként az EU-transzferek által finanszírozott beruházások csúcsra érése következtében.

Az ipari GDP dinamikája a 2014-2016 közötti, átlagos évi 5,2%-ról 4,8%-ra-ra **mérséklődik** a 2017-19-es időszakban. Ennek oka **technikai**: a 2015-ös év kiugró (9%-os) növekedését okozó események (elsősorban a győri Audi járműgyár bővítése) megismétlődése most nem várható. Sőt, a **teljes járműipari növekedés lelassult**, mivel az emissziós botrányok tovagyrűző hatásai világszerte megrengették az iparágat. Egyelőre úgy tűnik, hogy a belső égésű motorokkal hajtott járművek helyét folyamatosan átveszik az elektromos autók: az eladott járművek száma 2013-ban még a félmilliót sem érte el a világban, 2016-ban már 2 milliónál járt. Mivel egy elektromos személyautóban sokkal kevesebb mozgó alkatrész van, mint a hagyományos kocsikban, a meghibásodás is ritkább, s a csereigény is kisebb. Ha az elektromos autózás kiszorító hatása folytatódik, a **magyar járműipari részegység és alkatrészgyártók keresletvesztés elé néznek**, nem is a hazai, hanem az európai piacokon. Ugyanakkor az iparág jövője szempontjából kedvező, hogy az Audi már bejelentette,

3. táblázat

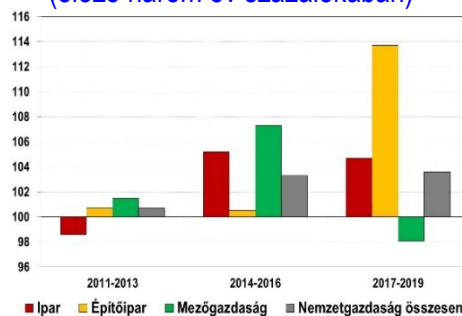
Növekedési előrejelzések, 2017-2019

	2017	2018	2019
Kormány (2017. április)	4,1	4,3	3,8
MNB (2017. március)	3,6	3,7	3,2
EU (2017. október)	3,7	3,6	3,1
OECD (2017. november)	3,9	3,6	2,8
IMF (2017. október)	3,2	3,4	2,8
GKI (2017. december)	3,8	3,8	3,2

Forrás: Intézmények honlapjai

20. ábra

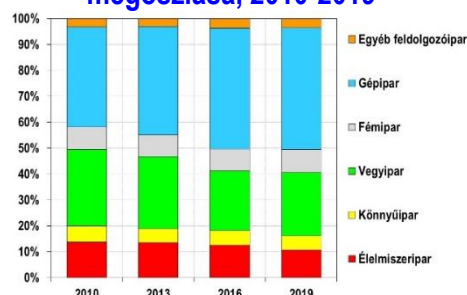
GDP-termelés három éves átlaga, 2011-2019 (előző három év százalékában)



Forrás:

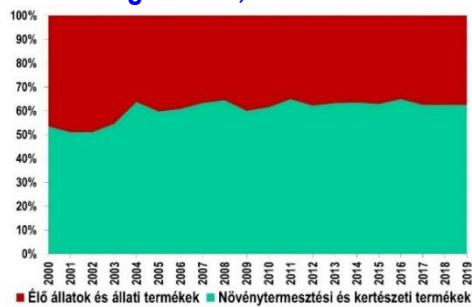
21. ábra

A feldolgozóipari termelés megoszlása, 2010-2019



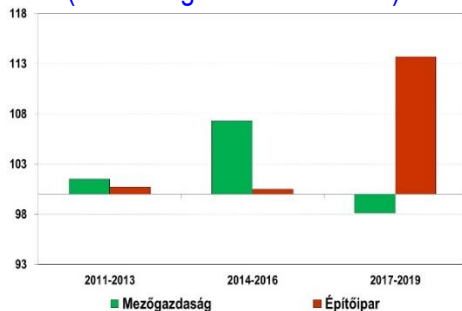
Forrás: KSH, GKI

22. ábra
A mezőgazdasági bruttó kibocsátás megoszlása, 2000-2019



Forrás: KSH, GKI

23. ábra
Mezőgazdaság és építőipar, 2011-2019
(éves átlagos GDP-változás)



Forrás: KSH, GKI

hogy elektromos motorgyártást hoz Győrbe. Ezt fontolgatja az Opel nemrég megvásárló PSA is a szentgotthárdi gyárban – bár ennek jövője még bizonytalan -, s valószínű, hogy a Mercedes is indít ilyen gyártást Kecskeméten. Új dél-koreai akkumulátorgyár is épül Magyarországon. A **növekedés alapjai jóval szélesebbek a 2017-2019-es időszakban, mint a megelőző években**, amikor szinte csak a járműipari export húzta a magyar ipart. A növekedés fő akadályává a szakképzett munkaerő hiánya vált.

A magyar mezőgazdaság a GDP 4%-át állítja elő. Teljesítménye erősen hullámzó, elsősorban az időjárástól függ. A 2014-2016-os időszakban egy rekord és egy nagyon jó évre jutott egy kissé gyengébb, így a növekedés mértéke évi átlagban 7,3% lett. A 2017-es évről már biztosan lehet tudni, hogy jóval kevésbé volt kedvező az előzőeknél és a következőkben is könnyen lehetséges szélsőséges időjárási események bekövetkezése. Így konzervatív becsléssel átlagosan 3,5%-os csökkenés várható 2017 és 2019 között. Ezt azonban akár már egy nagyon jó év is növekedésbe fordíthatja. Az időjárásnak való nagyfokú kitettség alapvető okai – a növénytermesztés túlsúlya, a korszerűtlen agrotechnika - a gazdálkodók többségénél **nem változtak**. Bár az uniós forrásokat próbálják a fejlesztések támogatására fordítani, ezek hatása elenyészik a földalapú támogatási rendszer torzító hatásai mellett. E téren igazán jelentős változásokat majd csak a 2020 után új Közös Agrárpolitikától lehet remélni. Ugyanakkor van a magyar gazdálkodóknak egy olyan – sajnos viszonylag szűk – csoportja, amelyik sikeresen belépett az európai piacra, folyamatos fejlesztésekkel alkalmazkodik a fő trendekhez és többé-kevésbé függetleníti teljesítményét az időjárás fordulataitól. Ezek a cégek időnként komoly hátrányt szenvednek a családi gazdaságokat preferáló hazai agrárpolitikától, de ennek dacára némi stabilitást visznek az ágazatba.

A földárak az elmúlt évtizedben - szerény ingadozással - átlagosan 20 évi földbérleti díjnak feleltek meg. 2016-ban nagyon megemelkedtek a termőföldárak, amit a **bérleti díjak nem követtek**, a föld ára 26 évi bérletre emelkedett. Ez feltehetőleg legalább részben az új földtörvény következménye, mivel a bérletek meghosszabbítása veszélybe került. Megszűnt az előbérlet, korlátozták, hogy egy-egy birtok mekkora lehet, illetve a szerződések jóváhagyásáról gyakorlatilag a helyi agrárkamara dönthet. Így a földbérlet iránti kereslet gyengült. További bizonytalanságot jelent, hogy az EU földalapú támogatásának rendszere és mértéke is változni fog 2020 után.

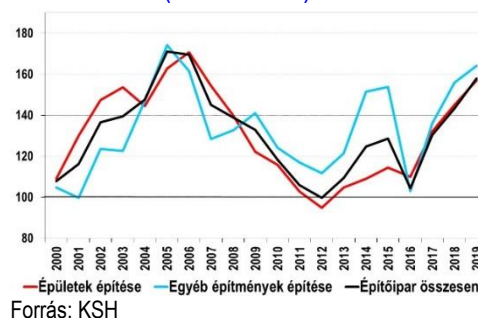
Az **építőipari** termelés volumene 2017 első három negyedévében éves alapon 27%-kal növekedett – igaz, meglehetősen alacsony bázishoz képest. A közbeszerzési, a vállalati és a lakossági piac is jelentősen élénkül. A kormányzati magatartás e szektor felé egyértelműen **ösztönző** - jelentős beruházások, illetve a lakásépítés támogatása -, de ezzel értelemszerűen az építőipar **állammal szembeni kitétsége** is fennmarad, a piaci impulzusok másodlagosak maradnak. A **GKI** építőipari bizalmi indexe újabb és újabb csúcspontokat dönt, a szerződésállományok és a kiadott építési engedélyek is **derűlátásra** adnak okot. Ugyanakkor a szervezeti rendszer továbbra is **labilis**, magas a cégfluktuáció. A két leginkább égető probléma a **munkaerő-** és a **kapacitáshiány** – ezeknek elég sok a negatív következménye (határidők csúszása, kivitelezési árak emelkedése, stb.). A 2017-2019 közötti időszak az építőipar kiemelkedő fejlődési periódusa, **2017-ben 25, 2018-ban 10, 2019-ben 12% körüli termelés-bővülés** valószínű. A mélyépítés várhatóan gyorsabban nő a magasépítésnél. A lakásépítés folyamatosan élénkül: 2017-ben közel 15, 2018-ban csaknem 20, 2019-ben 22 ezer körüli új lakás átadás várható. A **GKI** becslése szerint 2017-2019-ben évente 120-140 ezer lakás újul meg.

A **kiskereskedelmi forgalom** 2017 első három negyedévében 4,3%-kal bővült, ami 0,9 százalékponttal alacsonyabb a tavalyi azonos időszak dinamikájánál. (Októberben 6,3%-os volt a bővülés.) A leggyorsabban a **nem-élelmiszer** termékek forgalma (7,5%-kal), legkevésbé az **élelmiszereké** (2,4%-kal), míg az **üzemanyag-kiskereskedelemé** 2,8%-kal bővült. Tavaly az utolsó negyedévben a forgalom növekedése lelassult, ami 2017-ben az alacsony bázis és az egyre dinamikusabb jövedelem-kiáramlás alapján a forgalom gyorsulását, éves átlagban **4,5% körüli ütemét valószínűsíti**. A **kereskedelmi bizalmi index** megközelítette történelmi csúcspontját. A vásárlóerő növekedésével lassan ismét **növekszik a drágább, jobb minőségű** termékek iránti kereslet.

2018-ban és főleg **2019-ben** a reáljövedelem növekedési üteme csökken, azonban a fogyasztók „**kisimitják**” vásárlásaikat, így a kiskereskedelmi forgalom csak kevésbé, 4 majd 3%-ra csökken. A kisboltok száma folyamatosan csökken, miközben a **diszkontláncok**, illetve a 400-2500 négyzetméter közötti, lánchoz tartozó boltok a hipermarketek rovására is **terjeszkednek**. A kormányzat újabb és újabb kísérletet tesz a nagy nemzetközi láncok **korlátozására**. A javaslatok nagy része józan ésszel érthetetlen, durván fogyasztó- és piacellenes (például az ingyenes buszok, a parkolók és a

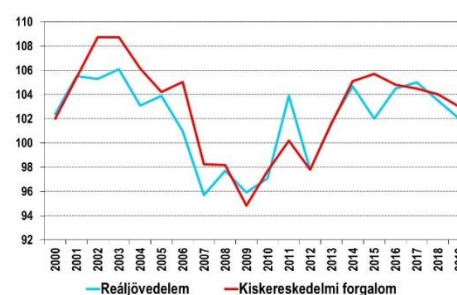
24. ábra

Az építőipari termelés volumene építménycsoportonként, 2000-2019 (1999 = 100)



25. ábra

Reáljövedelem és kiskereskedelmi forgalom, 2000-2019 (előző év = 100)



4. táblázat

A hazai online kereskedelem mérete, 2015-2018

	2015	2016	2017	2018
A teljes kiskereskedelmi forgalom (milliárd forint)	7586	8012	8600	9200
Éves változás (%)	5,7	5,6	7,3	6,9
Online kiskereskedelmi forgalom (milliárd forint)	260	310	365	430
Éves változás (%)	16	18	18	18
Az online kiskereskedelem aránya (%)	3,4	3,9	4,2	4,7

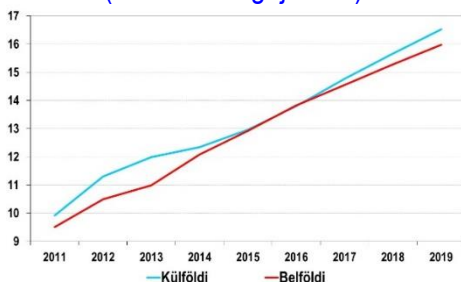
Forrás: KSH, GKI és GKI Digital

hához szállítás tervezett megadóztatása, többletfoglalkoztatás előírása, a reklámozás korlátozása), ami a **kormány pillanatnyi visszavonulása ellenére is rontja a kereskedelmi cégek üzleti környezetét.**

A hazai **online kereskedelem**, azon belül is az online kiskereskedelem évek óta töretlen növekedést mutat. 2017-ben a terület közel 18%-os éves bővülés mellett várhatóan meghaladja a 360 milliárd forintos forgalmat. Az online **vásárlók száma** azonban immár második éve csupán egy számjegyű bővülést mutat, a növekedéshez elengedhetetlen a **visszatérő vásárlókra** való építés, s még a legismertebb e-kereskedők közül is csak keveseknek sikerül a piaci átlagot meghaladó növekedést elérnie. Eközben több olyan szereplő is befejezte, vagy átalakította a működését, aki az elsők között jelent meg a hazai piacon, de nem rendelkezett megfelelő pénzügyi háttérrel a felgyorsult iram tartásához. A napicikk-szektor az egyetlen, amely még csak a szárnypróbálgatás időszakában tart, de ennek megfelelően nagy jövő előtt áll. A legnagyobb magyarországi kiskereskedelmi láncok közül a Tesco, az Auchan és a CBA egyaránt folytatja az **online terjeszkedést**, míg a Spar új szereplőként jelenik meg a piacon. A 2017-re várható 360 milliárd forintos online forgalom 2018-ra 430, 2019-re 500 milliárd forintra, kiskereskedelmen belüli részaránya pedig **3,9%-ról 4,2% majd 4,5%-ra** emelkedhet.

26. ábra

Kereskedelmi szálláshelyek forgalma a vendég származása szerint, 2011-2019
(millió vendégéjszaka)



Forrás: KSH, GKI

2017 első három negyedévében a külföldiek által igénybevett **vendégéjszakák** száma 8,7%-kal, a belföldieké 5%-kal nőtt, így összességében 6,8%-os volt a bővülés. A legtöbb külföldi turista az EU-ból, azon belül is Egyesült Királyságból, Németországból és Csehországból érkezett, az utóbbi két országból érkező vendégéjszakáinak dinamikája is átlag feletti volt. A növekedésben jelentős szerepet játszott az **Oroszországból** és **Ázsiából** érkező jelentős és dinamikus növekvő turistaforgalom (az orosz turisták az év első három negyedévében közel 30%-kal, az ázsiaiak pedig 22%-kal több vendégéjszakát tölthettek el hazánkban, mint az előző év azonos időszakában). A **belföldi forgalom** növekedését továbbra is a vásárlóerő bővülése, valamint a SZÉP kártya dinamizálja. **2017-2019-ben** a vendégéjszakák száma várhatóan **6% körüli** ütemben bővül.

2017 első kilenc hónapjában az **áruszállítás** árutonnan-kilométerben kifejezett teljesítménye 3%-kal nőtt. Az ennek kétharmadát kitevő **közúti fuvarozás** teljesítménye **3%-kal csökkent** a nemzetközi piacokon **fokozódó verseny** és kedvezőtlen **szabályozási környezet** miatti kevesebb megrendelés miatt. A **vasúti** áruszállítás ugyanakkor 13%-kal nőtt, amiben jelentős szerepet

játszott, hogy az év elején a **vízi** fuvarozás jelentős része a nagy hideg miatt hajózhatatlanná váló Duna miatt a vonatra terelődött. A **csővezetékes** szállítás viszont – nagyrészt a megnövekedett (hazai és külföldi) fűtési igények miatt – jelentősen, 29%-kal bővült. Az elszállított áruk tömege stagnált, növekedés csak a csővezetékes szállítás (30%) és a vasúti szállítás (7%) esetében volt a dinamikus bővülő nemzetközi forgalom miatt.

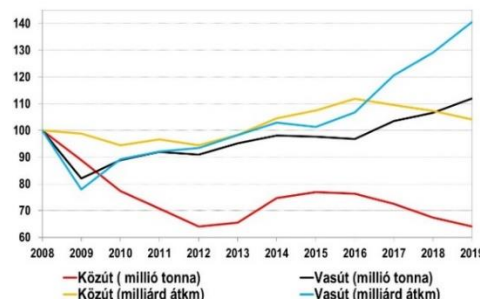
Az **áruszállítás teljesítménye 2017-ben** éves átlagban is 3%-kal bővül, főleg a vasúti szállítások révén. **2018-19-ben** hasonló dinamika várható, melynek során a vasúti áruszállítás részaránya kissé növekedni, a közúti áruszállításé és a csővezetékes szállításé pedig valamelyest csökkenni fog. A közúti fuvarozás számára továbbra is **kockázatot** jelent a minimális sofőr kiküldetési (és egyéb) díjak bevezetése az EU számos országában.

A **hanghívások piacán** – az online szolgáltatások terjedésével – 2014-ben elindult lassú csökkenés 2017-ben is folytatódik. A mobiltelefon-piac telített, az aktív SIM kártyák száma stagnál. Az **internet-szolgáltatás** esetében 2017-2018-ban tovább folytatódik a dinamikus bővülés, 2016 végére az összes internet-előfizetés száma meghaladta a 8,7 millió darabot, ez 2017 végére elérheti a 9,2, 2018 végére a 9,5 milliót, 2019 végéig pedig szinte biztosan átlépi a 10 milliós határt. A növekedés motorja a mobil-internet előfizetések terjedése mellett egyrészt az idén nyártól már ingyenes európai roaming, másrészt a gyorsan bővülő optikai-, valamint a 4G-s mobilhálózatok terjeszkedése lesznek. Ezen technológiák kiépítése azonban jellemzően csak nagy népsűrűségű területeken térül meg. A mobilinternet előfizetések terjedési ütemét csökkenti a piac telítődése, ugyanakkor az okostelefonok és ezáltal a hozzájuk vásárolt internetkapcsolatok további térnyerése a teljes telefonpenetráción belül még képes biztosítani a stabil bővülést.

Az **ingatlanügyletek** GDP-termelése 2014-2016-ban átlagosan 1,6, 2017 első három negyedévében 2,2%-kal növekedett. A szektor tehát viszonylag egyenletesen, de nem túl gyors ütemben képes növelni teljesítményét. Az ingatlanügyletek ágazat teljesítménye a **2019-ig éves átlagban 2-3%** közötti ütemben bővíthet. A hazai ingatlanpiac 2016-ban és 2017 első félévében elsősorban külső okok miatt vonzott a korábbinál jóval több befektetést. A kormányzat is tett néhány ösztönző lépést (a SZIT-ek újraszabályozása, a szolgáltató központok működésének költségvetési forrásokból származó támogatása), ezek hatása azonban inkább csak a jövőben bontakozhat ki. A használt **lakások piacán** szerény, az új lakásokén erőteljesebb élénkülés tapasztalható. Az alacsony pénzpiaci hozamok továbbra is támogatják a

27. ábra

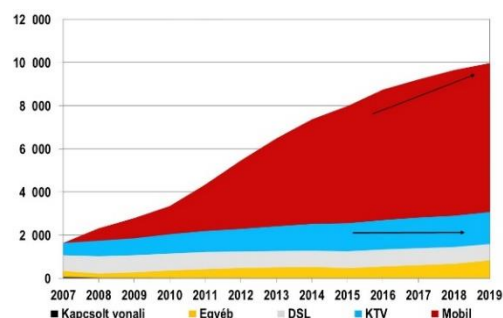
A közúti és vasúti áruszállítás alakulása, 2009-2019 (2008 = 100)



Forrás: KSH, GKI

28. ábra

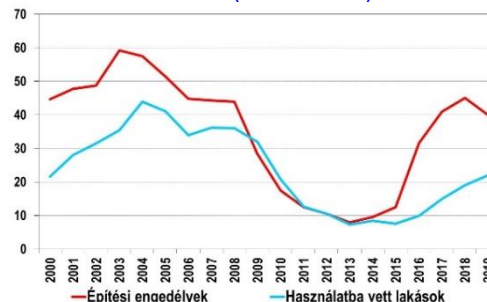
Internet-előfizetések száma típusonként, 2007-2019 (ezer db)



Forrás: KSH, GKI Digital

29. ábra

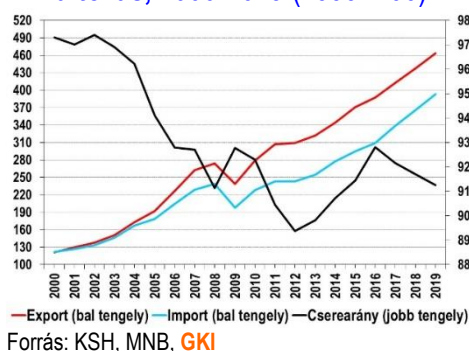
Lakásépítés és -engedély, 2000-2019 (ezer darab)



Forrás: KSH, GKI

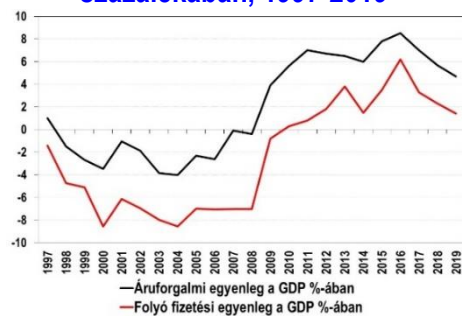
30. ábra

Magyar áru export- és importvolumen, cserearány-változás, 2000-2019 (1999=100)



31. ábra

A külkereskedelmi és a folyó fizetési mérleg egyenlege a GDP százalékában, 1997-2019



befektetési célú lakásvásárlást, nő a hitelfelvételi kedv és az állami támogatások is pozitívan hatnak. A használt lakások piacán 2017-2019-ben évi 1-2, az új lakásokén évi 30-40%-os bővülés várható. Az **irodapiac**on a bővülő kereslet, a javuló kihasználtság és a növekvő befektetői érdeklődés miatt 2017-2019-ben fennmaradhat a 2016-ban megélnéült fejlesztési aktivitás. A bérleti díjak a fővárosi agglomerációban és a nyugati országrész keresettebb helyein évi 3-5%-kal emelkedhetnek. A **kiskereskedelmi ingatlanpiacon** fejlesztések várhatók - ezt a bővülő forgalom indokoltta is teszi -, ugyanis több lánc is terjeszkedéssel számol. A bérleti díjak inkább csak a felkapottabb helyeken nőhetnek. A **logisztikai piacon** is érezhető a bérleti kereslet emelkedése, fokozatosan nő a kihasználtság. Itt is megélnéült a fejlesztői tevékenység s ennek folytatódása az előrejelzési időszakban is valószínű, akár EU-források becsatornázásával. A bérleti díjak területileg differenciáltan növekedhetnek.

2017-ben, főleg a belföldi felhasználás dinamikus, GDP-nél lényegesen gyorsabb emelkedése következtében az **árak és szolgáltatások külkereskedelmében** a behozatal javára mintegy 3 százalékpontot, kinyílik az olló. Ez 2018-ban a némileg lassuló belföldi felhasználás hatására 2, majd 2019-ben 1,5 százalékpontot csökken. Ez a 2017-19 átlagában 2 százalékpontos olló **éles fordulatot jelent** a korábbi évek tendenciájával, mivel a megelőző bő évtizedben az export bővült lényegesen gyorsabban.

Ezzel összefüggésben a magyar külkereskedelmi aktívum mérséklődik, amit fokoz a **cserearányok évi 0,5-1%-os romlása**. (2017 első három negyedévében a romlás 0,7% volt, de ezen belül szeptemberben már 0,2%-os javulás, főleg az energiaárak változása következtében.) Az **áruforgalom** egyenlege a 2016. évi hatalmas, 9,7 milliárd euró többletről 2017-ben legalább 8,5 milliárd euróra 2018-ban 7,5 milliárd, majd 2019-ben 6,5 milliárd euróra (a GDP 8,5%-áról egészen 4,7%-ára csökken. 2017 első három negyedévében a **szolgáltatási külkereskedelemben** is gyorsabban bővült a behozatal (forintban mérve 1 százalékponttal). Ennek fő oka a magyarok külföldi turizmusának gyors emelkedése illetve a közúti áruszállítás gyenge külföldi szerepvállalása volt (a különféle korlátozó lépések következtében). A 2017-19 közötti időszakban a szolgáltatási aktívum fennmaradása, de inkább némi csökkenése várható.

7. Lakossági fogyasztás – gyors, de a választások után lassuló jövedelemnövekedés, visszanyert vásárlási hajlandóság és élénkülő hitelfelvételi kedv

2017-ben a bruttó keresetek dinamikájának a tavalyi 6,2%-ról 13%-ra emelkedését, ezzel párhuzamosan a reálkeresetek 10%-ot meghaladó növekedését elsősorban az erőltetett minimálbér- és bérminimum-emelés, a költségvetési szektorban dolgozók választás előtti fizetésemelése, valamint a munkaerőhiány okozza. A tényleges vásárlóerő azonban a fehéredés és más jövedelmek lényegesen lassúbb bővülése (vagy éppen stagnálása) miatt ennél lényegesen kevésbé emelkedik. A háztartások végső fogyasztásának 4%-os bővülése csak kissé lesz magasabb a 2016. évi 3,8%-nál. 2018-ban a bruttó keresetek dinamikája 7%-ra lassul, s az infláció gyorsulása következtében a reálkeresetek csak 4%-kal bővülnek. A fogyasztás üteme azonban a „kisimítási hatás” miatt kevésbé, kb. 3,5%-ra fékeződik. 2019-ben a bruttó keresetek legalább 5%-os emelkedése a reálkeresetek 2% körüli emelkedését eredményezi, a fogyasztás bővülése azonban a nagyobb vásárlási és hitelfelvételi hajlandóság következtében csak 3%-ra mérséklődik.

2017 első három negyedévében - főként a minimálbér és a bérminimum emelése, valamint a járuléksökkentés béremelést könnyítő hatása következtében, de a munkaerőhiány valamint a választások közeledte miatt is - a bruttó és a nettó átlagkereset egyaránt 12,8%-kal nőtt. Az év során a bérkiáramlás szinte folyamatosan **gyorsult**, a januári 9,8% szeptemberre 13,6%-ra. A reálkeresetek bővülése kilenc hónap átlagában 10,2%-os volt, ezen belül a versenyszférában 9,3%-os, a közszférában 14,2%-os (közmunkások nélkül 11,9%-os), míg a non-profit szektorban 8,7%-os. (A közmunkások száma 34 ezer fővel kisebb volt a tavalyinál.)

2017-ben 13% körüli bruttó keresetemelkedés várható. A **GKI** az üzleti szférában kb. 11,5%-os, a költségvetésiben 16,5%-os (közmunkások nélkül 14%-os) keresetemelkedésre számít. A reálkeresetek – a változatlan sziya-kulcs és a 2,5%-ra emelkedő infláció következtében 10,5% körüli mértékben nőnek; a reáljövedelem azonban csak kb. 5%-kal.

2018-ban a bérmegállapodás szerint a minimálbér 8%-kal, a garantált bérminimum 12%-kal emelkedik. Ez kb. fele az idei ütemnek, de így is **nagyon gyors**. Kompenzálásképpen a munkaadói járulékok - mivel 2017 első kilenc hónapjában 11%-nál gyorsabb (11,3%) volt a

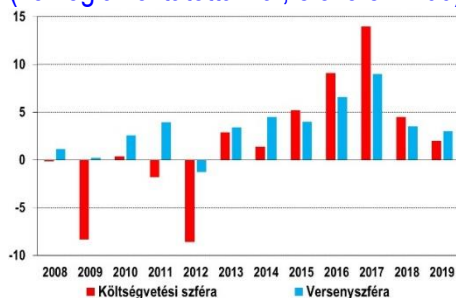
5. táblázat

Az alkalmazásban állók keresete, jövedelme, fogyasztása, 2015-2019 (előző év azonos időszaka=100)

	2015	2016	2017	2018	2019
Minimálbér	103,4	105,7	115	108	103
Bruttó kereset	104,2	106,2	113	107	105,5
- versenyszféra	103,9	105,4	111,5	106,5	106
- közszféra	105,1	107,8	116,5	107,5	104
Nettó kereset	104,2	107,8	113	107	105,5
- versenyszféra	103,9	107	111,5	106,5	106
- közszféra	105,1	109,5	116,5	107,5	104
Reálkereset	104,3	107,4	110,5	104	102,5
- versenyszféra	104	106,6	109	103,5	103
- közszféra	105,2	109,1	114	104,5	102
Reálnyugdíj	101,9	101,6	101	101	100
Reáljövedelem	102	104,5	105	103,5	102
Fogyasztás	103,1	104,2	104	103,5	103

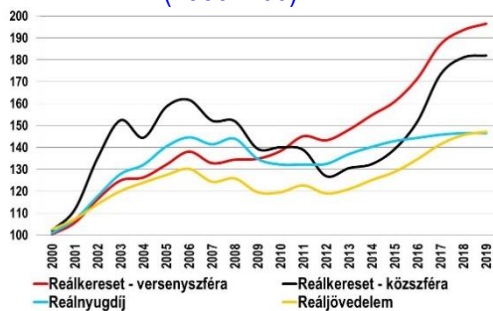
Forrás: KSH, **GKI**

32. ábra
Reálkereset, 2007-2019
 (közfoglalkoztatottakkal, előző év=100)



Forrás: KSH, GKI

33. ábra
Reálkereset és -nyugdíj, 2000-2019
 (1999=100)



Forrás: KSH, GKI

bruttó bérek emelkedése - összesen 2,5 százalékponttal csökken. Így a választási évben is magas, de a 2017. évinél alacsonyabb szinten (7% körül) várható a bruttó keresetek emelkedése, ami a 3%-ra emelkedő infláció következtében 4% körülre csökkenti, de továbbra is magasan tartja a **reálbér** dinamikáját. **2019-ben** nem várható az erőltetett, inflációt jóval meghaladó minimálbér-emelés folytatása, bruttó keresetek azonban a munkaerőhiány és a bértorlódás miatt viszonylag gyorsan, 5-6%-kal emelkednek, ami a reálkeretek kb. 2,5%-os emelkedését okozza.

2017 elején a kormány inflációs prognózisának megfelelően csak 1,6%-os nominális **nyugdíjemelést** hajtott végre, ezt novemberben korrigálták. Emellett – mivel a GDP idén várhatóan meghaladja a 3,5%-ot – novemberben egyszeri „**nyugdíjprémium**” kifizetésére is sor került, mely a nyugellátás novemberi összegének 25%-a, de legfeljebb 20 ezer forint. Utóbbi összeget szorozni kell a GDP növekedés kormány által prognosztizált 4,1% és a jogszabályban minimumként előírt 3,5% különbségével, 0,6%-kal, tehát a maximálisan kifizethető nyugdíjprémium így 12 ezer forint. Ez alapján a 80 ezer forint feletti havi nyugdíjasok mindegyike 12 ezer forint nyugdíjprémiumra jogosult, míg az ez alattiak esetében az összeg nyugdíjarányosan csökken. A nyugdíjasok karácsonyra ismét kapnak 10 ezer forintnyi Erzsébet-utalványt is. Végeredményben a nyugdíjak reálértéke 1% körül emelkedik. A családi pótlék és az egyéb szociális jövedelmek nominális összege továbbra is változatlan maradt. A vállalozási javadalmak, valamint a családi adókedvezmény nominális értéke emelkedett (a kétgyermekesek családi adókedvezménye 5 ezer forintra, 15 ezer forintra nőtt). Emelkedik a külföldön dolgozók családjuknak hazautalt jövedelme is. A **reáljövedelmek** növekedési üteme így összességében 5,5% körüli lesz (aminek egy része azonban fehéredés következménye), így a **fogyasztás a tavalyinál kevésbé, 4% körül bővül**. A fogyasztás bővülését segíti a vásárlási hajlandóság erősödése és a nettó hitelfelvétel lassú megindulása, ugyanakkor fékezi, hogy a magas jövedelműek inkább megtakarítanak, az alacsonyabb jövedelműek vásárlóerejére pedig hat a szürke jövedelmek csökkenése, közműtartozásaik törlesztése, vagy éppen a megemelkedett albérleti díjak fizetése.

2018-ban várhatóan ismét nyugdíj-prémium lesz kifizethető. A reálkeresetek növekedési ütemének markáns lassulása miatt ez évben a **reáljövedelmek** és a **fogyasztás növekedési üteme 3,5% körülire lassul**. A fogyasztás dinamikájának a reáljövedelmekhez való felzárkózását segíti a fogyasztás kisimitása, a

hiteltörlesztési terhek csökkenése, illetve a hitelfelvétel élénkülése, a vásárlási hajlandóság erősödése. **2019-ben** a gazdasági növekedés lelassulása miatt várhatóan nem lesz mód nyugdíjprémium kifizetésére. A fogyasztás dinamikája azonban a reálkeresetek 1,5 és a reáljövedelmek 2 százalékpontos lassulása ellenére – a **nagyobb vásárlási és hitelfelvételi hajlandóság**, a már több éve dinamikus emelkedő jövedelmek megnyugtató hatása következtében – csak 0,5 százalékponttal, **3%-ra csökken**.

A háztartások nettó finanszírozási képessége 2016-ban a GDP 4,5%-a, 2017 harmadik negyedévében 3,9%-a volt. A háztartások pénzügyi eszközei közül az állampapír-állomány, a készpénz és részvényállomány emelkedett leginkább. A lakosság hitelfelvételi attitűdje változóban van, az új hitelek felvétele növekszik, s erősödik a lakásra való takarékoság. A harmadik negyedévben jelentősen bővült az ingatlanhitelek és kisebb mértékben a fogyasztási hitelek állománya. A lakosság nettó finanszírozási képessége 2017-2019-ben 4-4,5% körül lesz.

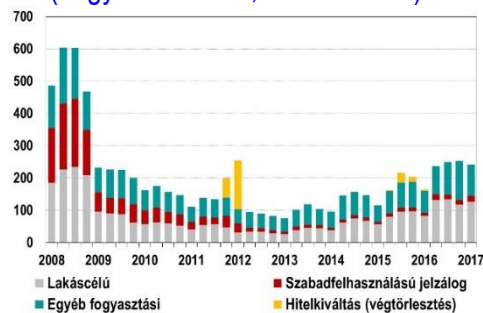
8. Beruházás – a hullámvasút a csúcsára ér, de mi lesz az EU-transzferek lehívása után, ha nem javul a cégek beruházási hajlandósága?

A magyar gazdaság beruházás-vezérelt pályán halad. 2014-16-ban éves átlagban 1,2%-kal emelkedett az állóeszköz felhalmozás volumene, miközben a GDP 3,3%-kal bővült. 2017-19-ben évi 12%-os beruházás bővülés várható, miközben a GDP éves átlagban 3,7%-kal nő. Ahogyan az EU források dinamizáló hatása 2015 végére megszűnt, s csak 2017-ben kezdődött újra érdemi növekedés, ugyanilyen kifulladás várható 2019 után is.

A **beruházási ráta** a 2008-as válságot követően folyamatosan csökkent, stagnált, majd 2013-14-ben emelkedett (22,2%-ra), 2016-ban azonban visszaesett (19,2%-ra), s 2019-re várhatóan 24%-ra emelkedik. Átlagos értéke 2017-19-ben 23,2% lesz. Ez a ráta **alacsony**, noha az ipari beruházások egyre kevésbé építésigényesek (ami önmagában is mérsékli a beruházási igényt). A beruházások **ágazati szerkezete** 2019-re kissé módosul 2016-hoz képest. Nő a súlya a villamosenergia-szektornak (+0,5 százalékpont), a szállítás, raktározásnak és a közigazgatás, védelem, kötelező tb-nek (+1,9, illetve +1,2 százalékpont). Emellett a művészet, szabadidő, sport, az oktatás, az egészségügy részesedése is emelkedik a beruházásokból (rendre +1,2, +0,5, +0,4 százalékpont). Kissé nő a bányászat és a szakmai, tudományos tevékenység aránya is (0,3-0,3

34. ábra

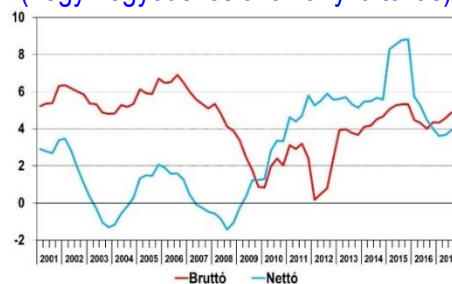
Új lakossági hitelek, 2008-2017 (negyedévenként, milliárd forint)



Forrás: KSH, GKI

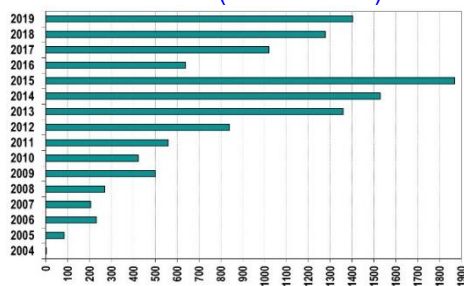
35. ábra

A háztartások megtakarítása a GDP százalékában, 2006-2017 (négy negyedéves állományváltozás)



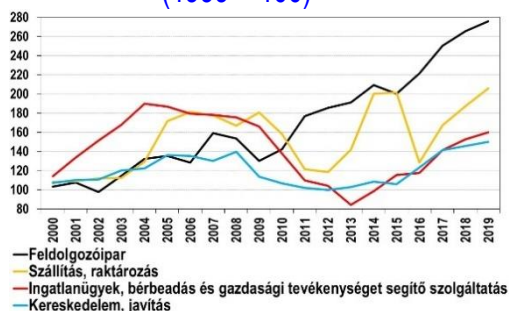
Forrás: MNB, GKI

36. ábra
Beruházási célú EU támogatás,
2004-2019 (milliárd forint)



Forrás: GKI

37. ábra
Ágazatok beruházása, 2000-2019
(1999 = 100)



Forrás: KSH, GKI

százalékponttal). Ugyanakkor a feldolgozóipar (-3,6 százalékpont), illetve a mezőgazdaság és a kereskedelem részesedése (rendre -0,3, -0,9 százalékpont) **visszaesik**. A többi ágazat aránya stagnál vagy szűkül az összes beruházásból. Az **üzleti** beruházásokon belül a **gépberuházások** hányada 2017-2019 átlagában újra 50% körül lesz. A **központi költségvetésből** és az **EU-forrásokból** megvalósuló nem vállalkozói beruházásoknál viszont az **építés a domináns** (a beruházott érték legalább kétharmada építés lesz).

A 2014-2020-as programozási időszak első pályázatait 2014 végén jelentek meg, majd 2016 végéig, összességében a teljes 2020-ig tartó keret fele lett pályázható. 2017-ben elvben a teljes forrás lekötését szolgáló pályázat megjelenik. December elejéig 11476 milliárd forint támogatási igény jelent meg, ebből 6305 milliárd forintot támogatott az irányító hatóság, aminél többre szerződtek le (6587 milliárd forint). Ugyanakkor az **előleg-kifizetések** összege 3296 milliárd forint, aminek nagyobb része 100%-os előleg. Eszerint **2017-ben** az előleg nélküli (**számla ellenében**) történt beruházási célú EU-kifizetés 1020 milliárd forint, **2018-ban** 1280 milliárd forint, **2019-ben** pedig 1400 milliárd forint lehet.

A **GKI** előrejelzése szerint a 2017-19-ben összesen 24 350 milliárd forint beruházás valósul meg, az **EU támogatás aránya átlagosan 15,2%** lesz. Az EU források dinamizáló hatása 2019 után megszűnik.

A **járműiparban és a kapcsolódó iparágakban** az elmúlt években kiemelkedő beruházás volt a Mercedes új üzeme Kecskeméten (évi maximum 300 ezer gépkocsi gyártása), az Opel és az Audi kapacitásnövelő programja, a Suzuki új modelljére való átállás, továbbá a gumibroncsgyárak további bővítései, illetve az Apollo Tyres idei belépése. Ugyanakkor kisebb beruházási volumenben ugyan, de új alkatrész- és részegység-gyártók folyamatosan települnek be, illetve várhatóan a bennlévők termelési kapacitása is bővül. A Mercedes és az Audi 2017-től tovább bővíti kapacitásait. Az Audi elektromos motorokat fog gyártani (részben a dízelek helyett), a Mercedes pedig bővíti (ennek érdekében új, a korábbinál sokkal kisebb beruházásokat is végrehajt).

A **nehézvegyiparban** a BorsodChem jelentős fejlesztéseket valósít majd meg. A TVK új termékpályákon jelenik meg, amelyhez kapcsolódóan jelentősen növeli beruházásait. A **villamosenergia-iparban** a megújuló energiatermelés (biomassza, geotermikus és naperőművek) és a környezetvédelmi beruházások állnak előtérben, amit a METÁR megjelenése is támogat, főként 2017-2018-ban. A hálózati átvivő kapacitás bővítése

folyamatosan halad előre. Paks-II előkészületei az EU bírálati ellenére is folytatódni fognak. Ugyanakkor érdemi építési tevékenység legfeljebb 2019-ben kezdődik. A lakossági földgáz-fogyasztók Főgázhoz kerülése miatt a villamosenergia- és gáz- kiskereskedők jelentős profittöbbletet realizálhatnak (mivel a veszteséges lakossági fogyasztók kikerülnek, ellenben a vezetékek használatáért díjat kapnak), amit az EU nyomására átalakuló árképlet is felerősít. Várhatóan a lakossági villamosenergia-szolgáltatásban is egyre nagyobb lesz az állam részesedése. Kérdéses, hogy az így realizált haszonnal mit kezdenek a külföldi tulajdonosok (nagy eséllyel kivonják az országból).

A kohászat, fémfeldolgozás területén a Dunaferri fejlesztései újraindulnak, illetve Diósgyőrött 2016-tól csaknem 17 milliárd forintos beruházás révén újraindult a termelés.

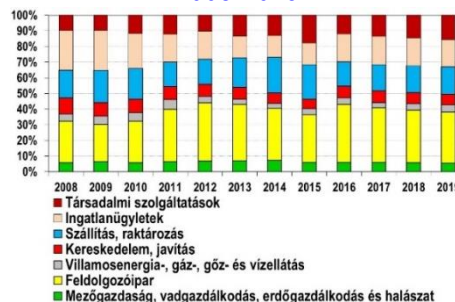
A **szálláshely-szolgáltatás**, vendéglátás és a művészet, szórakoztatás, szabadidő ágazatban az átlagtól elmaradó ütemű beruházási kereslet várható. Az EU-s pályázatok révén sok településen megújultak az idegenforgalmi létesítmények, illetve újak jöttek létre (wellness szállodák, termál- és gyógyfürdők, konferencia termek). Ez „**túltermelést**” okoz. Ezért a továbbiakban eltolódás lesz a nagyobb fejlesztésektől a kisebbek felé, különösen a szálláshely-szolgáltatásban. Ez alól Budapest jelenthet kivételt.

A **távközlés** ágazatban a beruházásokat az új technológiai kihívások mozgatják. A hagyományos szolgáltatóknál az adatátviteli szolgáltatások fejlesztése, a sebesség és a biztonság növelése, míg a kábeltelevízióknál az IP alapú szolgáltatások elterjesztése, a minőség javítása, a multimédiás szolgáltatások bővítése és az internet-szolgáltatás kiterjesztése igényel fejlesztéseket. Várhatóan tovább terjednek a különböző piacterek is. A szélessávú internet-szolgáltatás kormányzati támogatása miatt a kisebb településeken is kialakulnak a nagy sebességre képes hálózatok. Az e-business egyre inkább elterjed a kv-k körében is. Várhatóan nagyobb sebességre kapcsol az e-kormányzati és e-önkormányzati tevékenység is. Az e-kereskedelem robbanásszerű térhódítása folytatódik.

Az **agrárgazdaságban** több forrás jutott gépesítésre, amit a megfelelő mezőgazdasági munkaerő hiánya is indokolt. Ugyanakkor a földbe – például öntözésbe – minimális befektetés a földpiac korlátozott működése miatt. Eközben vidékfejlesztési EU források is megjelentek. Az állattenyésztésben a valóban nagyüzemek korszerűsíteneek, míg a kisebbek a túlélésért küzdenek. Az

38. ábra

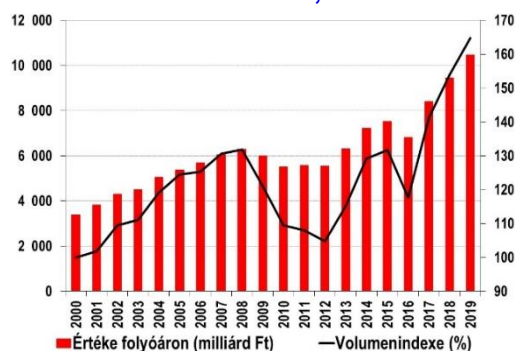
Beruházások ágazati megoszlása, 2008-2019



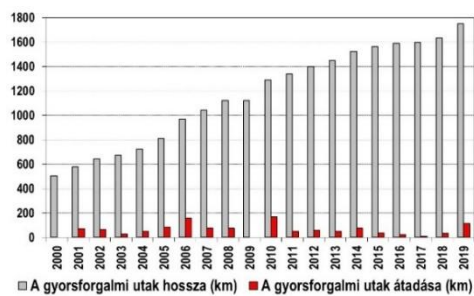
Forrás: KSH, GKI

39. ábra

Állóeszköz-felhalmozás, 2000-2019

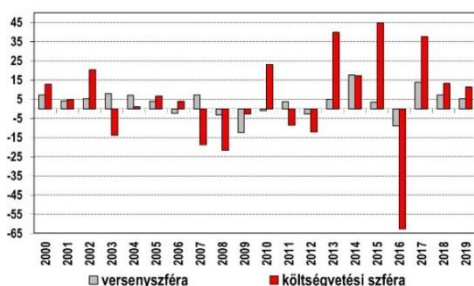


40. ábra
Gyorsforgalmi utak hossza,
2000-2019



Forrás: KSH, GKI

41. ábra
Állami és üzleti beruházások,
2000-2019



Forrás: GKI

élelmiszeriparban erőteljes konszolidáció zajlik. Ennek lezárultával kerülhet sor kapacitásbővítésre és a kapacitások minőségi cseréjére is (különösen a húsiparban és a tejágazatban). A mohácsi új, 0,7 millió sertés vágására alkalmas vágóhíd is ennek a folyamatnak a látványos megmutatkozása (miközben sorra mennek csődbe a közepes húsüzemek). A mezőgazdasági terményfeldolgozás új formájaként biodízel és bioetanol üzemek létesültek (Győr, Komárom, Dunaföldvár), s újabbak létesítése is várható (Mohács), amennyiben a szabályozás (és a kukorica ára) ezt nem teszi lehetetlenné.

2017-2019 között 160 kilométer **új gyorsforgalmi út** átadása várható. Emellett több kisebb fejlesztés és a komáromi Duna híd építése is megkezdődik. A mintegy 30 ezer kilométernyi alsórendű út korszerűsítésére eddig nem jutott kellő pénz, s várhatóan továbbra is ez lesz a helyzet.

Az EU-források, külföldi és hazai banki hitelek segítségével a **vasúti cégek** 2017-2019 között összesen 250-300 milliárd forint beruházást fognak megvalósítani. Ez azonban érdemben nem növeli a szolgáltatási színvonalat. (Megjelennek ugyan új vasúti szerelvények, de a többi, forgalomban maradó kocsi állapotromlását ez nem ellensúlyozza. Ugyanígy a felújított pályák hossza eltörpül a maradék, egyre romló minőségű pályaszakaszétól.) Ennél magasabb beruházási volumen is elképzelhető, amennyiben valóban megkezdődik a Budapest-Belgrád vasútvonal – egyébként meg nem térülő - felújítása és továbbépítése. A **Volán** társaságok autóbusz-parkjának cseréje megkezdődött. Továbbra is hiányzik egy egységes, részletes, a várható beruházásokra fedezetet is felmutató közlekedési koncepció, amelynek alapján ütemezni lehetne a fejlesztési igényeket és szükségleteket (tekintettel a közútvasút helyettesítésre is). A jelenlegi tervek alapján 1900 autóbust kapnak a volánok a következő években. Több terv van új metró szakaszok építésére, a HÉV-ekkel való összekötésre, csekély valószínűséggel. Ugyanakkor a 3-as metró felújítása 2017-ben megkezdődött, s forgalomba álltak az új szerelvények is.

Az egészségügyben a beruházási források – magánereiből is - valamelyest növekedni fognak, de továbbra is szűkösek lesznek. Az aktív ágyakkal rendelkező kórházaknál a vizsgált időszakban évi 20-30 milliárd forint fejlesztés valósulhat meg, szinte csak EU-forrásból. Egyre több befektető lát ugyanakkor fantáziát a **magán egészségügyi beruházásokban** (klinikák, rendelőintézetek), ahol OEP támogatás nélkül, tisztán piaci alapon kínálnak gyors és költséghatékony

szolgáltatásokat (ezt az adómentesen nyújtható egészségügyi biztosítás, illetve a kedvezményesen adózó egészségpénztár is támogatja). Az állami egészségügy további leromlásával egyre inkább ezek válnak alapszolgáltatókká – de **csak a tehetősebbek** számára. A tervezett budapesti szuperkórházak építése a vizsgált időszakban várhatóan nem kezdődik el.

Az **oktatási** beruházásokon belül a felújított tantermek száma érdemben bővült. A minőségi oktatás fejlesztését szolgáló gép- és műszerbeszerzések (számítógépek, internet-csatlakozás) is folytatódnak. Kutatási és innovációs centrumok alakulnak a nagy egyetemi városokban EU támogatásból. Más oldalról a közoktatás államosítása, a felsőoktatási „reform” következményeként a jelenlegi fenntartók nem képesek fejlesztésekre, szinte csak költségvetési forrásokból lesznek fejlesztések a „kedvenc” intézményeknél (Testnevelési Egyetem, Közszerződési Egyetem, egyes egyházi felsőoktatási intézmények).

9. Foglalkoztatás – egyidejűleg van jelen a munkanélküliség és a munkaerőhiány

A magyar gazdaságban immár egyidejűleg van jelen a munkanélküliség és a munkaerőhiány, amiben jelentős szerepe van az oktatási rendszernek, a korábbi béripolitikának és az EU egész régióra jellemző munkaerő-elszívó hatásának. A foglalkoztatottak számának bővülése a 2017-2019 között, éves átlagban 1,5% körül lesz. Ez alacsonyabb a megelőző három év 3,8%-os átlagánál, amiben a közmunkának is nagy szerepe volt. A munkanélküliségi ráta 4% körül, ami lényegesen alacsonyabb a megelőző három év 6,5%-os és az EU várható átlagánál. A magyarországi munkaerő-piacon az elmúlt évek robbanásszerűen megugró külföldi munkavállalása nyomás a munkaerőhiány lett a fő probléma, miközben a képzettségük és munkakultúrájuk miatt tartósan munkanélküliek újratermelődésének elkerülése érdekében kevés történik. A közmunkásokat is figyelembe véve a magyar munkanélküliség az EU átlagának közelében lesz.

A **munkaerő-hiány** a kormány számára lehetővé teszi az elmúlt években rendkívül kiterjedt közmunka csökkentését. A munkaerőhiány csökkentése egyik eszközének tekinti a kormány a minimálbér és szakmai bérminimum gyors ütemű emelését, amely azonban legalább ennyire választási célokat is szolgál. Emellett a bértorlódás valamint a regionálisan eltérő bérszínvonal következtében feszültségeknek is forrása.

42. ábra

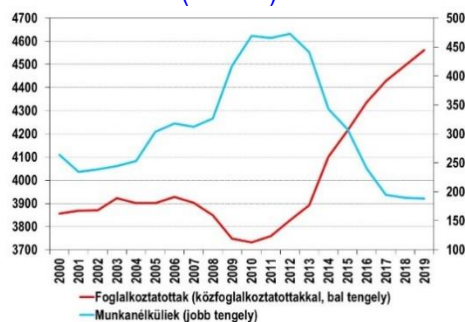
Beruházások forrásmegoszlása, 2017-2019



Forrás: KSH, GKI

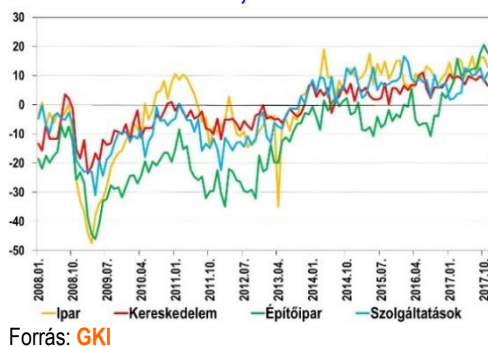
43. ábra

Foglalkoztatottak és munkanélküliek, 2000-2019 (ezer fő)



Forrás: KSH, GKI

44. ábra
Ágazatok foglalkoztatási várakozásai, 2008-2017



45. ábra
Alkalmazásban állók létszámváltozása, 2010-2017
 (az előző év azonos időszakához képest, ezer fő)



A **nyugdíjkorhatár** folyamatos emelése jelenleg már a legnagyobb létszámú kohorszok kiválását lassítja a munkaerőpiacról. A nők 40+ konstrukciója ellenére, ha lassan is, de emelkedik a nők nyugdíjba vonulásának korhatára.

A munkaerőhiány mérséklése érdekében a kormányzat új konstrukcióként vezeti be a közérdekű **nyugdíjas szövetkezetek** intézményét a már nyugdíjban lévők munkaerőpiacra történő visszaterelése érdekében. A munkáltatók számára ez a foglalkoztatási forma jóval olcsóbb lesz a normál foglalkoztatásnál, de az még nem világos, hogy ez miért előnyös a nyugdíjasok számára. Ezért a kormányzati tisztviselők nyilatkozataiban megjelent 800 ezres, egy milliós részvételi prognózis 2019-ig durván túlzottnak tűnik.

A foglalkoztatás bővülésében veszít korábbi években tapasztalt kiemelkedő szerepéből a **közfoglalkoztatás**. 2017-ben megindult a **közmunka** szintjének és az erre fordított kiadások összegének mérséklése, mely több éven keresztül tart majd. A cél a közfoglalkoztatottak számának évi átlagban 150 ezer főre történő csökkentése 2020-ig (ez 2016-ban még valamivel 200 ezer fő felett volt), tehát éves szinten kb. 15-20 ezer fő közfoglalkoztatott átirányítása várható az elsődleges munkaerőpiacra. Elindult egy jelentős **forrásátcsoportosítás** is a közfoglalkoztatást biztosító államigazgatási szervektől a normál foglalkoztatást kínáló felé.

Továbbra is fennmarad a **munkahelyvédelmi akcióterv**, mely hat kiemelten veszélyeztetett társadalmi csoport (fiatalok, idősek, szakképzetlenek, kisgyermekes anyák, tartós munkanélküliek és agrár-foglalkoztatottak) számára biztosít állami támogatást a munkáltató számára, amennyiben felvállalja az említettek alkalmazását. Évente átlagosan kb. 900 ezer főre tehető azon foglalkoztatottak száma, akik után a munkáltatók támogatásban részesülnek, amire a költségvetés évente 130-140 milliárd forintot fordít.

A **munkaerő-kínálat** folyamatosan csökken a munkavállalási korú népesség számának demográfiai okokból történő esése következtében, miközben az átlagos életkor is emelkedik. Ennek ellenére az alkalmazottak életkorának előrehaladtával csökken a felnőttképzésben résztvevők aránya. A következő években tehát egy **idősödő és nem túl jól képzett munkaerő-kínálat** áll majd a foglalkoztatók rendelkezésére.

Ezt a tendenciát erősíti a **felsőoktatási rendszer** által kibocsátott végzősök létszámának és felkészültségének

visszaesése is. Ennek háttérben részben demográfiai okok, részben a költségvetés irracionális takarékosága áll. A végzetek egy része ráadásul nem a hazai munkaerőpiacot fogja erősíteni. A közoktatás és a felsőoktatás átgondolatlan, ötletelésen alapuló átszervezése folyamatosan, tűzoltó jelleggel zajlik, ami csak fokozza a káoszt. A döntéshozók nem várják meg egy-egy intézkedés hatásának kifutását, időről-időre ismételt belenyúlások a rendszerbe, az intézkedések **fő célja a központosítás és az államosítás fokozása**, engedelmessé, önálló gondolkodásra képtelen ifjúság kinevelése érdekében. E tendenciát erősítik az alternatív iskolák elleni fellépések is. A felsőoktatásban nagyon magas a lemorzsolódás, a felvettek 35%-a nem jut el a diploma megszerzéséig, de vannak olyan szakok (pl.: infokommunikációs szakok) ahol 50%-os vagy efeletti a lemorzsolódás. A kormányzat néhány év alatt 25%-ra szándékozik csökkenteni az átlagos lemorzsolódási szintet. Ezek az arányok is felvetik a **középfokú képzés színvonal-emelésének** szükségességét és az egyetemi felvételi rendjének újragondolását.

A nemzetgazdasági szintű **termelékenység** (az egy foglalkoztatottra jutó GDP) 2017-2019 átlagában évi 1,9%-kal emelkedik. Az iparban évi 1% körüli, az építőiparban 10 %-os növekedés várható (a GDP rendkívül hektikus alakulása következtében), a mezőgazdaságban évi 2%-os visszaesés várható. A 2017-2019 közötti időszakban már azt is eredményként lehet értékelni, hogy a termelékenység alakulása pozitív tartományban lesz, azonban a jelzett mértékekkel vajmi keveset lehet ledolgozni Magyarország versenyképességi hátrányából.

A **munkanélküliségi ráta** 4% körüli szinten stabilizálódik, ennél alacsonyabbra legfeljebb további adminisztratív intézkedésekkel lehet szorítani. Ha az összes közmunkást munkanélkülinek tekintenénk – ami túlzás, hiszen egy részük a legális munkaerőpiacon, más részük legalább feketén dolgozna – akkor a magyar munkanélküliség **az EU átlaga körül lenne**.

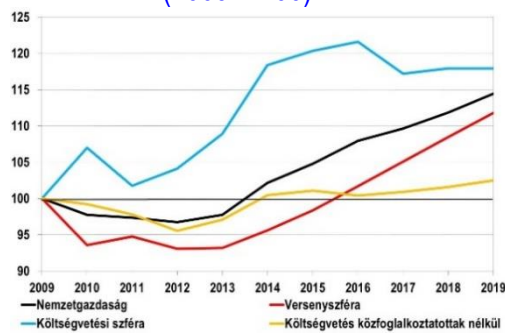
10. Innováció és versenyképesség – nincs javulás

Az Európai Unió összesített Innovációs Indexén Magyarország 2017-ben 67,4 pontot kapott. Az uniós átlag 102 pont lett, a magyar lemaradás az előző évhez képest 3,5%-kal nőtt, de a magyar pozíció továbbra is a mérsékelt innovátorok országcsoport közepe táján van.

2010-hez képest a leginkább az üzleti és akadémiai **társfinanszírozásban megvalósított kutatás-fejlesztések** értékelése romlott: az uniós átlag 125%-áról

46. ábra

Az alkalmazottak száma szektoronként, 2010-2019 (2009 = 100)



Alkalmazottak: a legalább 5 főt foglalkoztató vállalkozásoknál és a teljes költségvetési szférában
Forrás: KSH, GKI

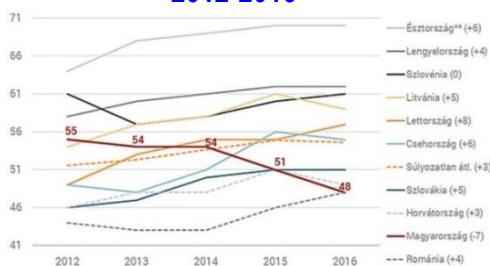
6. táblázat

Termelékenység, 2014-2019 (egy alkalmazottra jutó GDP, előző év = 100)

	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Nemzetgazdaság összesen	99,7	100,9	99,3	101,7	101,8	101,9
Nemzetgazdaság összesen közfoglalkoztatás nélkül	101,5	101,0	99,1	100,8	101,3	101,7
Ipar	103,2	105,7	98,0	100	102,2	103
Építőipar	109,1	101,6	86,7	118,5	109,8	107
Mezőgazdaság	112,9	94,7	111,2	90	100,0	102

Forrás: KSH, GKI

47. ábra
**A kelet-közép-európai régiós
 országok korrupciós pontszáma,
 2012-2016**



** Zárójelben a CPI index értékének 2012 és 2016 közötti változása szerepel
 Forrás: Portfolio, Transparency International korrupciós érzékelési index

55%-ra. Nem meglepő a második nagy visszaeső tényező: **a piacon új termékekből származó árbevétel** aránya, akkor még az uniós átlag 131%-át teljesítették a magyar vállalatok, 2016-ban csak 92%-át. Növekedés volt a nemzetközi társszerzőként jegyzett publikációk arányában és különösen a **szélessávú internet-hozzáférésben**.

Ez utóbbi kétségkívül olyan kedvező fejlemény, amely több más **nemzetközi versenyképességi rangsorban** is javította a Magyarország megítélését. Jelentős változás azonban nem történt, s az MNB által kiadott **Versenyképességi jelentés** szerint a vizsgált mutatókban nem csupán az EU átlagától marad el Magyarország, de a legtöbb esetben a többi visegrádi országétól is. A gondok részben a magyar **intézményrendszerrel** kapcsolatosak, de az üzleti szférát értékelő részmutatók gondokat jeleznek a **hazai vállalkozók versenyképességénél** is.

Úgy tűnik, hogy a magyar K+F+I szcéna két főszereplője – **a tudományos és az üzleti szféra** – egyre távolabb kerül egymástól, dacára annak, hogy az uniós támogatásokban több program is a kapcsolatok erősítését célozta. A Miniszterelnökség számára 2016-ban készített GKI-KPMG vizsgálat szerint ezek a programok jellemzően csak a lefutásukig működtek, majd utána megszűnt a hatásuk. Ugyanakkor **az üzleti szektor kutatás-fejlesztési kiadásai javultak** – az uniós eredménytáblán 2010-ben még csak a közösségi átlag 54%-át teljesítették a hazai cégek, 2016-ban már 85%-ot. **A kutatás-fejlesztési ráfordítások finanszírozásában is emelkedtek az üzleti szektorból érkező források**, mind abszolút értékben -147 milliárd forintról 241-re, mind súlyukat tekintve: 47%-ról 56-ra. **A költségvetési források** aránya ugyan folyamatosan csökkent, de értékük 2015-ig nőtt (122 milliárd forintról 162-re). 2016-ban azonban – az innováció fontosságáról, digitalizálódó gazdaságról és hasonlókról szóló minden kormányzati nyilatkozat és bőséges adóbevételek dacára – 112 milliárd forintra **esett a költségvetési forrás, vagyis még a 2010-es szintet sem érte el**.

A K+F ráfordítások 43%-át **ipari termelés és technológia kutatásokra** fordították 2016-ban, ami az előző évi szintnek felel meg. Jelentősen visszaestek viszont azok a nem közvetlen üzleti haszonnal járó – ezért jelentős mértékben költségvetésből finanszírozott – kutatásokra fordított összegek, mint a **környezet** (-36%), az **oktatás** (-34%), **kultúra** (-24%) és az **egészség** (-18%). Több mint duplájára – 112%-kal - nőttek viszont a **védelmi kutatásokra** fordított összegek. A **rövidtávú eredményekre** koncentrálnak a kutatási tevékenység a vállalatoknál költségcsökkentést, megtakarításokat

eredményezhet, az állam katonai erejét növeli, ugyanakkor a **hosszú távú fejlődésbe** – amiből piacra vihető új termékek, illetve a lakosság számára kedvezőbb életkörülmények származnának – nem történik befektetés.

11. Pénzügyi szektor – növekvő mennyiségű és minőségű hitelállomány

A vállalati és lakossági hitelállomány emelkedik, a hitelportfóliók minősége javul, a bankok nyereségessége – kedvező, bár jelentős részben átmenti tényezők hatására.

2017 harmadik negyedében a vállalati hitelállomány 230 milliárd forinttal, míg a lakossági hitelállomány 90 milliárd forinttal emelkedett az előző negyedévhez képest. Ez utóbbin belül a fogyasztási és folyószámlahitelek, valamint a gépjárműhitelek állománya jellemzően stagnált, míg a lakáscélú hitelek, személyi hitelek és áruhitelek állománya emelkedett. A lakossági hitelállomány továbbra is a teljes banki eszközállomány 15%-a, miközben 2008-ban ez az arány a 25%-ot is elérte. 2017. első három negyedévben (az év végéhez viszonyítva) a vállalati hitelállomány 9,5%-kal, míg a háztartások hitelállománya 2,5%-kal bővült. **Az egy évvel korábbihoz viszonyítva a vállalati hitelállomány 10%-kal, míg a háztartásoké közel 5%-kal bővült. A vállalati szektor hitelállományának bővülése egyenletesen oszlott meg a vállalati méretkategóriák szerint.**

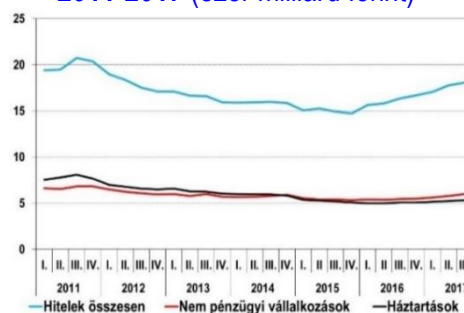
Az MNB **hitelezési felmérése** szerint az év elején a bankoknak csak 7%-a várta hitelei iránti kereslet bővülését a második negyedévre, a mostani felmérés szerint azonban a bankoknak **már közel 70%-a számolt be növekvő hitelkeresletről.** A következő féltre vonatkozó banki várakozások alapján a rövid és a hosszú lejáratú hitelek piacán egyaránt **bővülő hitelkereslet** várható. Ez a tendencia várhatóan középtávon is fennmarad. Várhatóan bővülni fog a faktoring és adósságkezelő piac is.

A **lakossági hitelek** feltételein 2017 során a bankok nem enyhítettek érdemben, bár 2018-ra a felárak mérséklése várható a hitelezési felmérés szerint. A bankok 2018-ban a lakáshitelek keresletének jelentős bővülését várják - ami elsősorban a csok-nak és a kedvezményes lakáshiteleknek köszönhető -, de érdemi keresletbővülést várnak a fogyasztási hitelek piacán is. A konjunktúra (a **GKI** fogyasztói bizalmi indexe magas), a kedvező feltételek és az alacsony bázis **a 2018-2019-re a hitelezés bővülését** vetíti előre.

A **kamatok csökkenése globális jelenség.** 2016 szeptemberében a lakosság lekötött betéteinek átlagos

48. ábra

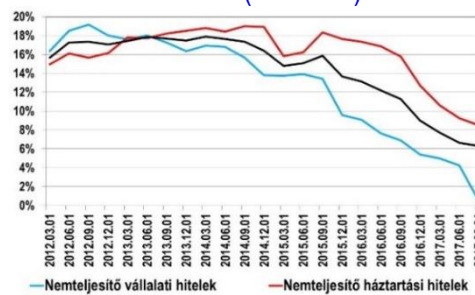
Hitelállományok negyedévenként, 2011-2017 (ezer milliárd forint)



Forrás: MNB, GKI

49. ábra

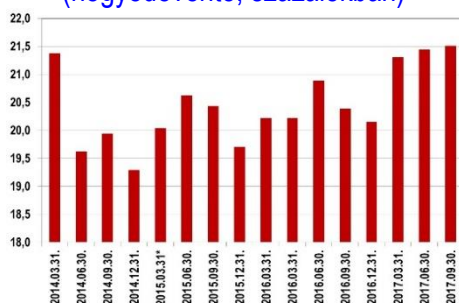
Nemteljesítő hitelek aránya, 2012-2017 (százalék)



Forrás: MNB, GKI

50. ábra

**A hazai bankrendszer teljes
tőke megfelelési mutatója,
2014-2017
(negyedévente, százalékban)**



Forrás: MNB

kamata 0,3% volt. Ehhez például a fogyasztási hiteleknel közel 12,5%-os átlagos hitelkamat tartozott. A bankok által alkalmazott **kamatmarzs** - ami alapvetően befolyásolja a banki jövedelmezőséget - 2015 elején volt tízéves csúcson, azóta trendszerűen csökken, de még így is **nagyon magas**. Hasonlóan csökkenő tendencia figyelhető meg a **vállalati hitel és betéti kamatok** esetében. **Különbözetük** 2003 óta nem volt a mostanihoz hasonlóan alacsony, bár a tavalyihoz képest kissé emelkedett. A hitelkamatok továbbra is lényegesen magasabbak az eurózónáénál.

A harmadik negyedévben tovább folytatódott a **nemteljesítő hitelek** arányának **csökkenése**. A 90 napon túl késedelmes vállalati nemteljesítő hitelek az év végéhez képest a harmadik negyedév végére 1,5 százalékponttal csökkentek (3,8%-ra). Ezzel párhuzamosan 93%-ra emelkedett a késedelem nélküli hitelek aránya. A nemteljesítő háztartási hitelek aránya is tovább csökkent, 8,5%-ra, míg az állomány 82%-a késedelem nélküli (ez 2016 végén 77,5% volt).

A 2013-ban bevezetett **Növekedési Hitel Program** ugyan hozzájárult a hitelállomány leépítésének lassításához, de elsősorban **helyettesítette** az amúgy is hitelképes ügyfelek számára nyújtott hitelezést. Ezt támasztja alá az is, hogy a kkv-szektor hitelállományának közel kétharmada NHP keretében nyújtott hitel. Az NHP kifutását követően a bankok a kis- és középvállalatoknak nyújtott **hitelállomány 170 milliárd forintos növelését vállalták**. A bruttó hitelállomány növekedése ugyan beindulni látszik, de e célok eléréséhez gyorsulásra lenne szükség. A Monetáris Tanács májusban döntött a Piaci Hitelprogram második szakaszáról, melynek keretében júliusban tartották az első kamatswap tendert. A tender keretösszege 300 milliárd forint, mely hozzáadódik az eddigi vállalásokhoz. A tenderen részt vevő 9 bankból 3 bank legalább 100%-kal emelte meg vállalását. A bankok az új vállalásokat várhatóan **teljesíteni fogják**.

A bankok az első kilenc hónap beszámolóit szerint rekord nagyságú eredményt realizáltak, meghaladva a tavalyi, sok egyszeri tétel miatt magas eredményt is. A **kamateredmény** ugyan 50 milliárd forinttal elmarad a tavalyitól, ezt azonban a válság óta **emelkedő jutalék-, és osztalékeredmény** pótolta (200 milliárd forinttal meghaladva az előző évi szintet). A bankrendszer mérlege **alkalmazkodott** az új környezethez, hiszen a válság előtt az aggregált mérleg kétharmadát adták a hitelek, 2017 első félévében ez az arány már nem érte el a mérleg felét. A bankok a válság során jegybanki betétbe (korábban jegybanki kötvénybe) menekültek, míg ma már az MNB önfinszírozási programja hatására az

állampapírok mérlegen belüli aránya emelkedik. Mivel az MNB a kamatcsere-ügyletek révén átvállalja az állampapírok kamatkockázatát, ez idén és jövőre is kockázat nélküli biztos bevételt garantál a bankoknak. A nyereségességét segíti a banki különadó 2017. évi csökkenése.

A bankok nagy eredményét elsősorban a korábbi tartalékolás felszabadítása magyarázza, amely így 13% fölötti eszközarányos megtérülést biztosít a bankoknak. A jórészt egyszeri tételekből adódó nyereség azonban hosszú távon nem tartható fenn, így **középtávon 6-8% körüli eszközarányos megtérülés** prognosztizálható.

A meredekebbé váló hozamgörbe arra ösztönözte a bankokat, hogy **növeljék hitelfelvételük és -nyújtásuk lejáratí különbségét**, ami viszont növeli a bankrendszer kockázatait. A továbbra is széles körben alkalmazott különadók és a kiszámíthatatlan gazdaságpolitika az egyébként lehetségeshez képest változatlanul visszafogja a bankok hitelnyújtási és betétgyűjtési aktivitását.

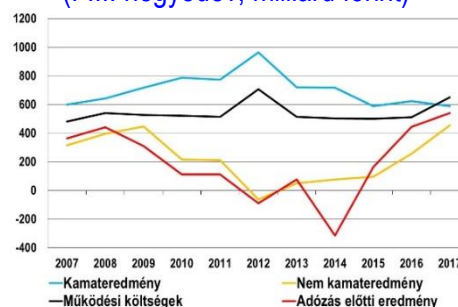
12. Külső egyensúly – csökkenő külkereskedelmi aktívum, csúcsra járatott EU-transzferek

A GDP-arányos folyó fizetési és tőkemérleg egyenlege 2005-2007 átlagában még 6,3%-os hiányt mutatott, de 2014-16 átlagában előjelet váltott, s 6,5%-os aktívum alakult ki. A kétezres évek első évtizedének fenntarthatatlan eladósodása egyrészt a folyó fizetési mérleg drasztikus kiigazítását kényszerítette ki, a 2005-2007 közötti 7%-os GDP-arányos hiány már 2008-10-ben 2,5%-ra csökkent, majd 2014-16-ban 3,7%-os aktívum alakult ki. Ehhez járult az EU transzferek beömlése. A kiváló magyar finanszírozási képesség tette lehetővé a devizahitelek forintosítását, a nettó külföldi adósságállomány látványos csökkentését. 2017-19-ben a folyó fizetési mérleg aktívuma 2,3%-ra csökken, s GDP arányos a finanszírozási képesség is hasonló mértékben, 5%-ra csökken. 2019 után az EU-transzferek a gyorsított leállítás miatt lényegesen kisebbek lesznek, míg a 2020 utáni új lehetőségek egyelőre igen bizonytalanok. A külföldi működőtőke beáramlása az elmúlt évtizedben csekély volt, ebben 2017-ben javulás kezdődött, de ennek várható mértéke messze nem kielégítő.

A folyó fizetési és tőkemérleg 2009 és 2015 között évről évre szinte folyamatosan növekvő többletet mutatott, ami 2015-ben 8,9 milliárd euróval elérte eddigi csúcspontját. Ez 2016-ban a kiugró külkereskedelmi aktívum ellenére, az EU-források csökkenő beáramlása következtében 7,0 milliárd euróra (a GDP 6,2%-a) mérséklődött. A

51. ábra

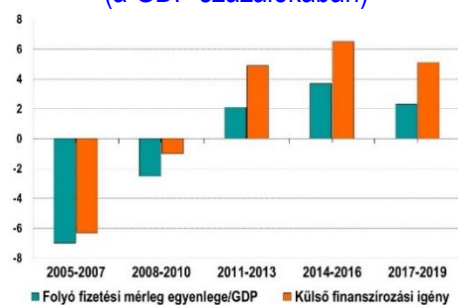
Hitelintézetek fő eredmény- kategóriái, 2007-2017 (I-III. negyedév, milliárd forint)



Forrás: MNB

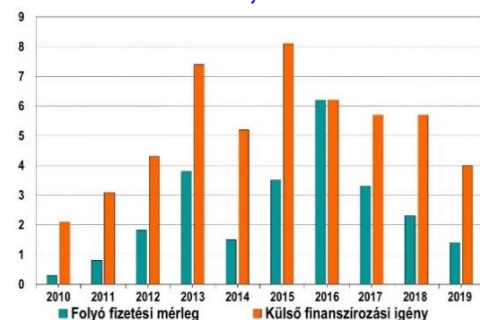
52. ábra

A folyó fizetési mérleg és a külső finanszírozási igény hároméves átlagai, 2005-2019 (a GDP százalékában)



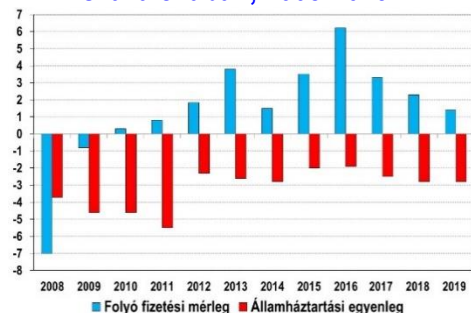
Forrás: MNB, GKI

53. ábra
A folyó fizetési mérleg egyenlege és a külső finanszírozási igény a GDP százalékában, 2010-2019



Forrás: MNB, GKI

54. ábra
A folyó fizetési mérleg és az államháztartás egyenlege a GDP százalékában, 2008-2019



Forrás: KSH, MNB, GKI

külkereskedelmi aktívum némi visszaesése ellenére, az EU-támogatások várható újraindulása következtében viszont a külső finanszírozási képesség 2017-ben várhatóan szinten marad, majd 2018-ban 7,5 milliárd euróra nő, ami egyaránt a **GDP 5,7%-a**. **2019-ben** főleg az EU-támogatások csökkenése, de a külkereskedelmi aktívum további romlása miatt is **4% körüli** ráta várható.

A **külföldi tőke** nettó beáramlása 2017-ben lendületet kapott (1,9 milliárd euró), ennek növekedése nem valószínű. A nettó magyarországi FDI-állomány az MNB adatai szerint 2008 eleje óta mindössze 1,5 milliárd euróval emelkedett, ami rendkívül alacsony összeg.

Magyarország GDP-arányos **nettó külföldi adósságállománya** (közvetlen befektetések, cégen belüli hitelek nélkül) a válság előtti 50 és a válság alatti 60% után 2017-ben 20% alá csökkent. Ez 2017 második negyedévének végén 19,2 milliárd euró volt, 2,6 milliárd euróval kevesebb, mint 2016 végén. Az MNB **devizatartaléka** a 2016. végi 30,2 milliárd euróról 2017. október 31-re 22,6 milliárd euróra csökkent, ami a nemzetközi befektetők által is figyelt standard tartalék-megfelelési mutatók alapján elfogadható szint. A csökkenés döntően a devizaalapú lakossági hitelek forintosításához kapcsolódó banki lehívásokra és az államadósság növekvő mértékű forint alapú finanszírozására vezethető vissza, de szerepet játszott benne a rövid lejáratú külső adósság csökkenése is.

Magyarország **bruttó külső (re)finanszírozási szükséglete** elsősorban a rövid lejáratú külső adósság visszaesése és a külső finanszírozási képesség erősödése nyomán a 2014. évi 22 milliárd euróról 2017-ben 4,2 milliárd euróra (a GDP 3,5%-ára) csökken, 2018-ban 8,2 milliárd euróra (a GDP 6,3%-ára) nő.

2016-ban mindhárom nagy nemzetközi hitelminősítő a **befektetésre ajánlott** kategóriába - igaz, annak legaljára - sorolta Magyarországot, 2017-ben pedig az S&P és a Fitch pozitívrá javította a kilátásokat, ami 2018-ban felminősítést valószínűsít. A Moody's-tól azonban meglehetősen kritikus értékelést adott ki, így tőle ez nem várható.

13. Pénzügyi folyamatok – emelkedő infláció, nem konvencionális monetáris politika

Az infláció lassan, de gyorsul, 2017-ben 2,4%, 2018-19-ben 3% körüli áremelkedés várható, ami az EU-ban a magasak közé tartozik. A gyors bérkiáramlás azonban eddig sem keresleti, sem költségoldalról nem jelent meg az árakban. Az MNB 2018 végéig várhatóan nem változtat a 0,9%-os alapkamaton, folytatódik a

nem konvencionális eszközök alkalmazása. A Fed kamatemeléseinek folytatódása is először ez utóbbi eszközöknél fog szigorítást kiváltani, de 2019-ben már az alapkamat is kissé emelkedhet, különösen ha az infláció a vártnál jobban gyorsulna. A forint trendszerű gyengülése 2017-ben megállt, a 2017. évi 309 forintos euró után 2018-19-ben 310 majd 312 forintos árfolyam várható.

2017 első tizenegy hónapjában a fogyasztói árak **2,4%-kal** emelkedtek. 2014-ben és 2015-ben csökkent az árszínvonal, míg 2016-ban már minimális, hibahatáron belüli emelkedés volt mérhető. A 2017. évi emelkedésben a korábban nagyon alacsony világgpiaci energiaárak növekedésének és az élvezeti cikkek adóemelésének, valamint az élelmiszerek drágulásának volt szerepe. Ezt fékezte a forint némi erősödése és az energián kívüli importárak stabilitása.

2017 első tizenegy hónapjában leginkább a szeszesitalok és a dohányárak drágultak (4,6%), melynek oka a cigaretta adójának emelése. Az egyéb cikkek és üzemanyagok fogyasztói ára 4% körüli mértékben emelkedett, ami az alacsony bázisnak és a világgpiaci olajárak enyhe – de jelentős volatilitás mellett végbemenő – növekedésének tudható be. Az élelmiszerek fogyasztói ára átlagosan 2,7%-kal lett magasabb az első tizenegy hónapban. A háztartási energia fogyasztói ára kismértékben emelkedett (0,7%). A szolgáltatások árszínvonala 1,6%-kal emelkedett. Kissé csökkent a tartós fogyasztási cikkek ára. Ez régóta megfigyelhető tendencia, ami elsősorban a gyors technológiai fejlődéséből ered. A ruházati cikkek ára 0,4% körül nőtt. Végeredményben idén elsősorban az alacsony bázis miatt emelkedik az árszínvonal, ami **éves átlagban 2,4%-os inflációt eredményez.**

Az eurózóna inflációja várhatóan alacsony szinten marad. Az első tizenegy havi átlag 1,6%. A növekvő kereslet a következő években várhatóan kissé tovább emeli az EU inflációját, amit alátámaszt a rendkívül laza monetáris környezet és a konjunktúra indexek rekord magas szintje. Ezzel az importált infláció is némileg emelkedni fog Magyarországon.

A magyar **maginfláció emelkedik**, decemberben már 2,7% volt, s ez a tendencia várhatóan tovább folytatódik. A kereslet ugyanis élénkül, s folyamatosan és jelentősen emelkednek a bérek. **A rendkívül dinamikus emelkedő keresetek azonban eddig sem keresleti, sem költségoldalról nem gyakoroltak érdemi inflációs nyomást a gazdaságra.**

7. táblázat

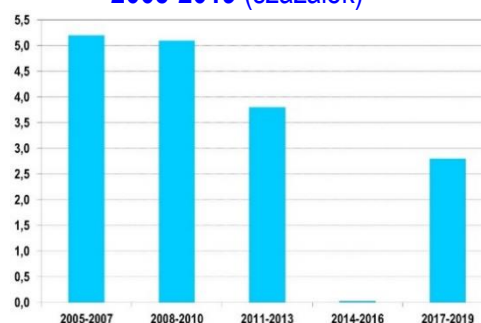
Árucsoportok inflációja, 2015-2019

	2015	2016	2017	2018	2019
Élelmiszerek	100,9	100,7	102,7	103,5	103
Szeszes italok, dohányárak	103	102,3	104,7	104	104
Ruházkodási cikkek	100	100,4	100,4	101	102
Tartós fogyasztási cikkek	100,8	100,5	99,7	101	100,5
Háztartási energia	97	100	100	100	100
Egyéb cikkek, üzemanyagok	95,5	97,5	103,5	103	103,5
Szolgáltatások	101,9	101,5	101,7	104	105
Összesen	100	100,5	102,4	103	103

Forrás: KSH, GKI

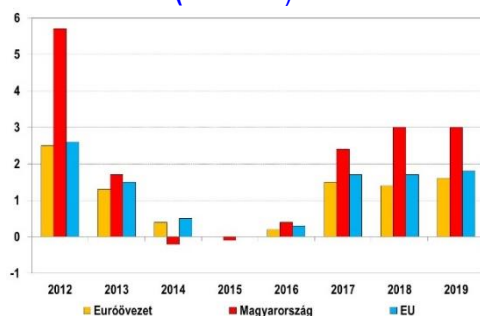
55. ábra

Infláció három éves átlagai, 2005-2019 (százalék)



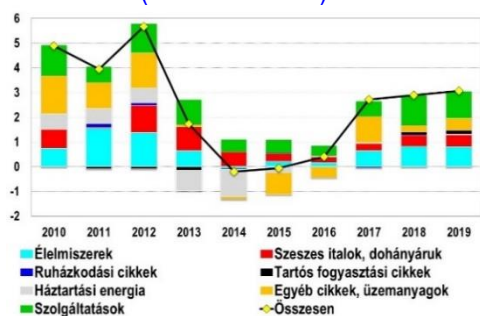
Forrás: KSH, GKI

56. ábra
Inflációs ráta, 2012-2019
(százalék)



Forrás: Eurostat, MNB, GKI

57. ábra
Az infláció szerkezete, 2010-2019
(előző év = 100)



Forrás: KSH, GKI

2018-ban némi **áfa-csökkentés** lesz, ugyanakkor várhatóan folytatódik az **üzemanyagok** árának emelkedése, és a növekvő kereslet miatt **gyorsul** az **élelmiszerek** és a **szolgáltatások** inflációja. **2018-ban 3% közeli** éves átlagos áremelkedés várható, ami az EU-n belül ismét a magasabbak közé fog tartozni. Az árszínvonal növekedése ezzel megközelíti a jegybank által kommunikált, kívánatos inflációs zóna közepét. A jelenlegi trendek alapján **2019-ben** várhatóan az MNB-s célzóna közepén **stabilizálódik az infláció**, bár **számos globális és lokális kockázat veszélyezteti** ezt. A törekeny kereslet és a monetáris kondíciók normalizálódása egyaránt dezinflációs hatású lehet, míg a globális energiaárak emelkedése és a gyorsuló európai infláció elsősorban áremelő nyomású.

A magyar **monetáris politika** 2012 nyarától több hullámban, de folyamatosan csökkentette a jegybanki **alapkamatot**, ami 7%-ról 2016. május végére **0,9%-ra** esett, azóta változatlan. A Monetáris Tanács a lazítás más **nem konvencionális lehetőségeit** is alkalmazta, s kommunikációja szerint a továbbiakban is kész erre. A kamatfolyosó felső korlátja és az alapkamat közötti különbség eltűnt, az alsó korlát pedig a negatív tartományba került. A **GKI** a 0,9%-os alapkamat fenntartását prognosztizálja 2018 végéig, hiszen az irányadó kamat szerepe – és várakozásokat meghatározó funkciója - más nem-konvencionális eszközök alkalmazása miatt jelentősen csökkent. Így a jegybank az **alapkamat változtatása nélkül is képes lazítani vagy éppen szigorítani** a monetáris kondíciókat. Igaz, ezzel jelentősen rontja a folyamat átláthatóságát. Végeredményben az alapkamat változatlansága mellett 2018 első felében még **további lazítási intézkedések** lehetségesek. A külső környezet ugyanis ezt még megengedi, az **MNB célja** pedig a hitelezési ösztönzés fenntartása, a magyar államháztartás minél olcsóbb finanszírozása, valamint a jegybank nyereségességének minél további fenntartása.

Jelentős kockázat azonban a **Fed kamatemelési ciklusa**. A határidős pénzpiacok 2018 végéig az árakba három kamatemelést áraztak be, így a kamatfolyosó felső határát elérve az MNB is kénytelen lesz az irányadó kamathoz nyúlni. Ez azonban csak **2019-ben** várható. A globális monetáris trendek alapján az irányadó kamatrátá 1,5% körül alakulhat, azonban a folyamatok jelzett átláthatatlansága miatt ennek megvalósulása igen bizonytalan. A globális monetáris normalizálódás mellett számos speciális tényező – például szabályozás, euróhoz való esetleges közeledés vagy a bitcoin jövője - is befolyásolhatja a hazai pénzügyi piacokat.

A **forint árfolyama** hosszú távon trendszerűen gyengül, ez a folyamat azonban 2017 nagy részében leállt, sőt némi erősödés következett be. 2013-ban 1 euró átlagosan 297 forintot, 2014-ben 308,7, 2015-ben csaknem 310, 2016-ban 311,5 forintot ért. 2017 első 11 hónapjának átlaga 309 forint körül. Az euró 2017-ben várható átlagos árfolyama 309 forint, 2018-19-ben 310 majd 312 forint körüli átlagos euró árfolyam várható.

14. Az előrejelzés kockázatai – változatlan magyar Európa-politika esetén az EU perifériájára szorulhat Magyarország

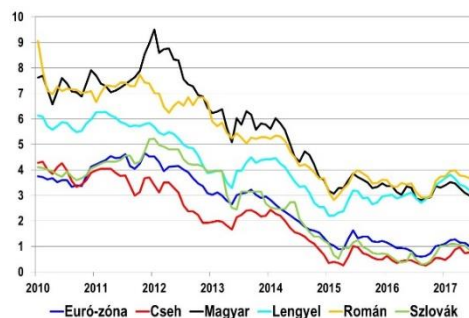
A **GKI** növekedési előrejelzésénél 2018-ban a 3,8%-nál, 2019-ben a 3,2%-nál kissé alacsonyabb értéknek van valamivel nagyobb esélye. Kérdéses, hogy milyen gyorsan sikerül az EU-támogatású beruházások megvalósítása, illetve mennyire tart ki a gyors béremelkedés, s ezzel fogyasztásbővülés, illetve a magyar gazdaság exportképessége mennyire tudja ellentételezni a belföldi kereslet gyors – bár lassuló – növekedését. A külső egyensúly romlása 2019-ig nem veszélyezteti a növekedést, de – az EU-támogatásoktól való túlzott függés és a jogbiztonság hiánya miatt gyenge befektetési hajlandóság fennmaradása esetén figyelmeztető lehet az ezt követő évek szempontjából. Az infláció esetében 2018-ban a 3%-nál valamivel kisebb áremelkedés látszik esélyesebbnek, mivel egyelőre sem a külső, sem a belső inflációs nyomás nem tűnik nagyon erősnek. 2019-re azonban a tartósan gyors béremelkedés már költség- és keresleti oldalról is inflációs hatású.

A GDP-termelés fő bizonytalansági tényezője a **mezőgazdaság**, amelynek hozzáadott értéke az elmúlt évtizedben kilencszer nőtt vagy csökkent kétszámjegyű mértékben; ebből is négy esetben több mint 20%-kal. Márpedig az agrár-GDP 10%-os változása kb. 0,4 százalékpontos változást okoz a GDP-ben. 2017-ben a szárazság, a valószínűleg igen gyenge kukoricatermés miatt elképzelhető a mezőgazdasági termelés első félévi 10%-nál jelentősebb visszaesése is. Ugyanakkor **minél nagyobb ez a csökkenés, annál valószínűbb a 2018. évi növekedés**. Kérdéses, hogy az iparon belül a járműipar mennyire talál magára, s milyen mértékű lesz az építőipar valamint a kereskedelem lassulása.

Az EU-támogatások kezdődő dagálya a **beruházásokat** 2017-ben visszaesésből jelentős növekedésbe vitte, ugyanakkor a 2017. évi megugrást 2018-19-ben lassuló dinamika követi. Bizonytalan az üzleti szféra befektetési hajlandósága. Végeredményben a vártnál szerényebb

58. ábra

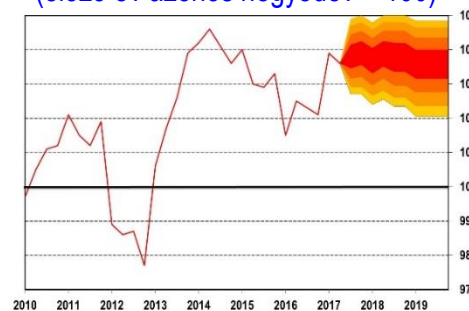
Tízéves állampapírok hozama, 2010-2017



Forrás: ÁKK

59. ábra

A GDP legyezőábrája, 2010-2019 (előző év azonos negyedév = 100)



Forrás: KSH, GKI

60. ábra
Az infláció legyezőábrája, 2010-2019
 (előző év azonos negyedév = 100)



Forrás: KSH, GKI

állóeszköz-felhalmozásnak nagyobb az esélye, mint a lassabbnak. A kiáramló vásárlóerő jelentős lassulása ellenére a **fogyasztás** bővülése alig fékeződik, ennek bekövetkezte természetesen bizonytalan. Mivel az exportképességben nem várható jelentős javulás, a belföldi kereslet vártnál gyorsabb bővülése a külkereskedelmi egyenleg még jelentősebb romlásában csapódna le.

Az **inflációnál** a fő bizonytalanságot a világszerte energiaárak alakulása okozza, de a tartós béremelkedésnek is előbb-utóbb meg kell jelennie az árakban. Ha a világszerte energiaárak a vártnál is kevésbé nőnek, béremelések hatása pedig 2018-ban sem jelenik meg az árakban, az áremelkedés üteme 3% alatti lehet. Mindennek tartós, 2019-ben is érvényesülő hatása azonban kétséges.

A magyar gazdaság középtávú pályája szempontjából a legnagyobb kockázatot az jelenti, hogy változatlan – sem szolidaritást, sem mélyebb gazdasági együttműködést nem vállaló – magyar Európa-politika esetén **az EU perifériájára szorulhat Magyarország.**

Statisztikai függelék

Függelékek jegyzéke

1. A GDP termelése, 1996-2019	41
2. A GDP felhasználása, 1989-2019	42
3. A bruttó termelés volumene, 1989-2019	42
4. Egyensúlyi mutatók, 1991-2019	43
5. Munkaügyi és jövedelmi mutatók, 1990-2019	43
6. Pénzügyi mutatók, 1989-2019	44
7. Világgazdasági árak, árfolyamok és kamatok, 2000-2019	44
8. Világgazdasági növekedési ütemek, 2000-2019	45

1. függelék

A GDP termelése, 1996-2019 (előző év = 100)

	GDP	Mezőgazdaság, vad- és erdőgazdálkodás, halászat	Ipar	Építőipar	Kereskedelem	Szállítás, raktározás	Információ, kommunikáció
1996	100,0	104,9	104,5	93,0	98,5	93,8	118,3
1997	103,3	96,0	111,3	107,2	104,2	108,1	115,2
1998	104,2	104,4	107,1	108,1	102,2	98,5	113,3
1999	103,2	103,2	105,4	106,8	101,1	104,9	109,9
2000	104,2	90,0	102,6	110,0	110,7	102,2	106,7
2001	103,8	112,9	103,1	107,3	99,8	115,2	107,2
2002	104,5	83,9	105,8	112,6	109,3	101,4	114,8
2003	103,8	103,2	105,1	99,4	104,6	98,1	110,4
2004	105,0	150,0	105,3	101,7	102,9	106,1	103,1
2005	104,4	94,3	103,8	110,7	107,0	104,7	106,8
2006	103,9	93,4	106,1	96,2	109,3	104,8	105,5
2007	100,4	78,5	107,4	92,7	100,2	106,8	105,7
2008	100,9	155,6	95,5	89,9	99,6	94,1	101,8
2009	93,4	88,6	86,2	96,2	83,1	91,9	106,3
2010	100,7	77,9	107,8	90,2	98,5	102,6	101,1
2011	101,7	115,4	100,4	102,8	103,1	100,2	103,2
2012	98,4	79,1	97,9	93,6	99,4	101,3	101,2
2013	102,1	114,7	97,4	106,1	107,0	101,9	104,3
2014	104,2	117,4	105,8	110,7	103,8	102,7	104,4
2015	103,4	95,9	109,1	102,5	104,2	101,3	101,3
2016	102,2	109,9	101,0	89,5	101,2	105,5	105,7
2017	103,8	90	104,5	125	106	103	106
2018	103,8	105	105	110	105	103	106
2019	103,2	100	104,5	107	103	103	105

Forrás: KSH, 2017-2019: GKI

1. függelék (folytatás)

A GDP termelése, 1996-2019 (előző év = 100)

	GDP	Pénzügyi, biztosítási tevékenység	Ingyan-ügyletek	Szakmai, tudományos, műszaki, adminisztratív szolgáltatások	Közigazgatás, védelem, egészségügy, oktatás	Művészet, szórakoztatás, szabad idő és egyéb szolgáltatás
1996	100,0	86,1	103,5	113,8	100,1	91,0
1997	103,3	72,9	101,4	102,5	101,2	94,9
1998	104,2	99,6	94,5	102,9	106,4	97,9
1999	103,2	82,9	103,5	103,8	101,5	104,2
2000	104,2	110,4	100,8	108,0	103,7	105,5
2001	103,8	97,8	98,1	113,4	98,8	110,1
2002	104,5	106,6	98,6	108,5	102,1	106,6
2003	103,8	105,0	106,0	104,5	103,8	95,4
2004	105,0	104,6	99,8	99,8	101,9	98,9
2005	104,4	104,1	106,0	105,6	102,5	104,7
2006	103,9	99,6	107,1	106,4	100,6	100,0
2007	100,4	94,5	99,2	99,2	96,3	101,7
2008	100,9	99,9	101,4	102,9	100,2	102,8
2009	93,4	101,0	102,6	96,9	99,7	94,8
2010	100,7	94,5	98,8	101,9	101,1	100,9
2011	101,7	94,8	101,5	103,0	101,7	102,5
2012	98,4	96,8	98,3	100,8	101,5	97,5
2013	102,1	95,0	100,6	104,1	106,5	101,8
2014	104,2	96,7	101,8	105,5	101,0	106,0
2015	103,4	101,5	100,0	102,8	100,2	100,8
2016	102,2	100,4	103,1	107,5	101,7	102,9
2017	103,8	101	102,5	106	99,5	104
2018	103,8	102	102,5	104	100	102
2019	103,2	102	102,5	104	101	102

Forrás: KSH, 2017-2019: GKI

2. függelék

A GDP felhasználása, 1989-2019 (előző év = 100)

	GDP összesen	Belföldi felhasználás	Egyéni fogyasztás	Közösségi fogyasztás	Allóeszköz-felhalmozás	Export	Import
1989	100,6	100,0	99,8	58,8	100,9	98,5	96,4
1990	96,5	96,9	96,4	102,6	92,9	94,7	95,7
1991	88,1	90,9	94,4	97,3	89,6	86,1	93,9
1992	96,9	96,4	100,0	104,9	97,4	102,1	100,2
1993	99,4	109,9	101,9	127,5	102,0	89,9	120,2
1994	102,9	102,2	99,8	87,3	112,5	113,7	108,8
1995	101,5	96,9	92,9	95,9	95,7	113,4	99,3
1996	100,0	99,2	97,5	96,6	104,6	109,2	107,1
1997	103,3	103,8	100,9	103,0	108,7	122,8	124,0
1998	104,2	107,5	103,2	105,0	112,0	115,5	122,6
1999	103,2	104,1	105,7	101,7	108,0	111,8	113,3
2000	104,2	103,7	102,9	101,2	105,2	124,9	123,1
2001	103,8	102,0	104,2	104,7	102,7	108,8	105,8
2002	104,5	106,5	107,7	103,8	107,8	105,7	108,7
2003	103,8	105,8	107,6	106,3	101,3	106,3	109,5
2004	105,0	105,1	102,3	101,4	107,6	117,9	117,3
2005	104,4	101,6	103,1	102,4	103,6	112,9	107,8
2006	103,9	101,6	101,8	100,0	100,7	119,5	115,5
2007	100,4	99,0	99,5	94,8	104,2	116,1	113,9
2008	100,9	100,1	99,5	103,1	101,0	106,9	106,0
2009	93,4	90,8	94,5	103,2	91,7	88,6	85,3
2010	100,7	99,4	97,3	102,3	90,5	111,3	110,2
2011	101,7	99,7	100,7	100,0	98,7	106,5	104,4
2012	98,4	96,9	97,7	99,7	97,0	98,2	96,5
2013	102,1	102,2	100,5	106,5	109,8	104,2	104,5
2014	104,2	105,5	102,4	109,8	112,3	109,1	111,0
2015	103,4	101,2	103,4	100,2	101,9	108,5	106,4
2016	102,2	101,6	103,8	100,6	89,4	103,4	102,9
2017	103,8	106,0	104	97	120	106,5	109,5
2018	103,8	105,5	103,5	100	109	106	108
2019	103,2	104,5	103	100	107	106	107,5

Forrás: KSH, 2017-2019: **GKI**

3. függelék

A bruttó termelés volumene, 1989-2019 (előző év = 100)

	Mezőgazdaság	Ipar	Építőipar	Kiskereskedelem
1989	100,0	95,0	101,6	-
1990	98,2	90,7	86,2	-
1991	93,8	81,6	91,7	71,2
1992	79,9	90,3	101,5	96,3
1993	90,4	104,0	102,6	103,2
1994	103,0	109,6	112,1	-
1995	102,6	104,6	82,4	91,7
1996	106,3	103,4	99,9	95,1
1997	96,3	111,2	109,7	98,4
1998	97,8	112,5	113,1	112,3
1999	99,6	110,4	108,3	107,9
2000	93,6	118,1	104,7	102,0
2001	114,2	103,7	107,7	105,4
2002	92,4	103,2	117,5	108,8
2003	95,9	106,9	102,2	109,0
2004	122,0	107,8	106,8	105,8
2005	90,0	106,8	118,8	105,5
2006	95,1	109,9	99,3	104,1
2007	85,0	107,9	84,8	97,0
2008	128,0	100,0	94,6	98,1
2009	90,0	82,2	96,7	95,9
2010	85,0	110,6	88,1	97,7
2011	110,0	105,6	94,1	100,3
2012	90,8	98,2	91,7	98,0
2013	122,0	101,1	109,7	101,6
2014	112,0	107,7	113,4	105,1
2015	87,1	107,5	103,0	105,7
2016	108,7	100,9	81,2	104,8
2017	93,9*	105,5	125	104,5
2018	105	105	110	104
2019	100	105	108	103

*: Előzetes tény Forrás: KSH 2017-2019: **GKI**

Egyensúlyi mutatók, 1991-2019 (a GDP százalékában)

	Áruforgalmi egyenleg	Folyó fizetési mérleg egyenlege	Külső finanszírozási igény	Államháztartás egyenlege (ESA)
1991	-0,4	0,8	0,8	-2,1
1992	-0,3	0,8	0,8	-7,0
1993	-8,6	-9,0	-9,0	-5,6
1994	-9,0	-9,4	-9,4	-8,4
1995	-0,3	-3,4	-3,4	-8,7
1996	0,5	-3,8	-3,5	-4,4
1997	1,2	-4,1	-3,8	-5,6
1998	-1,8	-7,2	-6,7	-7,5
1999	-2,8	-7,8	-7,8	-5,1
2000	-3,9	-8,4	-7,8	-3,0
2001	-6,0	-5,8	-5,2	-4,1
2002	-4,7	-6,3	-6,0	-8,9
2003	-5,6	-8,0	-8,1	-7,2
2004	-4,7	-8,5	-8,4	-6,4
2005	-3,2	-7,0	-6,3	-7,9
2006	-2,6	-7,0	-6,2	-9,4
2007	-0,1	-7,0	-6,4	-5,1
2008	-0,4	-7,0	-6,1	-3,7
2009	3,9	-0,8	1,0	-4,6
2010	5,6	0,3	2,1	-4,6
2011	7,0	0,8	3,1	-5,5
2012	6,8	1,8	4,3	-2,3
2013	6,5	3,8	7,4	-2,6
2014	6,0	1,5	5,2	-2,8
2015	7,8	3,5	8,1	-2,0
2016	8,5	6,2	6,2	-1,9
2017	7,0	3,3	5,7	-2,5
2018	5,7	2,3	5,7	-2,8
2019	4,7	1,4	4	-2,8

Forrás: KSH, NGM, MNB. 2017-2019: GKI

Munkaügyi és jövedelmi mutatók, 1990-2019

	Bruttó átlagkereset	Nettó átlagkereset (előző év = 100)	Reálkereset	Munkanélküliségi ráta (éves átlag, százalék)
	1990	128,6	121,7	
1991	133,4	128,1	93,0	-
1992	124,3	120,7	98,6	9,9
1993	121,9	117,7	96,1	12,1
1994	122,6	125,3	107,2	10,9
1995	116,8	112,3	87,8	10,3
1996	120,4	116,9	95,0	10,0
1997	122,3	126,0	104,9	8,8
1998	118,3	118,4	103,6	7,8
1999	113,9	110,9	102,5	7,0
2000	113,5	111,4	101,5	6,4
2001	118,2	116,4	106,4	5,7
2002	118,3	119,6	113,6	5,8
2003	112,0	114,3	109,2	5,9
2004	106,2	105,7	98,9	6,1
2005	108,8	110,0	106,3	7,2
2006	108,1	107,6	103,5	7,5
2007	108,0	103,0	95,2	7,4
2008	107,5	106,8	100,7	7,8
2009	100,5	101,7	97,6	10,0
2010	101,3	106,9	101,9	11,2
2011	105,2	106,4	102,4	11,0
2012	104,6	102,0	96,5	11,0
2013	103,4	104,9	103,1	10,2
2014	103	103	103,2	7,7
2015	104,2	104,2	104,3	6,8
2016	106,2	107,8	107,4	5,1
2017	113	113	110,5	4,2
2018	107	107	104	4
2019	105,5	105,5	102,5	4

Forrás: KSH, 2017-2019: GKI

Pénzügyi mutatók, 1989-2019

	Fogyasztói árindex (éves átlag, előző év = 100)	Jegybanksi alapkamat (az év végén, százalék)	Forint/euró	Forint/dollár
			(éves átlag)	
1989	117,0	-	65,1	59,1
1990	128,9	22,0	80,5	63,2
1991	135,0	22,0	92,7	74,8
1992	123,0	21,0	102,1	79,0
1993	122,5	22,0	107,5	92,0
1994	118,8	25,0	124,8	105,1
1995	128,2	28,0	162,7	125,7
1996	123,6	23,0	191,2	152,6
1997	118,3	20,5	210,9	186,8
1998	114,3	17,0	241,0	214,5
1999	110,0	14,5	252,8	237,3
2000	109,8	11,0	260,0	282,3
2001	109,2	9,8	256,7	286,5
2002	105,3	8,5	243,0	258,0
2003	104,7	12,5	253,5	224,4
2004	106,8	9,5	251,7	202,6
2005	103,6	6,0	248,0	199,7
2006	103,9	8,0	264,3	209,8
2007	108,0	7,5	251,3	183,4
2008	106,1	10,0	251,2	170,9
2009	104,2	6,3	280	201,4
2010	104,9	5,8	275,4	211,8
2011	103,9	7	279,2	200,9
2012	105,7	5,8	289,4	226,1
2013	101,7	3	296,9	223,3
2014	99,8	2,1	308,7	232,5
2015	99,9	1,35	309,9	279,3
2016	100,4	0,9	311,5	280,6
2017	102,4	0,9	309	269
2018	103	0,9	310	277
2019	103	1,5	312	284

Forrás: KSH, 2017-2019: GKI

Világ gazdasági árak, árfolyamok és kamatlábak, 2000-2019

	2000	2002	2004	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Kőolajár Brent dollár/hordó	28,3	25,0	38,0	65,4	72,7	97,5	62	79,6	110,9	111,8	108,8	99,7	53,4	44,8	53	57	59
Kőolajár Brent euró/hordó	30,8	26,6	30,6	52,3	53,1	66,3	43,2	59,8	79,8	87,5	82,6	75,2	47,2	39,8	49,5	51,8	53,6
Árfolyam (USD/EUR)	0,92	0,94	1,24	1,25	1,37	1,47	1,39	1,32	1,39	1,28	1,32	1,33	1,11	1,11	1,15	1,12	1,10
EU-27 inflációs ráta (%)	2,4	2,5	2,3	2,3	2,4	3,7	1,0	2,1	3,1	2,6	1,5	0,5	0,0	0,2	1,6	1,5	1,8
Nyersanyagok árszint változása, dollárban (%)	4,8	1,1	14,9	22,3	12,4	14,1	-18,0	26,2	18,5	-9,7	-1,4	-4,3	-17,4	-1,5	6,4	0,1	0,9
• Élelmiszerek	2,5	1,9	12,4	10,3	12,6	21,6	-12,5	9,8	13,1	0,2	3,2	-3,7	-15,7	-2,6	1,2	0,7	2,5
• Mezőgazdasági nyersanyag	4,4	5,2	6,7	9,1	11,3	7,7	-17,0	31,1	32,5	-15,9	-4,7	3,8	-14,3	3,0	4,7	-2,2	0,5
• Fémek és ásványok	12,2	-4,3	32,2	53,4	12,9	9,5	-25,7	46,6	15,2	-15,8	-4,9	-11,1	-22,5	-3,9	16,8	1,2	-1,0
3 hónapos kamatláb (LIBOR, éves átlag,%)																	
USA	6,5	1,8	1,6	5,2	5,3	3,2	0,9	0,5	0,5	0,4	0,4	0,3	0,5	1,1	1,6	2,2	2,2
Japán	0,2	0,1	0,0	0,2	0,7	0,7	0,3	0,2	0,3	0,2	0,3	0,2	0,1	0,0	0,0	0,1	0,2
Euró-zóna	4,4	3,4	2,1	3,1	4,3	4,6	1,2	0,8	1,0	0,6	0,2	0,2	-0,02	-0,3	-0,3	-0,2	0,0

Forrás: IMF, Európai Bizottság, GKI

Világ gazdasági növekedési ütemek, 2000-2019
(százalékos változás az előző évhez képest)

	2000	2005	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2016 (1999=100)	2017	2018	2019
Világtermelés (GDP)	4,7	4,6	5,5	4,0	3,3	3,3	3,4	3,3	3,2	184,3	3,5	3,7	3,7
- Ipari országok	3,7	2,6	2,7	1,8	1,2	1,5	2,2	2,5	1,8	133,3	2,4	2,2	2,1
USA	3,7	3,1	2,5	1,6	2,2	1,7	2,6	2,9	1,5	136,1	2,2	2,3	2,1
Japán	2,4	1,9	4,7	-0,5	1,5	2,0	0,3	1,1	1,0	117,4	1,6	1,2	1,0
EU-28	3,8	2,0	2,1	1,7	-0,4	0,3	1,8	2,3	1,9	127,1	2,3	2,1	1,9
Egyesült Királyság	4,0	2,2	1,5	1,5	1,5	2,1	3,1	2,3	1,8	135,3	1,5	1,3	1,1
Gazdasági és Monetáris Unió	3,8	1,7	2,1	1,5	-0,9	-0,2	1,3	2,1	1,8	122,7	2,2	2,1	1,9
Németország	3,2	0,8	4,1	3,7	0,5	0,5	1,9	1,7	1,9	124,7	2,2	2,1	2,0
Franciaország	4,1	1,9	2,0	2,1	0,2	0,6	0,9	1,1	1,2	124,6	1,6	1,7	1,6
Olaszország	3,0	0,7	1,7	0,6	-2,8	-1,7	0,1	1,0	0,9	104,0	1,5	1,3	1,0
Ausztria	3,4	2,5	1,9	2,8	0,7	0,0	0,8	1,1	1,5	127,5	2,6	2,4	2,3
Spanyolország	5,1	3,6	0,0	-1,0	-2,9	-1,7	1,4	3,4	3,3	132,0	3,1	2,5	2,1
Hollandia	3,5	2,0	1,4	1,7	-1,1	-0,2	1,4	2,3	2,2	125,6	3,2	2,7	2,5
Finnország	5,0	2,9	3,0	2,6	-1,4	-0,8	-0,6	0,0	1,9	125,6	3,3	2,7	2,4
- FÁK	9,0	6,0	5,0	4,8	3,5	2,1	1,0	-2,3	0,3	200,6	2,0	2,1	2,2
Oroszország	10,0	6,4	4,5	4,3	3,5	1,3	0,7	-2,8	-0,2	188,1	1,7	1,6	1,5
Ukrajna	5,9	2,7	4,0	5,0	3,5	3,0	-6,6	-9,9	2,3	143,4	2,0	3,2	3,5
- Ázsia	6,5	8,3	9,8	7,7	6,9	6,7	6,6	6,5	6,5	334,5	6,3	6,4	6,3
Kína	8,0	10,4	10,6	9,5	7,9	7,8	7,3	6,9	6,7	454,4	6,8	6,5	6,2
India	3,9	9,5	11,0	7,3	5,3	6,1	7,0	7,5	7,9	320,3	6,6	7,5	7,6
Dél-Korea	8,5	4,0	6,5	3,7	2,3	2,9	3,3	2,6	2,8	194,4	3,0	3,0	3,0
- Latin-Amerika	4,3	4,7	6,0	4,6	3,0	2,9	1,1	-0,1	-1,1	160,4	1,3	2,1	2,4
- Közel-Kelet és Észak-Afrika	5,1	5,3	5,4	3,3	3,6	2,2	2,2	2,3	4,9	185,4	2,2	2,8	3,3
- Fekete-Afrika	3,3	6,0	5,8	4,7	6,9	6,7	6,6	6,5	6,5	214,7	6,3	6,4	6,3

Forrás: OECD, IMF, Európai Bizottság, **GKI**