
GKI Gazdaságkutató Zrt.

**A magyar gazdaság és ezen belül az
államháztartás helyzetéről és perspektívájáról
szóló folyamatos makrogazdasági tájékoztatás,
2017. szeptember**

Készült a

Költségvetési Tanács

megbízásából

2017. szeptember

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
Czelleng Ádám
Forgács Máté
Karsai Gábor
Losoncz Miklós
Madar Norbert
Molnár László
Némethné Pál Katalin
Papanek Gábor
Petz Raymund
Pomogyi Fanni
Tátrai Márk
Timár Szabolcs
Udvardi Attila
Veres Máté
Vértés 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.	VEZETŐI ÖSSZEFOGLALÓ	1
2.	VILÁGGAZDASÁGI FOLYAMATOK	5
3.	GAZDASÁGI VÁRAKOZÁSOK	9
4.	GAZDASÁGPOLITIKA	10
5.	A LAKOSSÁG JÖVEDELME, MEGTAKARÍTÁSA ÉS FOGYASZTÁSA	13
6.	BERUHÁZÁS, FELHALMOZÁS	16
7.	REÁLFOLYAMATOK	18
	7.1. Ipar	18
	7.2. Építőipar	21
	7.3. Mezőgazdaság	22
	7.4. Szolgáltatások	24
	7.5. Külkereskedelem	29
8.	FOGLALKOZTATÁS	31
9.	PÉNZÜGYI SZEKTOR	34
10.	ÁLLAMHÁZTARTÁS, ÁLLAMADÓSSÁG	37
11.	INFLÁCIÓ, KAMAT, ÁRFOLYAM	41
12.	KÜLSŐ EGYENSÚLY	44
13.	AZ ELŐREJELZÉS KOCKÁZATAI	46
	STATISZTIKAI FÜGGELÉK	47



1. Vezetői összefoglaló

A beruházások második negyedében is folytatódó látványos bővülése nyomán a **GKI** 3,5%-ról 3,8%-ra emelte idei GDP-prognózisát, s 2018-ra is hasonló ütemű növekedést vár. Ez lényeges gyorsulás a 2016. évi 2%-hoz képest, aminek oka az EU-támogatások újrainduló beáramlása és a választások előtti keresletélénkítés. Ugyanakkor a magyar növekedés, bár lényegesen meghaladja az EU átlagát, a régióban csak igen szerény eredmény. A 2017-18-ban 4% közeli GDP-növekedés, 3,5% körüli fogyasztás és 20 majd 9%-os beruházási dinamika önmagában kedvező, azonban EU-transzferek nélkül, a magyar modell körülményei között fenntarthatatlan. A kormánzatnak rövidesen döntenie kell Európa-politikájának felülvizsgálatáról, többek között az euróövezetbe való csatlakozásról, ha nem akar végképp az EU perifériájára, leszakadó pályára kerülni.

Világgazdaság. A világgazdasági konjunktúra idén és jövőre is folytatódik, de továbbra is elmarad a válság előttiől. 2017-ben a növekedési ütem a korábban vártnál lassúbb lesz az USA-ban, valamelyest gyorsabb Japánban és az euróövezetben, valamint Kínában. A geopolitikai feszültségóccokkal, a terrorizmussal és az amerikai elnök kiszámíthatatlan külpolitikájával kapcsolatos **kockázatok** negatív hatásúak, de a jelek szerint **nem gyakorolnak érdemi hatást** a reálfolyamatokra. Az **EU jövőjét** főleg saját maga 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, többsebességes európai integráció, az euróövezet kiterjesztése felé mutat.** A világszerte rendkívül alacsony kamatlábak és energiaárak időszaka csak lassan ér véget.

Gazdaságpolitika. A magyar modell fő vonásai – így mindenekelőtt az elvileg kormánytól független intézmények és piaci szereplők egycentrumú, lojalitásalapú vezérlése, valamint az EU-tól való függetlenedés közepette is jogos járandóságnak tekintett támogatások megszerzéséhez szükséges egyensúlyi feltételek teljesítése – évek óta **változatlanok**. Mindez 2017-2018-ban **választási megfontolásokkal** – béremelés, költségvetési lazítás – egészül ki. Mindennek forrása nagyrészt az EU-transzferek beérkezése, ára pedig a régiós szintű leszakadás. A magyar **versenyképesség** nemzetközi rangsorokban való **lecsúszása** idén is folytatódott. Ezt illusztrálja, hogy az üzleti beruházásokon belül a **GKI** számításai szerint az elmúlt években **jelentősen emelkedett az egyedi kormánydöntésű beruházási támogatások** nagyságrendje, s a támogatások összegének az ígért beruházásokhoz és a vállalt új foglalkoztatottakhoz viszonyított aránya. Ugyanakkor a külső feltételek változása – 2017 nem a „lázadás éve”, sőt ellenkezőleg, az európai integráció elmélyítése, az euróövezet kiterjesztése kerül napirendre – a következő években **komoly kihívás elé állítja az EU-támogatásokra épülő magyar modell fenntarthatóságát**, s már rövidtávon döntési kényszer elé állítja a kormányzatot. A következő években megváltozó EU-hoz való igazodás az **egész magyar politikai elit számára stratégiai kérdés**, ami jelentheti a jogállami és piaczgazdasági megoldások felé fordulást, de ennek ellenkezőjét is.

Gazdasági várakozások. A gazdasági várakozások az **EU-ban és Magyarországon is nagyon kedvezőek**. A 2017 júliusában évtizedes csúcsára került EU konjunktúraindex augusztusban lényegében változatlan maradt. A júliusban **történelmi tetőpontjára** jutott **GKI konjunktúraindex** és ezen belül üzleti bizalmi index pedig **szeptemberben tovább emelkedett**. A fogyasztói várakozások ugyan kissé romlottak, de így is erős optimizmust sugároznak.

Jövedelem és fogyasztás. 2017-ben a bruttó keresetek 13%-os, a **reálkeresetek 10-11%-os 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. Egyelőre a vásárolt fogyasztás bővülése is elmarad a tavalyi közel 5%-tól, a lakosság végső fogyasztása pedig még inkább. A **fogyasztás 3,5%-os bővülése**

alacsonyabb lesz a tavalyi 4,2%-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%-ra fékeződik**. Ha sor kerülne a bérmegállapodásban szereplőnél nagyobb járulékcsoökkentésre és minimálbér-emelésre, az kissé tovább emelné a lakosság fogyasztását.

Beruházás. Az állóeszköz-felhalmozás a 2008-as válságot követő négyéves visszaesés után 2013-14-ben az EU-források beérkezése hatására csaknem évi 10%-kal növekedett, majd a 2015. évi markáns lassulást 2016-ban az EU-források visszaesése miatt 15,5%-os csökkenés követte. Az **idén újra induló EU beruházási ciklus hatására** az első félévi 25%-os bővülés után az év egészében legalább 20%-os, jövőre 9%-os volumenbővülés várható. A 2016-ban 17,8%-os **beruházási ráta** idén **20,5%-ra**, jövőre 21,5% százalékra emelkedhet, ami a magyar fejlettségi szinthez képest **még mindig alacsony**.

Reálfolyamatok. A magyar gazdaság az első negyedévi 4,2% után a második negyedévben 3,2%-kal bővült. Ebben az egyes negyedévek tavalyitól eltérő számú munkanapjának is nagy szerepe volt, ezt és más szezonális hatásokat is figyelembe véve a lassulás sokkal kisebb, 3,8%-ról 3,6%. Az első félévi 3,7%-os növekedés **lényegesen gyorsabb az EU 2,3%-os átlagánál, de a tizenegy régiós tagállam közül csak Szlovákia, Horvátország és Bulgária teljesítményénél jobb**. A többiek 4%, sőt Szlovénia és főleg Románia 5% feletti dinamikára voltak képesek.

Az első félévben **kiugróan gyorsan növekedett az építőipar** GDP-termelése – itt a bázishatás miatt némi **lassulás** valószínű. (Júliusban már az első félévinél 5 százalékponttal alacsonyabb volt a bruttó növekedés üteme.) A közbeszerzési és a vállalati piac is élénkül, s nő a lakásépítés is. Idén 23, jövőre 12% körüli építőipari termelésbővülés várható. A fontosabb ágazatok közül **4-5%-kal bővült az ipar és kereskedelem** is. Ez utóbbi ágazatokban a következő hónapokban **kisebb-nagyobb gyorsulás** várható. Az ipari növekedést segíti a kedvező világpiaci konjunktúra, de a **járműiparban zajló technológiai átalakulás fékezi** az értéklánc magyarországi tagjait. **A növekedés motorjává az elektronikai ipar vált.** Az ipar bruttó termelése idén és jövőre is 5,5% körüli lesz. A **kiskereskedelemben** idén 4,5, jövőre 3,5%-os forgalombővülés várható. A **mezőgazdaság** első félévi **10%-os visszaesése** a második félévben még mélyebb is lehet. A földbe való befektetés (például öntözés) még mindig szűk körű, s nem enyhül a szántóföldi növénytermesztés túlsúlya sem. Az állattenyésztésben nem látszik az áfa-csökkentésektől várt ösztönző hatás. Így 2018-ban is az időjárás alakulása határozza majd meg az ágazat teljesítményét. Az **áruszállítás teljesítménye** 2017-ben éves átlagban 4%-kal, 2018-ban 2-3%-kal bővül, melyben jelentős szerepe lesz a vasúti szállítások növekedésének, a közúti áruszállítás helyzete ugyanis a fokozódó verseny és a szigorodó külföldi szabályozás miatt romló. A **hanghívások piacán** – az online szolgáltatások terjedésével – három éve elindult lassú csökkenés idén is folytatódik. Az **internet-szolgáltatás** esetében 2017-2018-ban tovább tart a dinamikus bővülés. Az **ingatlanpiac** szereplői hosszabb ideje **derülátók**, de a kilátások már **túl vannak a csúcson - a GKI ingatlanpiaci indexe júliusban áprilishoz képest kissé csökkent** – igaz, éves alapon kissé emelkedett. Az ingatlanügyletek ágazat teljesítménye várhatóan idén és jövőre is 2-2%-kal bővül. A 2016. évi 10 ezer után **2017-ben 15 ezer, 2018-ban közel 20 ezer lakás** átadása várható. Az **árak és szolgáltatások** 2016. évi kivitele szinte a behozatallal azonos ütemben emelkedett, idén a belföldi kereslet élénkülésével és a kisebb szolgáltatási aktívummal összefüggésben **a behozatal 1,5 százalékponttal, jövőre a belföldi felhasználás dinamikájának lassulása miatt 1 százalékponttal haladja meg a kivitelét.** A **cserearányok** idén 1, jövőre 0,5%-kal romlanak. Az áruforgalmi egyenleg 2018-ra nagyjából 1 milliárd euróval, 7,7 milliárd euróra, a GDP 8,8%-áról 6%-ára csökken, míg a szolgáltatásoké nagyjából szinten marad, vagy kissé csökken. A **magnnövekedés** – a mezőgazdaság és közigazgatás nélküli növekedés – idén 5,5, jövőre 4,5%-os lesz.

Foglalkoztatás. A foglalkoztatottak száma 2017 egészében az első félévi 2%-hoz hasonló mértékben - az előző évi 2,5%-nál lassabban, de így is a nemzetgazdaság legtöbb ágazatára kiterjedően – bővül. A javuló gazdasági konjunktúra létszámbővítő hatását csökkenti a **közmunka fokozatos visszaszorítása**

és a munkaerőhiány. 2018-ban már csak 1-1,5% körüli bővülés várható. A **munkanélküliségi ráta** 2017-ben éves átlagban 4% közelébe csökken, s 2018-ban is hasonló lesz. A valós munkanélküliség 7-8% körül van, de kissé már ez is alacsonyabb az EU átlagánál.

Pénzügyi szektor. Idén a bankok vállalati **hitelállománya** után már a lakosságé is **növekedni** kezdett. A hitelállomány **minősége javult**, ez elsősorban a felélénkült **faktoringpiac** eredménye. A bankok nyereségrátája látványosan magas szintre emelkedett, de főleg a korábbi tartalékolás felszabadítása következtében.

Államháztartás, államadósság. Bár a GDP-arányos államháztartási hiány 2016-ban egy hajszállal (1,6%-ról 1,8%-ra) emelkedett, s idén további, 0,5-1 százalékpontos növekedése várható, a deficit 2017-ben már **hatodik éve lesz 3% alatt, az államadósság pedig csökkenő pályán. Jó eséllyel ez lesz a helyzet 2018-ban is.** Ez komoly kormányzati siker, amire szükség is van, mivel ez elengedhetetlen feltétele az EU-támogatásokhoz való biztonságos hozzáférésnek. Mindennek **árnyoldala** a növekedésellenes adószerkezet (ágazati és egyedi adók, egykulcsos szja), a jövő szempontjából döntő oktatási és egészségügyi rendszerek vészes leromlása, a költségvetési politika átláthatatlansága. A jövő felélése (például drága fenntartású presztízs-beruházások formájában) folytatódik. Az egyensúly javulásában nagy szerepe volt az EU-támogatások kiadáshelyettesítő és bevételt generáló hatásának, a különféle kreatív költségvetési megoldásoknak (így például a korábbi magán-nyugdíjpénztári befizetések folyamatos költségvetési bevétellé alakításának, újabban pedig a növekedési adóhitelnek). A kormányzat a **választási gazdaságpolitika terhét a rezscsökkentéshez hasonlóan nagyrészt a vállalatokkal fizeteti** meg az erőltetett béremelések adóterhe révén, versenyképességük romlása árán. E módszerekkel – bár a választások előtt számos területen további költségek, s ezzel a deficit emelkedése várható – az eredmény szemléletű (ESA) **deficit 3% alatt maradhat (2017-ben 2,5%, 2018-ban 2,8% körül alakul), a GDP-arányos államadósság pedig évi 0,5-1 százalékponttal, a 2016. évi 74,1%-ról 73% körülire csökken.** A GDP-arányos államháztartási hiány emelkedése azonban a gazdasági növekedés gyorsulásának időszakában kedvezőtlen, mivel így **a strukturális egyenleg romlik**, ami veszélyezteti az államadósság tartós leépítésének folyamatát. Az EU-támogatások széleskörű hazai megelőlegezése az uniós átutalások akadozása esetén – a pénzforgalmi hiány emelkedése miatt – **veszélyeztetheti** az államadósság csökkentését. Ha 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, de érdemben nem változtatna a folyamat trendjén.

Infláció, kamat, árfolyam. A 2014-16-ban összességében változatlan árszínvonal 2016 szeptemberében kezdett emelkedni, **idén éves átlagban 2,5, jövőre 3% körüli infláció** várható. A fő kockázati tényező a világpiaci energiaárak alakulása és a gyors béremelkedés – eddig számokban még alig megmutatkozó – költség- és keresletnövelő hatása. Az **alapkamat** várhatóan 2018 végéig a jelenlegi 0,9%-on marad, a forint idén erősödik, jövőre pedig változatlan szinten marad (308 forint/euró). A megtakarítások **reálkamata** jellemzően negatív.

Külső egyensúly. Magyarország **folyó fizetési és tökemérlege** 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 mérséklődött. A külkereskedelmi aktívum némi visszaesése ellenére, az EU-támogatások várható újraindulása következtében viszont a külső finanszírozási képesség **2017-ben várhatóan 7,5 milliárd euróra, 2018-ban 8,3 milliárd euróra nő**, ami a GDP 6,2%-a, illetve 6,4%-a. A **külföldi tőke** nettó beáramlása **tavaly lendületet** kapott (az MNB adatai szerint 1,9 milliárd euró), ez idén és jövőre aligha érhető el. A külföldiek magyarországi működőtőke-állománya **2008 eleje óta mindössze 1,5 milliárd euróval** emelkedett.

A GKI prognózisa 2017-2018-ra

	2014	2015	2016	2017	2018
	tény			előrejelzés	
GDP termelés	104,0	103,1	102	103,8	103,8
• Mezőgazdaság (1)	117,0	94,9	116,8	90	105
• Ipar (2)	105,9	108,2	100,8	105	105
• Építőipar (3)	110,5	101,5	82,1	123	112
• Kereskedelem (4)	104,1	104,6	106	106	105
• Szállítás és raktározás (5)	101,8	101,4	102,5	103	103
• Információ, kommunikáció (6)	104,0	101,6	103,7	104	104
• Pénzügyi szolgáltatás (7)	97,0	100,2	98,9	101	102
• Ingatlanügyletek (8)	100,0	102,0	101,2	102	102
• Szakmai, tudományos, műszaki tevékenység (9)	105,4	102,9	106,3	106	104
• Közigazgatás, oktatás, egészségügy (10)	100,6	99,9	101,3	100,5	101
• Művészet, szórakoztatás (11)	107,0	98,9	101,4	102	102
• Magnővekedés (2)+(3)+(4)+(5)+(6)+(7)+(8)+(9)	104,2	104,5	101,5	105,5	104,5
GDP belföldi felhasználás	104,6	101,4	101,5	105	104,5
• Egyéni fogyasztás	102,1	103,1	104,2	103,5	103
• Állóeszköz-felhalmozás	109,9	101,9	84,5	120	109
Külkereskedelmi áruforgalom					
• Export	106,9	107,8	104,4	106,5	106
• Import	108,8	106,3	104,9	108	107
Fogyasztói árindex (előző év = 100)	99,8	99,9	100,4	102,5	103
Folyó fizetési és tökemérleg együttes egyenlege					
• milliárd euró	5,5	8,9	7,0	7,5	8,3
• a GDP százalékában	5,2	8,1	6,2	6,2	6,4
Munkanélküliségi ráta (éves átlag)	7,7	6,8	5,1	4,2	4
Államháztartási egyenleg a GDP százalékában (ESA)	-2,1	-1,6	-1,9	-2,5	-2,9

Forrás: KSH, GKI

A GKI 2017-re vonatkozó korábbi előrejelzéseit a 9. függelék tartalmazza.

2. Világgazdasági folyamatok

A világgazdasági konjunktúra idén és jövőre is folytatódik, de továbbra is elmarad a válság előttről. 2017-ben a növekedési ütem a korábban vártnál lassúbb lesz az USA-ban, valamelyest gyorsabb Japánban és az euróövezetben, valamint Kínában. Jövőre több országban némi lassulás várható. A geopolitikai feszültséggócokkal, a terrorizmussal és az amerikai elnök politikájával kapcsolatos kockázatok negatív hatásúak, de a jelek szerint 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** GDP-növekedése a 2016. évi 3,2%-ról 2017-ben 3,5%-ra, 2018-ban 3,6%-ra gyorsul. A **világkereskedelem** a 2016. évi 2,3% után 2017-ben 4%-kal, 2018-ban 3,9%-kal növekszik. Az **USA** GDP-je a 2016. évi 1,7%-kal szemben 2017-ben a korábban előrejelzettnél lassabban, 2%-kal, majd 2018-ban 1,9%-kal emelkedik. A törvényhozás és a Republikánus Párt ellenállása miatt Donald Trump eddig szinte semmit sem tudott megvalósítani választási ígéreteiből, **mozgástere** a jövőben is **korlátozott** lesz. A kismértékű lassulás fő oka, hogy a fiskális politika a korábban vártnál **kevésbé** lesz **expanzív**, s a lépések időzítésével kapcsolatban is sok a **bizonytalanság**.

Az **EU** összevont GDP-jének növekedési üteme 2017-ben a tavalyinál 0,1 százalékponttal gyorsabb, 2% lesz, 2018-ban 1,8% prognosztizálható, az euróövezeté szintén 0,1 százalékponttal 1,9%-ra emelkedik, majd 1,7%-ra lassul. A növekedés forrása a beruházás és a magánfogyasztás. Lényeges **kockázati tényező** az európai bankok alacsony jövedelmezősége és a nem teljesítő hitelek jelentős állománya. A jövő évi lassulás a **német, olasz és brit fékeződés** következménye.

Németország GDP-dinamikája 2017-ben 1,8% lesz, ami megegyezik az előző évvel, majd 2018-ban 1,6%-ra lassul. Ez az ideji, választási év **kifutó élénkítő lépéseinek** lehet a következménye. A szeptemberi parlamenti választásokon a CDU-CSU várhatóan ismét megszerzi a mandátumok többségét, Angela Merkel pedig megőrzi kancellári posztját. A választások után a kormánykoalíció összetételétől függetlenül a **német aktivitás** fokozódása várható az európai uniós ügyekben. **Franciaország** növekedési üteme a 2016. évi 1,2%-ról 2017-ben 1,5%-ra, 2018-ban 1,7%-ra gyorsul. Választási ígéreteivel összhangban Emmanuel Macron kormányfő megkezdi az államháztartás és a munkaerőpiac **reformját**. **Olaszország** növekedése a 2016. évi 0,9%-kal

2. táblázat
GDP-prognózisok, 2017-2018
(előző év = 100)

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

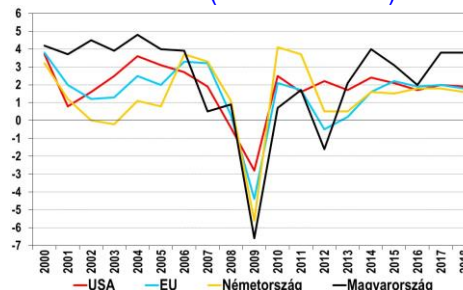
* 2017. május

** 2017. július

*** 2017. június

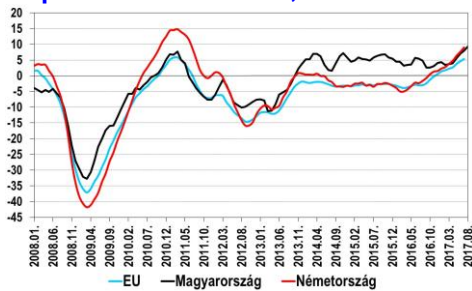
Forrás: OECD, IMF, Európai Bizottság

1. ábra
Világgazdasági régiók növekedése,
2000-2018 (előző év = 100)



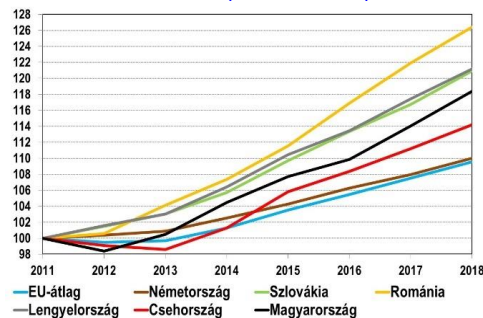
Forrás: Európai Bizottság, GKI

2. ábra
Ipari bizalmi indexek, 2008-2017



Forrás: KSH, GKI

3. ábra
EU-tagországok GDP-növekedése,
2012-2018 (2011 = 100)



Forrás: Európai Bizottság, GKI

szemben az idén 1,3%, jövőre 1% lesz. Nemcsak Olaszország, hanem az euróövezet szempontjából is rendszerkockázat az óriási **államadósság** és a **bankrendszer** gyenge minőségű portfóliója. Hasonlóan sérülékeny a **portugál** bankrendszer is. Az **Egyesült Királyság** gazdasági növekedési üteme a 2016. évi 1,8%-kal szemben 2017-ben 1,7%, 2018-ban 1,5% lesz. A brexit valódi pozitív és negatív hatásai a kilépési tárgyalások befejezése után, 2019-ben kezdenek kibontakozni, addig fennmarad a bizonytalanság.

Az elmúlt években végbement fiskális konszolidáció nyomán a **GDP-arányos államháztartási deficit** a 2016. évi 1,7%-ról 2017-ben 1,6%-ra, 2018-ban 1,5%-ra **csökken** az EU-ban, 1,5%-ról 1,4%-ra, illetve 1,3%-ra az euróövezetben. Az euróövezet országai közül idén várhatóan **csak Spanyolország és esetleg Franciaország nem tesz eleget** a Stabilitási és Növekedési Paktum rendelkezéseinek. Ide tartozik a nem euróövezeti tag **Románia** is. A GDP-arányos bruttó **államadósság** 2014-ben az EU-ban 88,4%-on, az euróövezetben 94,3%-on **tetőzött**. Az EU-ban idén 84,8%, jövőre 83,6%, az euróövezetben 90,3%, illetve 89% várható.

A balkáni útvonal török-német megállapodásnak megfelelő lezáródása óta a **menekültügy** súlypontja a Földközi-tengerre tevődött át. Olaszország egyre nehezebben birkózik meg az észak-afrikai menekültáradattal.

Az utóbbi hónapok fejleményei alapján **nem igazolódtak azok a félelmek**, amelyek az EU-ból való kilépést megszavazó brit referendum majd az amerikai elnökválasztás után a **populista és eurószkeptikus politikai erők áttörésétől** tartottak. A németországi parlamenti választások után várható az EU reformja, aminek a hajtóereje a Franciaország és Németország közötti együttműködés lesz. **A német-francia tengely megerősödése az Egyesült Államoktól kényszerűen függetlenedő, többsebességű európai integráció felé mutat.** Ez utóbbi szűkíti az európai uniós forrásokra számító, de a közösségi szolidaritást vállalni nem kívánó EU-tagállamok mozgásterét. Az euróövezetből való kimaradás az érintett tagországok **perifériára sodródását** valószínűsíti. A fiskális unió felé történő európai elmozdulás ezt a különbséget csak még markánsabbá tenné.

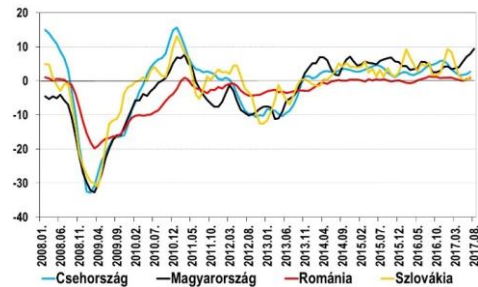
Japán GDP-dinamikája a 2016. évi 1%-ról 2017-ben 1,3%-ra gyorsul, 2018-ban 0,6% prognosztizálható. **Kína** GDP-jének növekedési üteme 2017-ben az előző éviel

megegyező, 6,7% lesz, majd 2018-ban 6,4%-ra lassul. A fiskális alkalmazkodás időbeli kitolása és a kínálati oldali reformok révén elkerülhető a nagyobb mértékű növekedésllassulás. A növekedés fő tényezője a szolgáltató szektor. **Kockázatot** jelent a júan erőteljes leértékelődése - ami versengő leértékelést válthat ki a felzárkózó országokban, s deflációs nyomást okozhat a fejlett piacgazdaságokban -, továbbá az ingatlan- és hitelpiaci buborék kidurranása. A Moody's a lassuló gazdasági növekedés és növekvő adósság miatt leminősítette Kínát, s ez az S&P-nél is bekövetkezhet. Ugyanakkor a kínai vezetésnek megvannak az eszközei a pénzügyi válság elkerülésére vagy legalábbis elodázására. **India** GDP-je a 2016. évi 7,1%-os növekedés után 2017-ben 7,2%-kal, 2018-ban 7,7%-kal, a kínainál gyorsabban bővül. Az indiai gazdaság kiheverte a tavaly év végén végrehajtott pénzcseré következményeit. A külföldi működőtőke-befektetések fő célpontja jelenleg India.

Oroszország GDP-je a tavalyi 0,2%-os visszaesés után 2017-ben és 2018-ban várhatóan (a világgazdasági kőolajár emelkedése esetén) 1,4%-kal bővül. **Ukrajna** GDP-je a tavalyi 2,3% után 2017-ben csak 2%-kal, 2018-ban 2,4%-kal növekszik. A kőolaj- és nyersanyag-piacok némi konszolidálódásával **Latin-Amerika** GDP-je a 2016. évi 1%-os visszaesése után 2017-ben várhatóan 1,2%-kal, 2018-ban 1,9%-kal nő, bár ettől elmarad a térség legnagyobb államának, Brazíliának a dinamikája.

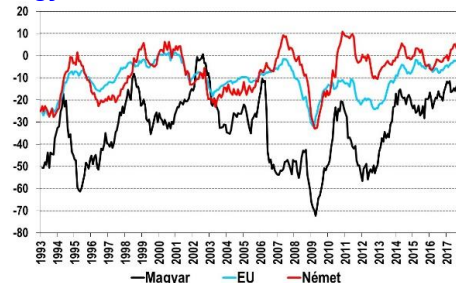
A Fed 2017 márciusa után júniusban is a várakozásoknak megfelelően 25 bázisponttal emelte irányadó kamatlábát, és az év során egy további emelést helyezett kilátásba, amelynek megvalósulása azonban az utóbbi időben bizonytalanabbá vált. Az elemzők jövőre további három kamatlábemelésre számítanak, ezeket azonban a pénzügyi piacok még nem árazták be. A Fed 2017. novemberétől fokozatosan csökkenti a kötvényállományt, azaz a lejáró értékpapírok egy részét nem újítja meg. Tavaly decemberben az **EKB** kissé szigorítani kezdett laza monetáris politikáján (az irányadó ráta maradt 0%, az egynapos hitelkamatláb 0,25%, a betéti kamatláb -0,4%, de az eszközvásárlási program havi kerete 80 milliárd euróról 60 milliárdra csökkent, miközben a program határidejét 2017 decemberéig tolták ki). Ennek ellenére fennmarad a Fed és az EKB monetáris politikája közötti **divergencia**. A **brit jegybank** irányadó kamatlábának korábbi 25 bázispontos mérséklésével ellensúlyozta, a további folyamatos eszközvásárlásokkal pedig ellensúlyozni igyekszik az EU-ból való kilépés negatív hatásait.

4. ábra
Ipari bizalmi indexek a régióban,
2008-2017



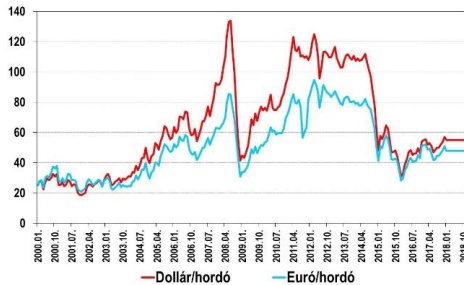
Forrás: Európai Bizottság, GKI

5. ábra
Fogyasztói bizalmi index, 1993-2017



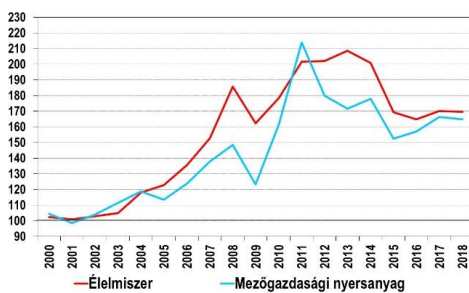
Forrás: Eurostat, GKI

6. ábra
A kőolaj (Brent) világpiaci ára
dollárban és euróban, 2000-2018



Forrás: Világbank, Eurostat, GKI

7. ábra
Mezőgazdasági nyersanyagok és
élelmiszerek világpiaci árváltozása,
2000-2018 (1999 = 100)



Forrás: Európai Bizottság, GKI

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 részvényárfolyamok nyomán (nem utolsó sorban a növekvő hozamszintek hatására) az amerikai és az európai részvénypiacokon nem zárható ki egy jelentősebb **korrekció**, ami elsősorban az USA-ban érintheti negatívan a reálgazdasági folyamatokat.

Az **EU inflációs rátája** az EU prognózisa szerint a 2015. évi 0% és 2016. évi 0,3% után 2017-ben 1,8%, 2018-ban 1,7% körül lesz. Az **euró dollárral szembeni árfolyama** a 2014. évi 1,33 dollárral szemben 2015-2016 átlagában 1,11 dollárra gyengült, 2017-18-ban 1,15 dolláros, vagy ennél is erősebb árfolyam prognosztizálható, jelentős rövidtávú volatilitás mellett. A 2014. júniusi csúchhoz képest a **Brent típusú kőolaj** hordónkénti ára 2016 januárjában csaknem 70%-kal, 27 dollárra esett, azóta a piac konszolidálódásával növekedésnek indult. 2017. második felében a piaci túlkínálat megszűnése, sőt némi keresleti többlet nyomán a **GKI** a 2016. évi 44,1 dollárral szemben 2017-ben 55 dolláros, 2018-ban 58 dolláros hordónkénti éves átlagárral számol. 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 8,5%-kal emelkedik, 2018-ban 1,1%-kal csökken.

A világgazdasági folyamatok **kedvezőbben** alakulhatnak, ha a gazdasági növekedés a politikai kockázatok mérséklődése nyomán a vártnál erőteljesebben gyorsul az EU-ban. **Negatív kockázat** az értéktőzsdék magas értékeltségi szintje (különösen az USA-ban), emiatt egy erőteljesebb piaci korrekció a bizalom gyengülése nyomán hátrányosan érintené a gazdasági növekedést. A monetáris feltételek normalizálódása (elsősorban az USA-ban) a **globális pénzügyi környezet jelentősebb szigorodásához** vezethet, ami elsősorban a felzárkózó és a fejlődő országok növekedését érintené hátrányosan. Globális kockázat a hosszú, sőt középtávon sem fenntartható kínai hitelexpanzió esetleges **hirtelen** leállása. A befelé forduló gazdaságpolitikáktól elválaszthatatlanul továbbra sem zárható ki a **protekcionista** törekvések felerősödése a világkereskedelemben.

3. Gazdasági várakozások

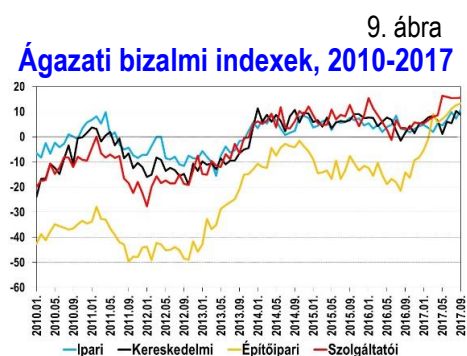
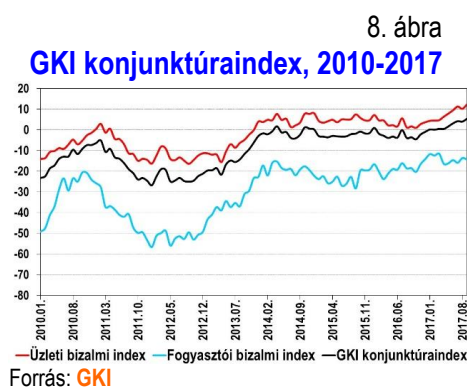
A gazdasági várakozások az EU-ban és Magyarországon is nagyon kedvezőek. A 2017 júliusában évtizedes csúcsára került EU konjunktúraindex augusztusban lényegében változatlan maradt. A júliusban történelmi tetőpontjára jutott GKI konjunktúraindex és ezen belül üzleti bizalmi index szeptemberben tovább emelkedett. Az elmúlt hónapokban, némi hullámvás közepette, már minden ágazatnak sikerült meghaladnia – a kereskedelmének megközelítenie – mindenkori maximumát. A fogyasztói várakozások szeptemberben ugyan kissé romlottak, de így is erős optimizmust sugároznak.

Az **EU-ban**-augusztusban júliushoz képest az ipari és fogyasztói várakozások nem változtak, a szolgáltató cégek optimizmusa erősödött, az építőipari és főleg kereskedelmi vállalatoké viszont romlott. A **német ipari bizalmi index** a júniusi jelentős emelkedés után az elmúlt két hónapban is szerény mértékben **tovább növekedett**.

Magyarországon szeptemberben az **üzleti szférán** belül jelentősen javultak, történelmi csúcsukra kerültek az ipari várakozások, s további emelkedésével ugyancsak historikus tetőpontjára került az építőipar bizalmi index. A szolgáltató cégek várakozása nem változott, a kereskedelmi ágazaté viszont kissé romlott. Az **ipari bizalmi index** szeptemberben nemcsak korigálta augusztusi visszaesését, de meghaladta a júliusi történelmi csúcsát is. Az **építőiparban** szeptember immár a harmadik egymást követő hónap, amikor az ágazat bizalmi indexe újabb és újabb historikus csúcsra emelkedik. Augusztushoz képest a mélyépítő cégek várakozásai sokkal kedvezőbbé váltak, a magasépítőké viszont romlottak – a két cégcsoport bizalmi indexe csaknem kiegyenlített. A **kereskedelmi bizalmi index** értéke az augusztusi jelentős növekedés után szeptemberben kissé csökkent.

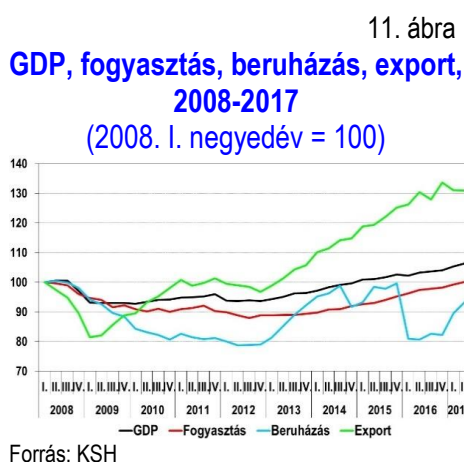
A **foglalkoztatási hajlandóság** szeptemberben az iparban és az építőiparban jelentősen, a kereskedelemben és a szolgáltató cégeknél kissé erősödött, a lakosság munkanélküliségtől való féelme nem változott. Az **áremelési szándék** az iparban és az építőiparban markánsabbá vált, a szolgáltatóknál és kereskedelemben – utóbbiaknál az előző havi jelentős emelkedés után - nem változott, s csökkent a fogyasztók inflációs várakozása. A **magyar gazdaság kilátásairól** alkotott vélemény az iparban és főleg a kereskedelemben pozitívabb, az építőiparban és a szolgáltató szférában, valamint a lakosság körében kissé negatívabb lett.

A **GKI fogyasztói bizalmi index** szeptemberben az augusztusi növekedést követően, annál kisebb mértékben mérséklődött. A lakosság saját pénzügyi helyzetének következő évét változatlanak, várható megtakarítási képességét kissé rosszabbnak ítélte, mint augusztusban.



4. Gazdaságpolitika

A magyar modell fő vonásai – így mindenképp az elvileg kormánytól független intézmények és piaci szereplők egycentrumú, lojalítasalapú vezérlése, valamint az EU-tól való maximális függetlenedés közepette is 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 – 2017 nem lett a „lázadás éve”, sőt a jelek szerint az európai integráció elmélyítése, az euróövezet kiterjesztése kerül napirendre – a következő években komoly kihívás elé állítja a magyar modell fenntarthatóságát, s már rövidtávon döntési kényszer elé állítja a kormányzatot. A megváltozó, megújuló EU-hoz való igazodás az egész politikai elit számára stratégiai kérdés.



Az EU vezető országai elköteleződni látszanak az integráció gyakorlati elmélyítése mellett. Az EU-ban mindenképp **hat területen körvonalazódik** a korábbinál egységesebb fellépés. Ez a jogállamiság megkövetelése, az egységes piac biztosítása, az euróövezet működésének megerősítése és kiszélesítése, a szolidaritás megkövetelése, a schengeni rendszer működőképességének megszilárdítása és az országspecifikus ajánlások hatásosságának elérése. A brit befizetés megszűnése és a közös védelmi és biztonsági kiadások növelésének szükségessége önmagában kikényszeríti a **kohéziós támogatások csökkentését** (és **struktúrájának újragondolását**), valamint (az igen szerény eredményt hozó) **agrártámogatási rendszer felülvizsgálatát. Szűkíti viszont az európai uniós forrásokra számító, de a közösségi szolidaritást vállalni nem kívánó EU-tagállamok mozgásterét.** Ezzel is összefügg, hogy a **visegrádi országok** eddig is hullámzó együttműködése **szétesni** látszik, Szlovákia és Csehország inkább az EU magországaihoz kíván tartozni, a magyar-lengyel együttműködést pedig nehezíti az Oroszországhoz fűződő eltérő viszony.

Ezen túlmenően az **euróövezet kiszélesítése és a fiskális unió** bármilyen formája felé történő elmozdulás a kívül maradó EU-tagországok **perifériára való sodródását** valószínűsíti. Egyrészt korlátozott élvezhetik a mélyülő integráció előnyeit, másrészt mind kevesebb lehetőségük lesz az integráció ügyeibe való beleszólásra, miközben az EU-ba való reálgazdasági beépülésük mértéke nagy. **Ez a magyar Európa-politika újragondolását is igényli.**

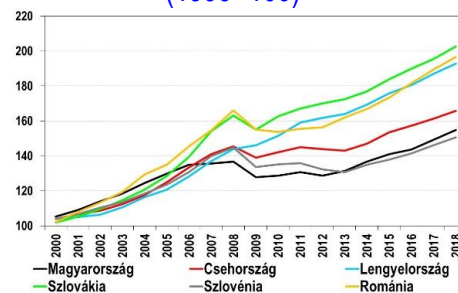
A magyar kormány azonban továbbra is a **nemzetállam elsődlegességét**, az integráció árnyoldalait hangsúlyozza. A nyár folyamán, mivel az Európai Bizottság ősszel „visszautasíthatatlan” ajánlatot tervez tenni az eurót még be nem vezető EU-tagoknak a

csatlakozásra, s mivel Magyarország - az ERM-II. rendszerébe való belépés kivételével – lényegében minden maastrichti kritériumnak megfelel, itthon ismét **feltámadt az érdeklődés a magyar euró lehetősége** iránt. Az NGM első, puha kommunikációja a folyamat időigényére, az euróvezet még nem világos fejlődési irányára, sőt érdekes módon a fiskális politikák monetáris uniót akadályozó összehangolatlanságára utalt; holott többek között az ilyen összehangolás veszélyére hivatkozva vívja Brüsszel elleni szabadságharcát a kormány. Ezután azonban hamarosan egy, az MNB korábbi keményvonalas érvei mellé felsorakozó álláspont született. Eszerint a csatlakozáshoz hazánk egy főre jutó bruttó hazai össztermékének meg kellene közelítenie az eurózóna tagállamainak átlagát. Az **MNB** újabban a bevezetés előfeltételének tekinti, hogy Magyarországnak bérszintben és a pénzügyi rendszer kiterjedtségében is el kell érnie az eurózóna átlagának 90%-át. Magyarországnak számos versenyképességi, makrogazdasági tényezőben valóban látványosan **javulnia kell**, de ez az eurozónán belül is lehetséges, amit Szlovákia vagy a balti országcsoport sikeres csatlakozása is jól illusztrál. Az exportorientált magyar gazdaság számára a **bezárkózás**, az EU belső, döntéshozó magjából való kiszorulás – a nemzeti mozgástér látszólagos szélesedése ellenére – hosszabb távon nagyon kedvezőtlen, **stratégiai hiba** lenne.

A magyar **kormány 2017-2018. évi gazdaságpolitikai célja** a kedvező egyensúlyi helyzet megőrzése mellett az EU átlagát érdemben meghaladó, tartós gazdasági növekedés elérése, a versenyképesség javítása; ráadásul úgy, hogy mindez teljes foglalkoztatással és az életszínvonal érzékelhető javulásával párosuljon. Ennek **fő eszközeinek a bérmegállapodást és ehhez kapcsolódó adócsökkentést, valamint az EU-források gyorsított lehívását** tekintik.

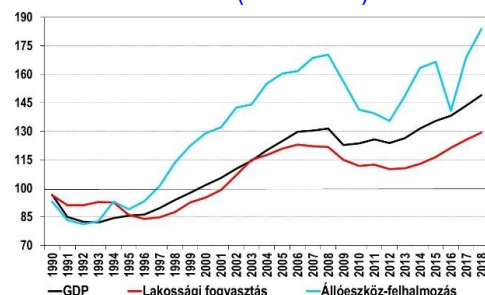
A magyar gazdaságpolitika az elmúlt években jelentős **sikert ért el** a belső és külső egyensúly javításában. A 2018. évi választások közeledte miatt ugyan **gyengül a kormány egyensúly iránti elkötelezettsége**, de az államháztartási hiány 3% alatt tartása és a GDP-arányos államadósság csökkentése valószínűnek látszik. A választások előtti markáns béremelés és adócsökkentés ugyanis összességében a vállalati versenyképesség terhére és az egyébként helyes fehérités révén **nem veszélyezteti a költségvetést**. Napirendre került a korábban gondoltnál jelentősebb 2018. évi járulékcsoökkentés és nagyobb minimálbér-emelés ötlete is. Eközben más területeken mód van a látvány- és

12. ábra
Néhány közép-európai EU-tagállam
növekedése, 2000-2018
(1999=100)



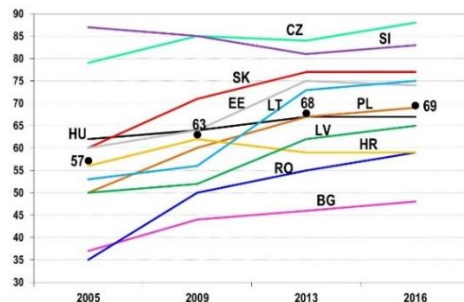
Forrás: Európai Bizottság, GKI

13. ábra
GDP, beruházás, fogyasztás,
1990-2018 (1989=100)



Forrás: KSH, GKI

14. ábra
A vásárlóerőparitáson számolt GDP az EU-átlag százalékában, 2005-2016



●: KKE országok átlaga
Forrás: Eurostat

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



Forrás: KSH, Európai Bizottság, GKI

presztízs-beruházások folytatására, a megszorítások, a rezsicsökkentés vagy éppen az átszervezések által sújtott területeken némi tűzoltásra. Ugyanakkor az EU-támogatások akadozónak látszó lehívása, aminek mértékét csak fokozza a gyorsítás igénye, a pénzforgalmi egyenleg romlása miatt veszélyezteti az államadósság elvárt csökkentését. Az MNB – és a Költségvetési Tanács, melynek tagja az MNB elnöke is – azt javasolja a kormánynak, hogy a 2018. évi kiadásokból igyekezzen egy részt már **2017-ben teljesíteni**, hogy biztonságosabban teljesíthető legyen a 2018. évi egyensúlyi cél. Az EU a 2018. évi hiánycél 1 százalékpontos csökkentésének szükségességére hívta fel a kormány figyelmét.

A magyar **versenyképesség** nemzetközi rangsorokban való **lecsúszása** 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. Ezt illusztrálja, hogy az üzleti beruházásokon belül a **GKI** számításai szerint az elmúlt években **jelentősen emelkedett az egyedi kormánydöntésű** beruházási támogatások nagyságrendje, s a támogatások összegének az ígért beruházásokhoz és a vállalt új foglalkoztatottakhoz viszonyított aránya. 2013-ig a támogatások éves megítélt összege általában jóval évi 30 milliárd forint alatt maradt, 2014-ben azonban meghaladta a 40, 2016-ban pedig már a 60 milliárd forintot. Míg 2006 és 2010 között egy új munkahely létesítésére átlagosan 4 millió, **2015-16-ban ennek háromszorosa**, átlagosan 12 millió forint jutott. A támogatott beruházásoknak 2008 és 2013 között kb. 5%-a volt támogatás, ez **2015-16-ra 20% körülire** ugrott. A támogatásokból a külföldi cégek mellett számos hazai tulajdonú cégnek is jutott. 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 segítségét eredményezheti.

A béremelések és a szervezeti-technikai korrekciók **önmagukban nem változtatnak** a rendszeren (bár a béremelés egyes területeken a működőképesség fenntartásának feltételévé vált). A drasztikus minimálbéremelés azonban rontja a cégek egy részének versenyképességét, az átszervezések pedig – például a járványügy vagy a nemzeti örökség védelmének területén – lehetetleníti a szakmailag megalapozott, gyors döntéshozatalt.

5. A lakosság jövedelme, megtakarítása és fogyasztása

2017-ben a bruttó keresetek dinamikájának a tavalyi 6,2%-ról 13%-ra emelkedését, ezzel párhuzamosan a reálkeresetek 10-11%-os 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. Egyelőre a vásárolt fogyasztás bővülése is elmarad a tavalyi közel 5%-tól, a lakosság végső fogyasztása pedig még inkább. A fogyasztás 3,5%-os bővülése alacsonyabb lesz a tavalyi 4,2%-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%-ra fékeződik. Ha sor kerülne a bérmegállapodásban szereplőnél nagyobb járulékcsökkentésre és minimálbér-emelésre, az kissé tovább emelné a lakosság fogyasztását.

2017 első félévében - főként a minimálbér és a bérminimum emelése, valamint a járulékcsökkentés béremelést könnyítő hatása következtében, de a munkaerőhiány valamint a választások közeledte miatt is - a bruttó és a nettó átlagkereset egyaránt 12,5%-kal nőtt. A reálkeresetek bővülése 10%-os volt, ezen belül a versenyszférában 8,5%-os, a közszférában 13,5%-os (de közmunkások nélkül csak 9%), míg a non-profit szektorban 8%-os. (A közmunkások száma közel 30 ezer fővel kisebb volt a tavalyinál.) Júliusban a keresetek növekedése kissé a második negyedévi alatt maradt.

A **minimálbér** 2017-ben 15%-kal, a garantált bérminimum 25%-kal emelkedett, 127,5 illetve 161 ezer forintra. (A cégek terhei kompenzálásaként a munkaadói járulék 2017-ben 5%-kal csökkent.) Ugyanakkor számos ágazatban a szakképzett munkaerő hiánya miatt **erősödő bérverseny** alakult ki. Míg a gazdaság exportorientált részében a regionális összehasonlításban alacsony bérszínvonal egyelőre a versenyképesség érdemi rontása nélkül is lehetővé teszi a béremelést, máshol erre nincs mód; a hazai kisvállalkozások versenyképessége rövidtávon romlik, illetve a kifizetett szürke jövedelmek csökkentésével igyekeznek mérsékelni veszteségeiket.

A 2017 első félévében mért 10%-os reálkereset-emelkedés ellenére a kiskereskedelmi forgalom az első félévben meglehetősen lassabban, 3,9%-kal nőtt. Ez arra utal, hogy a **tényleges vásárlóerő** a reálkereseteknél **lényegesen lassabban** bővült. Részben a nyugdíjak átmeneti reálérték-csökkenése miatt (a nyugdíjemelés egyelőre elmaradt az inflációtól), de még inkább annak következtében, hogy a kikényszerített minimálbéremelés ellensúlyozása érdekében főleg a kisebb cégeknél csökkenhetett a „zsebbe fizetés”. A második negyedévben a reálkeresetek (közmunkásokkal együtt) több mint 3 százalékponttal gyorsabban nőttek,

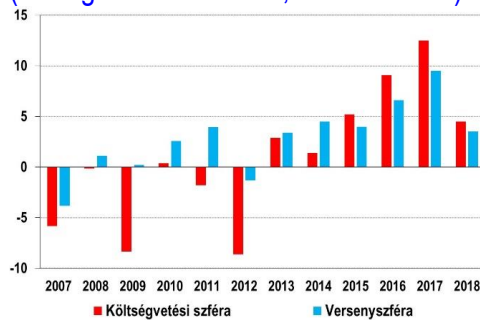
3. táblázat

Az alkalmazásban állók keresete, jövedelme, fogyasztása, 2014-2018
(előző év azonos időszaka=100)

	2014	2015	2016	2017	2018
Minimálbér	103,6	103,4	105,7	115	108
Bruttó kereset	103	104,2	106,2	113	107
- versenyszféra	104,3	103,9	105,4	112	106,5
- közszféra	101,2	105,1	107,8	116	107,5
Nettó kereset	103	104,2	107,8	113	107
- versenyszféra	104,3	103,9	107	112	106,5
- közszféra	101,2	105,1	109,5	116	107,5
Reálkereset	103,2	104,3	107,4	110,5	104
- versenyszféra	104,5	104	106,6	109,5	103,5
- közszféra	101,4	105,2	109,1	112,5	104,5
Reálnyugdíj	102,4	101,9	101,6	101,5	100,5
Reáljövedelem	104,7	102	104,5	105	103
Fogyasztás	102,1	103,1	104,2	103,5	103

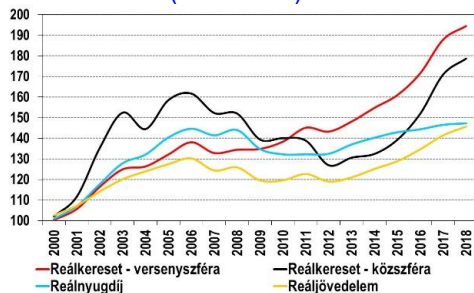
Forrás: KSH, GKI

16. ábra
Reálkereset, 2008-2018
 (közfoglalkoztatottakkal, előző év=100)



Forrás: KSH, GKI

17. ábra
Reálkereset és -nyugdíj, 2000-2018
 (1999=100)



Forrás: KSH, GKI

mint az elsőben, ami az áprilisban szokásos béremeléseknek és az átmenetileg mérséklődő inflációnak volt a következménye. A második negyedévben a kiskereskedelmi forgalom növekedése is gyorsult, azonban csak kb. 1 százalékponttal.

Végeredményben **2017-ben** még a 2016. évi magas dinamikát is meghaladó, legalább 13%-os bruttó keresetemelkedés várható. A **GKI** az üzleti szférában kb. 12%-os, a költségvetésiben 16%-os (köz munkások nélkül 14-15%-os) keresetemelkedésre számít. Az utóbbi két évben a pedagógusoknak és a rendvédelmi dolgozóknak adott illetményemelés csupán a 2011-12. évi reálkereset-csökkenést kompenzálta, míg más közalkalmazottak még 2016-ban sem érték el 2010. évi fizetésük vásárlóértékét. A reálkeresetek – a változatlan szja-kulcs és a 2,5%-ra emelkedő infláció következtében – a 2016. évi 7,6%-ot jóval meghaladó ütemben, 10,5%-kal 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 járulék 2 százalékponttal, ha 2017 első kilenc hónapjában 11%-nál gyorsabb lenne a bruttó bérek emelkedése - ami szinte biztosra vehető - további 0,5 százalékponttal csökken. Így a választási évben is magas, de a 2017. évinél alacsonyabb szinten (7% körül) várható a bruttó keresetek emelkedése, ami változatlan szja-szabályok és a 3%-ra emelkedő infláció következtében 4% körülire csökkenti, de továbbra is magasan tartja a **reálbér** dinamikáját. A kormányzat által **kilátásba helyezett** további 2 százalékpontos járulékcsökkentés és pótlólagos minimálbér-emelés kb. 1 százalékponttal emelheti a kereseteket.

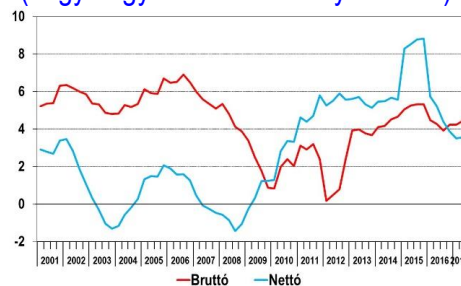
2017-re a kormány inflációs prognózisának megfelelően eddig 1,6%-os nominális **nyugdíjmelést** hajtott végre, ami nem lesz elegendő a reálérték törvényben előírt megtartására. Emellett 3,5% feletti GDP-növekedés és teljesülő államháztartási egyenleg esetén „nyugdíjprémium” kifizetésére is sor kerül, ami ugyancsak szinte biztosra vehető. Végeredményben idén a nyugdíjak reálértéke a tavalyi 1,6%-hoz hasonló mértékben emelkedhet. A családi pótlék és az egyéb szociális jövedelmek nominális összege továbbra is változatlan marad. A vállalkozási javadalmak, valamint a családi adókedvezmény nominális értéke emelkedik (a kétgyermekesek családi adókedvezménye 5 ezer forinttal, 15 ezer forintra nő). A foglalkoztatottak száma nő, miként a külföldön dolgozók családjuknak hazautalt jövedelme is.

2017-ben a reáljövedelmek növekedési üteme az előző évinél kissé magasabb, 5% körüli lesz (aminek egy része azonban fehéredés következménye), így a **fogyasztás a tavalyinál kisebb, 3,5% körüli** lesz. 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 a megemelkedett albérleti díjak fizetése.

2018-ban a reáljövedelmek növekedési üteme 3%-ra csökken, a **fogyasztás** dinamikája azonban a fogyasztók kisimítási törekvése miatt várhatóan **3,5%-on** stagnál.

A **háztartások nettó finanszírozási képessége** 2016-ban a GDP 4,5%-a, 2017 második negyedévében 5,1%-a volt. A háztartások pénzügyi eszközei közül az állampapír-állomány, a készpénz és a folyószámla betétek állománya emelkedett leginkább. A lakosság hitelfelvételi attitűdje változóban van, az új hitelek felvétele növekszik, s erősödik a lakásra való takarékoság. A második negyedévben már az ingatlanhiteleknél is nettó hitelfelvétel volt jellemző. A lakosság nettó finanszírozási képessége 2017-2018-ban 4-4,5% körül lesz.

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

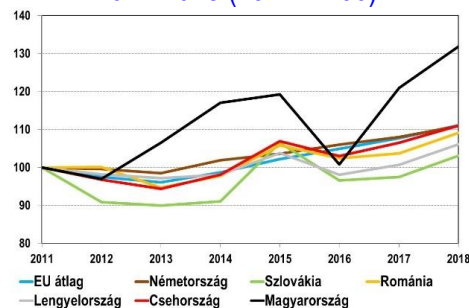


Forrás: MNB, GKI

6. Beruházás, felhalmozás

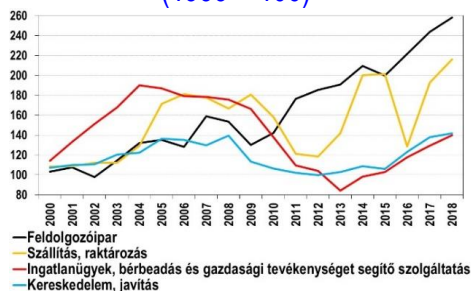
Az állóeszköz-felhalmozás a 2008-as válságot követő négy éves visszaesés után 2013-14-ben az EU-források beérkezése hatására csaknem évi 10%-kal növekedett, majd a 2015. évi markáns lassulást 2016-ban az EU-források visszaesése miatt 15,5%-os csökkenés követte. Az idén újra induló EU beruházási ciklus hatására az első félévi 25%-os bővülés után az év egészében legalább 20%-os, jövőre 9%-os volumenbővülés várható. A 2016-ban 17,8%-os beruházási ráta idén 20,5%-ra, jövőre 21,5% százalékra emelkedhet, ami a magyar fejlettségi szinthez képest még mindig alacsony arány.

19. ábra
EU-tagországok beruházása,
2012-2018 (2011 = 100)



Forrás: Európai Bizottság, GKI

20. ábra
Ágazatok beruházása, 2000-2018
(1999 = 100)



Forrás: KSH, GK

2017 első félévében két ágazatban (energiaipar valamint víz- és hulladékgazdálkodás) volt beruházási visszaesés, a többiben jellemzően kiugró bővülés valósult meg. A **beruházások** volumene összességében **25%-kal emelkedett** - ezen belül az első negyedévi 23%-ot a második negyedévben 27% követte -, míg az állóeszköz-felhalmozásé 21%-kal.

Idén – az EU támogatású fejlesztések újraindulása és az alacsony bázis miatt - minden ágazatban élénkülnek a beruházások, de az első félévinél (a második félévben már kissé magasabb bázis miatt) jóval kisebb ütemben. Kiugró (megtöbbszöröződő) növekedés lesz a kis súlyú bányászatban. A villamos energia iparban 10% körüli emelkedés várható. 20% feletti lesz a növekedés a mezőgazdaságban (25%) a szállítás, raktározás (50%), az infó-kommunikáció (40%), valamint a költségvetési finanszírozású ágazatoknál (20-30%). Ettől kissé elmarad majd az építőipar és a szálláshelyszolgáltatás, vendéglátás 18%-os élénkülése. A pénzügyi tevékenység (15%), a kereskedelem (12%), az ingatlanügyletek, gazdasági szolgáltatás, a feldolgozóipar, valamint villamosenergia-ipar és az egyéb közösségi szolgáltatás területén rendre 10% körüli bővülés valószínű.

2018-ban részben a magas bázis, részben a már nem gyorsuló EU forrású költsékezés miatt 9%-os beruházási volumennövekedés várható, ami minden ágazatra kiterjed. Átlag felett nőnek majd a beruházások a villamos energia iparban (25%) a paksi bővítéssel összefüggésben, a szakmai, tudományos tevékenységben (a K+F források hatására), a közigazgatás, védelemben (honvédelmi fejlesztések), valamint az egészségügyben és a művészet, szabadidő ágazatban.

Az előrejelzést nehezíti, hogy az élénkülő kereslet hatására **jelentős áremelkedés zajlik az építő- és építőanyag iparban.** A vártnál magasabb árindex esetén kisebb volumennövekedés is elképzelhető.

Az EU-támogatások emelkedése jellemzően az építési beruházások gépberuházásoknál gyorsabb bővülésével

jár. A 2016. évi apály idején az építési beruházások 24%-kal, a gépberuházások 4,5%-kal mérséklődtek. Ennek ellenhatásaként **2017-18-ban az építés lesz a dinamikusabb** (30 illetve 12%), a gépberuházások lassabban nőnek (11 illetve 6%).

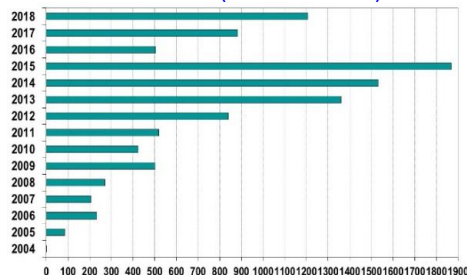
Idén, tavalyhoz hasonlóan, a hazai vásárlóerő jelentősen bővül. Ugyanakkor Magyarország továbbra sem képes vonzani a **nagy üzleti beruházókat** (az új, bejelentett fejlesztések volumene a Mercedes, az Audi és az Apollo Tyres bővítést leszámítva kicsi, s jelentős állami támogatás társul hozzájuk), miközben a hazai tulajdonú, jellemzően kkv-kör továbbra sem képes illetve vállalkozik jelentősebb bővítésre. A beruházások jelentős része EU forrásból valósul majd meg.

A 2014-ben indult új EU költségvetési periódus pályázatait **meghirdették**, de az eredményhirdetés az ígért 1 hónap helyett jellemzően 6-9 hónap. A szétaprózott, át nem gondolt célok az új pályázatoknál is látszanak, **a fő cél a gyors pénzköltés**. Ezt célozza az is, hogy az év végéig minden pályázatot meg akarnak hirdetni. Eddig 46,2 ezer pályázat kapott támogatást, a megítélt támogatás 5734 milliárd forint, azonban ennek eddig **csak a felét**, 2844 milliárd forintot fizettek ki. A kifizetések jelentős része (100%-os) **előleg**, mivel a nagy projekteket előre vették, hogy a **számláló „pörögjön”**, ugyanakkor ezek jelentős részénél lényeges tevékenység még nem indult el.

Az **állami-önkormányzati beruházások** (a sportberuházásokat és a budai várat érintő fejlesztéseket leszámítva) **szinte csak EU-forrásokra** támaszkodnak. Az állami pénzek EU forrásokra cserélése önmagában jó is lenne, ha a felszabaduló források olyan fejlesztéseket finanszíroznának, amelyek növelik a versenyképességet. Emellett főleg a turisztikai és a sportlétesítmények **működtetésére** nincs forrás. Tetézi a problémákat az át nem gondolt, **erőltetett államosítás** az egészségügyi és oktatási szektorban. Mindez fokozza az önkormányzatok nyílt és rejtett eladósodását. A **vállalatok hitelezésének** élénkítésre banki vállalások vannak, a vállalati hitelállomány idén emelkedni fog.

21. ábra

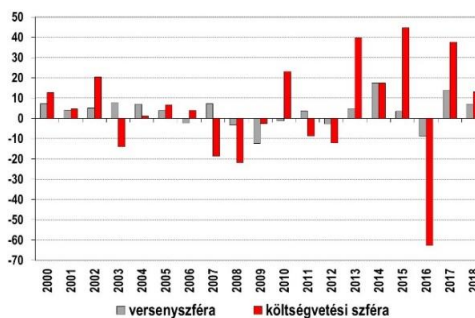
Beruházási célú EU támogatás, 2004-2018 (milliárd forint)



Forrás: GKI

22. ábra

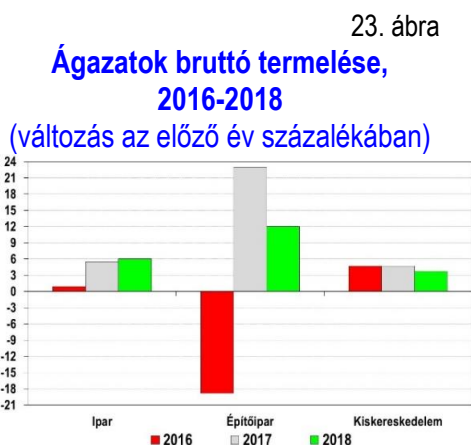
Állami és üzleti beruházások változása az előző év százalékában, 2000-2018



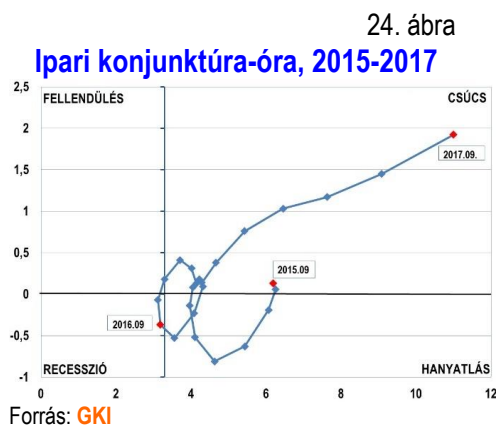
Forrás: GKI

7. Reálfolyamatok

A beruházások második negyedében is folytatódó látványos bővülése alapján a GKI 3,8%-ra emelte ideai GDP-prognózisát, s 2018-ra is hasonló ütemű növekedést vár. Ez lényeges gyorsulás a 2016. évi 2%-hoz képest, aminek oka az EU-támogatások újrainduló beáramlása és a választások előtti keresletélénkítés. Ugyanakkor, bár lényegesen meghaladja az EU átlagát, a régióban csak igen szerény eredmény.



Forrás: KSH, GKI



A magyar gazdaság az első negyedévi 4,2% után a második negyedében 3,2%-kal bővült. Ebben az egyes negyedévek tavalyitól eltérő számú munkanapjának is nagy szerepe volt, ezt és más szezonális hatásokat is figyelembe véve a lassulás sokkal kisebb, 3,8%-ról 3,6%. Az első félévi 3,7%-os növekedés lényegesen gyorsabb az EU 2,3%-os átlagánál, de a tizenegy régiós tagállam közül csak Szlovákia, Horvátország és Bulgária teljesítményénél jobb. A többiek 4%, sőt Szlovénia és főleg Románia 5% feletti dinamikára voltak képesek.

Az első félévben **kiugróan gyorsan** növekedett az **építőipar** GDP-termelése – itt a bázishatás miatt némi lassulás valószínű -, de a fontosabb ágazatok közül 5% körül bővült az **ipar** és **kereskedelem** is. Ez utóbbi ágazatokban a következő hónapokban kisebb-nagyobb gyorsulás valószínű. A **mezőgazdaság** 10%-os **viSSzaesése** viszont a második félévben még mélyebb is lehet. Némi lassulás várható a beruházások területén, viszont gyorsulás a fogyasztásnál. 2017-ben összességében az ártermelő ágazatok gyorsabban bővülnek a szolgáltató szféránál – különösen a szinte stagnáló közösségi szolgáltatásoknál -, a **magnövekedés** (a mezőgazdaság és közszolgáltatások nélküli GDP-növekedés) pedig sokkal gyorsabb lesz a GDP bővülésénél. Ez 2018-ban kevésbé markánsan, de folytatódni fog.

7.1. Ipar

Az ipari növekedést segíti a kedvező világpiacon konjunktúra, de ezen belül a járműiparban zajló technológiai átalakulás fékezi az értéklánc magyarországi tagjait. A növekedés motorjává az elektronikai ipar vált. A kedvező környezetben 2017-ben és 2018-ban is 5% körüli ipari GDP-növekedés valószínű, a korábbiaknál kiegyenlítettebb belföldi és exportértékesítés bővüléssel.

Az ipari konjunktúra a világpiacon, ezen belül az EU-ban és a számunkra legfontosabb exportpiacon, Németországban is **kedvező**. Ez **öszöntőleg hat a magyar iparra** is. A magyar ipari bizalmi index is

nagyon magasan volt a nyári hónapokban. A legtöbb feldolgozóipari ágazat ki is tudta használni az erősödő konjunktúrát, s az év eddigi részében javuló dinamikát mutatott.

Az ipar túlzott járműipari függése azonban fékező erővé vált. A világ járműiparában jelenleg **alapvető technológiai forradalom** megy végbe. A Volkswagen emissziós botrányának hosszú távú következményeként a diesel-motorokat egyre több helyről tiltják ki. A vevők elfordulása miatt a gyártók maguk is megkezdtek e típusok kivezetését. A hiányt viszont nem a benzinmotoros járművek töltik be, hanem **az elektromos autózás** kezd lendületet venni. Már szinte minden autógyárnak van **hibrid** vagy **villanyautó** a kínálatában, az elektromos motorok választéka is nagy. A **fejlesztés** a töltési rendszerekre és az akkumulátorokra, valamint az önvezető (autonóm) járművek kialakítására irányul. Az elektromos járművekben nem csak a motor más, de kevesebb mozgó (és kopó, kifáradó) alkatrészt tartalmaznak, mint a robbanómotorok. Így a magyar cégek egy részének járműipari értékláncban kivívott pozíciója megrendülhet, termékeik iránt csökkenhet a kereslet. Az is bizonytalan, hogy a jelenleg hazánkban működő **autógyárak itt kívánják-e majd gyártani** elektromos járműveiket.

Az ipari termelés az év első felében 5,6%-kal emelkedett, az export 5,8%-os bővülése a korábban megszokottnál kevésbé haladta meg a belföldi eladások 3,8%-os növekedését. A feldolgozóipar hasonló mértékben, 5,5%-kal bővült 2,5%-os belföldi és 5,4%-os külpiaci értékesítés bővülés mellett. **A hazai és az exportpiacokon ugyanazok az ágak hordozták a dinamikát.**

2017 első félévében a jó konjunktúra hatására a vegyi alapanyag- és termékgyártáson kívül minden alág növelte a termelését és exportját, de az eddigi húzóágazat, **az autóipar teljesítménye szerény volt**, elmaradt az átlagtól. A járműipari termelési dinamika 3, az export 2,9% volt. A **közúti járműgyártás** exportja stagnált, termelése csak a belföldi eladások több mint másfélszeres növekedés emiatt nőtt 1%-kal. A **járművillamossági alkatrészgyártás** pedig zsugorodott: termelése 0,3%-kal, kivitele 1,1%-kal. **A járműipar termelése lényegében két éve azonos szinten van.** A vegyiparban is gondok jelentkeztek: a belföldi kereslet visszaesése miatt csökkent a **műanyag alapanyag termelés**, mindkét piaci értékesítés csökkenés miatt pedig 27%-ot zuhant a **tisztítószergyártás** termelése. A műanyag- és a gumitermék gyártás kissé növekedett, de az Apollo abroncsgyár belépése még nem jelent meg a számokban.

4. táblázat

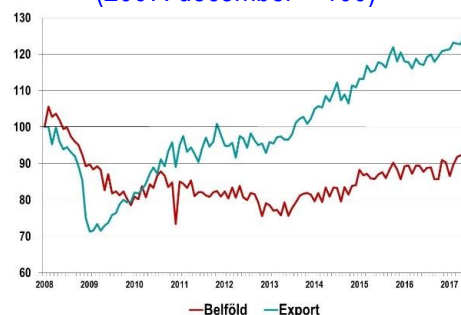
Ipari termelési volumen, 2015-2018 (előző év azonos időszaka = 100)

	2015	2016	2017	2018
I. félév	107,7	102,3	105,6	105,5
II. félév	107,2	100,1	105,5	105,5
Év összesen	107,5	100,9	105,5	105,5

Forrás: KSH, GKI

25. ábra

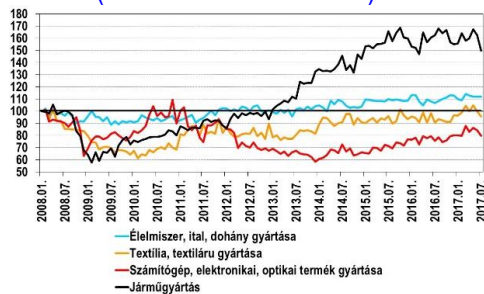
Feldolgozóipari értékesítés, 2008-2017 (2007. december = 100)



Forrás: KSH

26. ábra

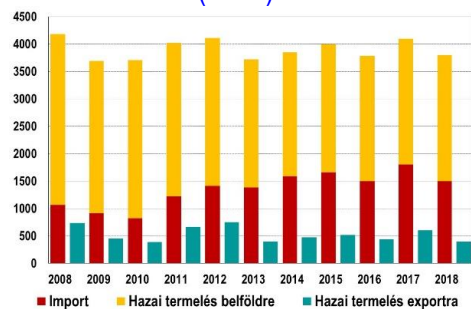
Magyar iparágak termelése, 2008-2017 (2007. december = 100)



Forrás: KSH

27. ábra

Magyarországi villamosenergia- kínálat és termelés, 2008-2017 (GWh)



Forrás: IEA, 2017: GKI

Az idei ipari növekedés húzóágazta a gépgyártás 20% feletti termelésbővüléssel. Több szakágazat – általános gépgyártás, speciális gépek gyártása – is 10% felett bővítette a termelését, illetve exportját. Jelentősen emelkedett az **elektronikai ipar (8,8%)** – főleg a **fogyasztáscikk-gyártás, a műszeripar, az orvosi elektronika és optikai eszközök gyártása** – termelése, ezek is elsősorban exportvezérelten. Hasonlóan jó növekedést mutatott a **fémipar (8,7%)**, a **kazángyártásnak** és a **felületkezelő szakágazatnak** köszönhetően. Az építőiparnak szállító **fém szerkezetgyártás** viszont a jelentős belföldi eladás növekedés dacára stagnált (az export visszaesése miatt).

Az első félévben a **hazai villamos energia-, gáz- és gőz-termelés** belföldi értékesítése 3%-kal bővült. 2017-ben a villamosenergia nettó felhasználása hasonló mértékben bővül. A hazai villamosenergia-termelés lényegében stagnál, miközben az import és az export is lényegesen emelkedik. A **rezsicsökkentési** intézkedéseknek megfelelően a lakossági áram és földgáz árak lényegében változatlanok, így a lakosság nem érezte a csökkenő nemzetközi piaci árakat. A kormány ősszel tovább tervezi folytatni a rezsicsökkentést a szociálisan hátrányos helyzetű háztartások körében. A következő években **problémát fog okozni**, hogy a rezsicsökkentés miatt nem áll érdemi forrás a lakossági közüzemi szolgáltató vállalatok számára a szükséges karbantartási és fejlesztési munkálatok elvégzésére, illetve **áttekinthetetlen**, hogy az alacsonyabb világpiaci árak hogy érintik a cégek működését.

A nyári hónapokban némi visszaesés volt a magyar iparban. Ezt is a járműipar okozta, s várhatóan szeptember elejéig tart, mivel erre az időszakra jelentettek be a **nagy autógyárak karbantartási, átállási leállításukat**. Mivel ez korábban nem volt jellemző gyakorlat, a szezonális kiigazításba sem épült be, s valószínűleg **inkább piaci, mint műszaki okok húzódnak meg** mögötte. Ezekon túljutva a negyedik negyedévben várhatóan ismét lendületet vesz majd a magyar ipar. A **jövő évben** nagyjából az idei tendenciák folytatódnak: jó általános konjunktúra és növekedés a legtöbb ágazatban, iránykeresés a járműiparban.

Az egy főre jutó bruttó termelési volumennel mért **termelékenység** 2017 első félévében **kissé növekedett** (a járműiparban és a vegyiparban csökkent), ennek mértéke azonban csak 2% körül volt, ami **messze elmarad a válság előtti évekre jellemző 10% közeli értéktől**. Ez arra utal, hogy a vállalatok ugyan a **GKI**

felmérése szerint a munkaerőhiányt tekintik a feldolgozóipar legfontosabb növekedési akadályának – a szakképzett munkaerő hiányát csaknem a cégek fele jelezte akadályként, az általános munkaerőhiányt harmaduk -, de **továbbra sem valószínűsítenek megtermelésnövekedést növelő beruházásokat**. A feldolgozóipar első félévi 17%-os beruházási volumennövekedése az első negyedévi 27% – az akkor átadott gyöngyösi Apollo gumibroncs-gyárnak köszönhetően – és a második negyedévi 9% átlagaként jött létre. A **GKI** felmérései ugyan a **beruházási szándék élénkülését jelzik**, a megvalósítás azonban óvatosan halad. A feldolgozóipar hosszú lejáratú hiteleinek növekedése csak a devizában felvetteknek köszönhető. Továbbra is a **nagy külföldi cégek fejlesztései mozgatják az ipari beruházásokat, s ez várható jövőre is**.

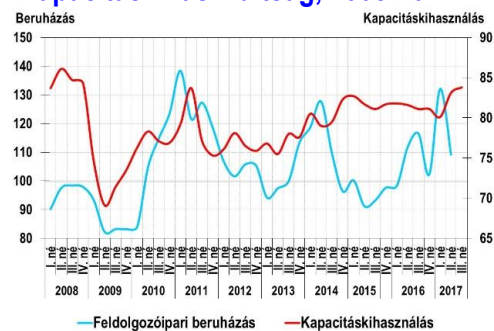
7.2. Építőipar

Az építőipari termelés az első félévben 27%-kal nőtt, az építőipari bizalmi index júliusban, augusztusban és szeptemberben is historikus csúcsára emelkedett. A közbeszerzési és a vállalati piac is élénkül, s nő a lakásépítés is. Idén 23, jövőre 12% körüli termelésbővülés várható.

A tavalyi gyenge év után az **idei első félévben** az építőipari termelés 27%-kal nőtt az egy évvel korábbihoz képest. A mélyépítés teljesítménye mintegy egyharmadával emelkedett, de a magasépítésé is egynegyedével. Az építési beruházások mintegy 30, az ágazat saját beruházásai 20%-kal bővültek. Az építés iránti **kereslet** mind a három megrendelői körben (közbeszerzések, vállalati beruházások és lakásépítés) növekszik. Júliusban az első félévhez képest 5 százalékponttal lassult a bővülés üteme.

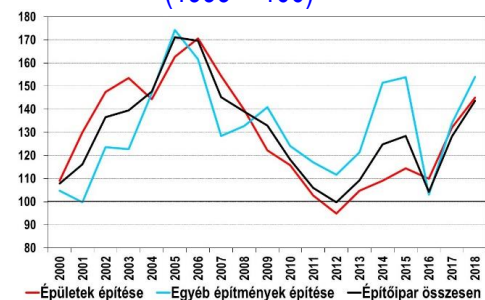
Az első félévben 23%-kal nőtt a belépő építőipari cégek száma. Mivel a megszűnések száma is emelkedett, ezért a cégpopuláció létszáma az első félévben lényegében **stagnált**. A növekvő végrehajtások és felszámolások a közeljövőben akár a **lánctartozások növekedését** is okozhatják. A szabályozási környezet ugyan szigorodott az elmúlt években, de e **szabályok életképességét** az elkövetkező időszak fogja igazán tesztelni. Az építési vállalkozók nagy többsége saját erőből **nem tudja folyamatosan előfinanszírozni** a munkáját, a kereskedelmi bankok pedig még mindig **kockázatosnak** minősítik az építőipart. Ezért sokszor nehezen teljesíthető, szigorú feltételekkel és felárral finanszíroznak. Az idei első

28. ábra
Feldolgozóipari beruházások és kapacitáskihasználtság, 2008-2017



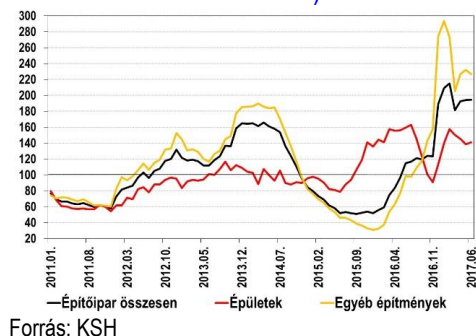
Forrás: KSH, GKI

29. ábra
Építőipari termelés építménycsoportonként, 2000-2018 (1999 = 100)



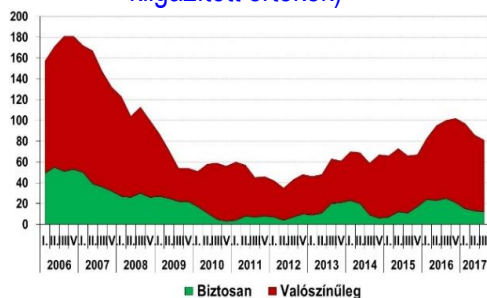
Forrás: KSH

30. ábra
Építőipar szerződésállomány, 2011-2017
 (volumenindex, előző év azonos időszaka=100)



Forrás: KSH

31. ábra
A lakásvásárlást- vagy építést a következő 12 hónapban tervező háztartások száma, 2006-2017
 (ezer háztartás, szezonálisan kiigazított értékek)



Forrás: a GKI felmérései

félévben az építőipari cégek hitelállománya éves összevetésben 1,5%-kal csökkent. A pénzintézetek várakozásai az építőipari portfólió minőségének stagnálására, de a kihelyezésre kerülő hitelállomány óvatos bővülésére utalnak. Az építőipar közeljövőjét nehezítő legfontosabb probléma a **munkaerő- illetve a kapacitáshiány**, de a vevők késedelmes fizetése is a cégek negyedének okoz gondot.

Az építőipar szerződésállománya 2017. július végén csaknem duplája volt az egy évvel korábbinak. Az ágazat bizalmi indexe júliusban történelmi csúcsra jutott, s augusztusban tovább emelkedett. Mindezek az építési teljesítmény **további dinamikus bővülését valószínűsítik**. A központi költségvetésből és az EU-forrásokból finanszírozott, illetve a vállalati építési beruházások terén is fellendülés várható. Mindemellett a lakásépítés is szárnyal (igaz alacsony bázishoz képest): a tavalyi 10 ezer után idén 15, jövőre 20 ezer lakás felépülése várható.

Az építési teljesítmény bővülése **áremelő hatású**: az első félévben 4,3%-kal nőttek a kivitelezési árak, ezen belül a lakásépítés terén 6%-kal. Ez a tendencia 2018 végéig fennmaradhat, így idén és jövőre is 4-5% körüli termelői áremelkedés valószínű.

7.3. Mezőgazdaság

A mezőgazdaság teljesítménye idén a magas bázis és a kedvezőtlen időjárás miatt visszaesik – az első félévben közel 10%-os volt az agrár-GDP csökkenése -, s az év egészében is hasonló, esetleg még erőteljesebb mérséklődés várható. A földbe való befektetés (például öntözés) még mindig szűk körű, s nem enyhül a szántóföldi növénytermesztés túlsúlya sem. Az állattenyésztésben nem látszik az áfa-csökkentésektől várt ösztönző hatás. Így 2018-ban is az időjárás alakulása határozza majd meg az ágazat teljesítményét.

A Nemzetközi Gabonatanács becslése szerint a 2017/18-as szezonban valamivel **nagyobb búzatermés és kisebb kukoricatermés** várható, mint a megelőző időszakban. Az augusztusi előrejelzések javultak a júliuséhoz képest. Az Európai Unió 28 tagországában együttesen mindkét termékből az előző szezonnal azonos nagyságú termés várható. Fő régiós versenytársaink közül Oroszország búzatermése két éve folyamatosan nő, Ukrajnáé csökken. Az ukrán kukoricatermelés viszont növekszik. A világfelhasználás szerényen nő, ami a

készletek apadását okozza, de ezek szintje várhatóan még mindig a 2015/16-os záró érték felett marad. emiatt **érdemi változásra a világpiacon árakban sem lehet számítani.**

Magyarországon a búza betakarítása már befejeződött. A korábbi becsléseknél kedvezőbb eredmény született, de az így is elmarad valamelyest a tavalyitól. **A kukorica még részben töretlen, a kilátások rosszak.** Az aszály illetve az öntözés hiánya idén is sújtotta az ágazatot.

Az Agrárgazdasági Kutatóintézet e témában készült tanulmánya szerint Magyarországon nagyjából 2,7 millió hektáron termesztenek **öntözést igénylő** növényeket, ebből 68 ezer hektáron folyik öntözés. A felszíni vizekből 700, a felszín alattiakból 100 ezer hektáron **térülne meg** az öntözési beruházás. A termés évi 1 millió tonnával emelkedne, ez nagyjából 70 milliárd forint bevételi többletet eredményezne.

A mezőgazdasági teljesítmény több mint egyharmadát adó állattenyésztés helyzete sem jó. A szarvasmarha állomány kissé, a tavaly nyári 842 ezer darabról 864 ezerre emelkedett. Ez a gazdálkodó szervezeteknél tartott állatok számának csökkenéséből és az egyéni gazdaságokban tartottak számának növekedéséből állt össze. A **nagyüzemek főként tejelő** teheneket tartanak, a **családi gazdaságok** azonban inkább a **támogatott húsmarhák** számának növelésében érdekeltek. A magyar **sertésállomány** folyamatosan csökken. A **baromfiágazatban** szintén nem látszik az 5%-os áfa bevezetésének hatása, az állatszám kissé itt is mérséklődött tavalyhoz képest, a gazdálkodó szervezeteknél és az egyéni gazdáknál egyaránt. A baromfiágazatot a tavalyi **madárinfluenza** után idén a **szennyezett tápok** miatt a tojásban és újabban a baromfihúsban is megjelenő káros anyagok miatt botrány is sújtja.

Az állati termékek hazai kínálata csökkent. A felvásárolt tej mennyisége csak 1,2%-kal, de a tojásé 12,3%-kal maradt el 2017 első félévében az előző félévitől. Csökkent a vágóállat-értékesítés is. Ez természetesen nem okoz nehézséget a lakosság ellátásában, de rosszul érinti a növénytermesztést, hiszen a takarmánypiac zsugorodik, a szerveztrágya forrás csökken.

Romlott a mezőgazdaság foglalkoztatási képessége is. Tavaly április-júniusban átlagosan 224 ezer fő dolgozott az ágazatban (alkalmazottak, gazdálkodók és segítő családtagok), idén 219 ezer. A mezőgazdaság

5. táblázat

**Szántóföldi növénytermés,
2015-2018 (ezer tonna)**

	2015	2016	2017	2018
Búza	5331	5592	5031	5100
Kukorica	6 632	8807	7200	8000
Összes gabona	14145	16662	15000	16000
Olajosmag	2147	2 775	2200	2500

Forrás: KSH, **GKI**

6. táblázat

**Állatállomány, 2015-2018
(év vége, ezer darab)**

	2015	2016	2017	2018
Sertés	3136	2887	2750	2700
Szarvasmarha	802	838	860	900
Tyúkfélék	30521	31996	32000	32000

Forrás: KSH, **GKI**

továbbra sem kínál vonzó perspektívát a fiatalok számára, az ágazatra egész Európában jellemző az elöregedés.

A 2018. évi mezőgazdasági teljesítmény továbbra is elsősorban az időjárás alakulásától függ. A **mezőgazdasági beruházások** volumene ugyan az első félévében 30%-kal haladta meg a tavalyit, de a beszerzett berendezések zöme továbbra is **erőgép** – főként traktor – és kombájn volt. Ahhoz, hogy a magyar mezőgazdaság ne legyen ennyire kitéve az időjárás ingadozásainak, s korszerű, hatékony termelést folytasson öntözőrendszereket és precíziós technológiákat kellene telepíteni.

7.4. Szolgáltatások

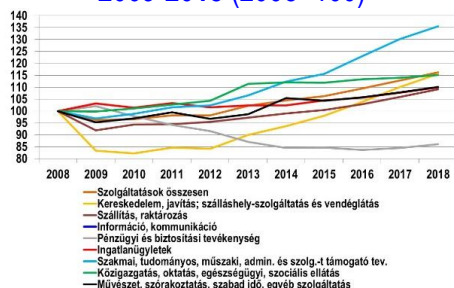
A szolgáltatási GDP 2017-ben az előző évihez képest valamivel lassabb dinamikával 2,8%-kal bővül, s 2018-ban is hasonló mértékű növekedés várható. Ezen belül mindkét évben az üzleti szolgáltatások bővülnek gyorsabban.

A **közösségi szolgáltatások** foglalkoztatottjainak száma 2017 első félévében növekedett (a közigazgatás, védelem; társadalombiztosítás ugyan 0,5%-kal apadt, de az oktatás 4,5%-kal, a humán egészségügy 2,9%-kal emelkedett). Az alkalmazottak esetében a közigazgatás visszaesése 2,2%-os, az egészségügyé 3,4%-os, viszont az oktatási ágazaté 6,4%-os növekedést mutat. Az eltérő irányú mozgásokban a magánszektor, illetve a közfoglalkoztatás változó szerepe jut kifejezésre. Ehhez hasonló tendenciára lehet számítani idén is. **2018-ban** viszont a választások miatt a **közigazgatási létszám enyhe emelkedésére** lehet számítani, miközben a **közfoglalkoztatás csökken**.

Az **állam folyamatos nyomulása** a gazdaságirányításban, illetve a tulajdonszerzésben további intézmények létrejöttét vetíti előre. Az oktatási ágazatban várhatóan a tanulók létszámának csökkenése miatt nem lesz szükség létszám-bővítésre, bár a jobb minőségű képzés a létszám bővítését indokolná (például a hátrányos helyzetű gyermekek oktatása esetében). Az egészségügyben és az oktatásban a **magánszektor egyre inkább teret nyer**, maguk a közszolgáltatások színvonala viszont egyre inkább romlik. Az **egészségügy létszám-gondjai** növekednek a dolgozók külföldi munkavállalása és a költségvetési források rendszeres és következetes alultervezése nyomán, a méltánytalanul alacsony keresetek következtében. Az egészségügy

32. ábra

Szolgáltatások GDP-termelése, 2009-2018 (2008=100)



Forrás: KSH, GKI

létszámhiánya egyre több intézmény (vagy azok egy részének) **bezárásához** vezet, különösen kritikus a helyzet a fekvőbeteg ellátásban. Mind több dolgozó vándorol az állami egészségügyből a magánszférába, ami tovább növeli a társadalom amúgy is túlzott differenciálódását, lefagyasztja a mobilitást. Az oktatásban és az egészségügyben csepegtetett béremelések valamelyest javítják az ott dolgozók életszínvonalát, de nem változtatják meg a keresetek nagysága alapján berögzült sorrendet, ezért más ágazatok és foglalkozások **elszívó hatása továbbra is nagy**.

Az **üzleti szolgáltatásokra kedvezően hat** a belföldi fizetőképes kereslet növekedése, ami a foglalkoztatási képesség enyhe javulását eredményezi. Ugyanakkor például a kereskedelemben és a turizmus ágazatban jelentős a munkaerő-hiány.

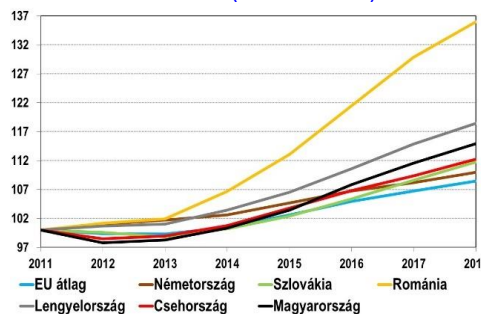
A **kiskereskedelmi forgalom** 2017 első félévében 3,9%-kal bővült, ami 2 százalékponttal alacsonyabb a tavalyi első félévi dinamikánál. A leggyorsabban a **nem-élelmiszer** termékek forgalma (6,5%-kal), legkevésbé az **élelmiszereké** (közel 2,3%-kal), míg az **üzemanyag-kiskereskedelemé** 3,3%-kal bővült. A **csomagküldő és internetes kereskedelem** korábbi növekedési dinamikája megtört (egyre több nagy szereplőnél megjelent értékhatárhoz kötött) **kiszállítási díj**, mely minden érintett cégnél a rendelésszám átmeneti csökkenéséhez vezetett), de így is gyors maradt.

A **kereskedelmi bizalmi index** négy éve meglehetősen magas szinten hullámozik, augusztusban ennek felső részére került, ami egyben történelmi csúcsának megközelítését jelentette. Tavaly a második félévben a forgalom növekedése lelassult, ami idén ugyancsak a forgalom gyorsulását, éves átlagban 4,5-5%-os ütemét valószínűsíti. A kiskereskedelmi forgalomba nem számító személyautók értékesített darabszáma 2017-ben kb. 5%-kal bővül. A vásárlóerő növekedésével lassan ismét **növekszik a drágább, jobb minőségű** termékek iránti kereslet. **2018-ban** a reáljövedelem növekedési üteme csökken, azonban a fogyasztók „**kisimitják**” vásárlásaikat, így a kiskereskedelmi forgalom csak kevésbé, 3,5-4%-ra mérséklődik.

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 piaccellenes (például az ingyenes buszok, a

33. ábra

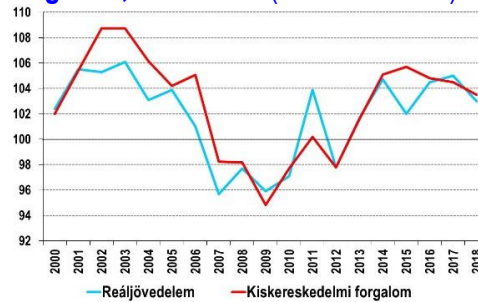
EU-tagországok fogyasztása, 2012-2018 (2011 = 100)



Forrás: Európai Bizottság, GKI

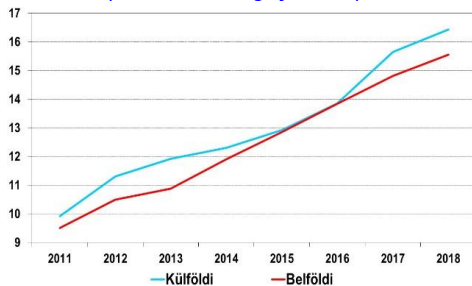
34. ábra

Reáljövedelem és kiskereskedelmi forgalom, 2000-2018 (előző év = 100)



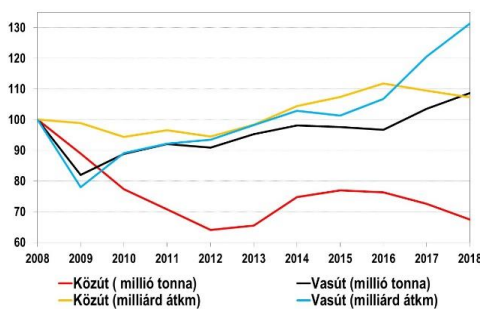
Forrás: KSH, GKI

35. ábra
Kereskedelmi szálláshelyek forgalma a vendég származása szerint, 2011-2018
 (millió vendégéjszaka)



Forrás: KSH, GKI

36. ábra
A közúti és vasúti áruszállítás alakulása, 2009-2018 (2008 = 100)



Forrás: KSH, GKI

parkolók és a házhoz szállítás tervezett megadóztatása, többlet-foglalkoztatás előírása, a reklámozás korlátozása), ami a **kormány pillanatnyi visszavonulása ellenére is rontja a kereskedelmi cégek üzleti környezetét.**

Az **online kereskedelem** a nemzetközi tendenciáknak megfelelően Magyarországon is gyorsan, évi 18-20%-kal bővül (2017 első felében is). Ennek fő hajtóereje ma már nem az új vásárlók bevonása, hanem a **vásárlási gyakoriság** növelése. A GKI Digital felmérése szerint a magyar piacon az egy vásárlóra jutó éves online rendelések száma 2017 nyarán elérte a 10,9 rendelést (ez 2015 egészében még csak 9,7, 2016-ban 10,5 volt). A mostani ütemet alapul véve 2017 végére 11 alkalom fölé nőhet az egy vásárlóra jutó éves rendelések száma. A **legkeresettebb** és legnépszerűbb termékek továbbra is a könyvek, játékok, ruházati cikkek, műszaki- és számítástechnikai eszközök, így rendszerint ezek értékesítésére szakosodik a legtöbb e-kereskedő is. Emellett 2017-ben nagyot ugrott az FMCG (élelmiszerek, háztartási- és drogéria cikkek), valamint a baba-mama termékek iránti online kereslet is. Míg a kisebb, kevésbé tőkeerős e-kereskedők jellemzően a **szakosodás**, a specializálódás útját választják, a nagyobb, piacvezető szereplők inkább a **választék folyamatos bővítésében** látják a növekedés útját.

Az **idegenforgalomban** 2017 első félévében a külföldiek által igénybevett vendégéjszakák száma 13%-kal, a belföldieké 8%-kal nőtt, így összességében **11%-os volt a bővülés**. Júliusban azonban mindössze 1,5%-os volt a bővülés, ezen belül Budapesten a **vizes vb ellenére 2,5%-os volt a visszaesés**. 2014-16-ban a belföldi forgalom bővült gyorsabban, ez a trend idén megfordulni látszik. A belföldi forgalom növekedését továbbra is a vásárlóerő bővülése (valamint a SZÉP kártya) dinamizálja, melynek hatására idén a tavalyihoz hasonló (8%-os) növekedés várható. A külföldiek által eltöltött vendégéjszakák is várhatóan az első félévihez hasonló mértékben bővülnek. 2017 első félévében a szállásdíjából származó bruttó bevételek 19%-kal nőttek. **2017-ben** a vendégéjszakák száma 10% körüli mértékben nő, míg **2018-ban** a magasabb bázis miatt inkább csak kisebb növekedés várható.

2017 első félévében az **áruszállítás** árutonnan-kilométerben kifejezett teljesítménye 3%-kal nőtt. Az ennek kétharmadát kitevő **közúti fuvarozás** teljesítménye **2%-kal csökkent** a nemzetközi piacokon **fokozódó verseny** és kedvezőtlen **szabályozási környezet** miatti kevesebb megrendelés miatt. A **vasúti** áruszállítás ugyanakkor 18%-kal nőtt, amiben jelentős szerepet

játszott, hogy a **vízi** fuvarozás jelentős része vasútra terelődött ebben az időszakban, ugyanis a nagy hideg miatt a vízi áruszállítás több mint egyharmadával csökkent az első negyedévben. A **csővezetékes** szállítás viszont – nagyrészt a megnövekedett (hazai és külföldi) fűtési igények miatt – jelentősen, 22%-kal bővült. Az elszállított áruk tömege stagnált, növekedés csak a csővezetékes szállítás (22%) és a vasúti szállítás (9%) esetében jelentkezett. A nemzetközi fuvaroknak köszönhetően az elmúlt öt évben folyamatosan nőtt az egy tonnára eső szállítási távolság.

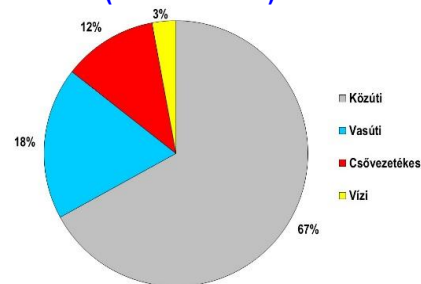
Az **áruszállítás teljesítménye** 2017-ben éves átlagban 3%-kal bővül, melyben idén jelentős szerepe lehet a vasúti szállítások bővülésének. 2018-ban az áruszállítási ágazat növekedése 2-3% lesz, mely során a vasúti áruszállítás növekedni, a közúti áruszállítás és a csővezetékes szállítás pedig valamelyest csökkenni fog. A közúti fuvarozás számára ugyanakkor továbbra is **kockázatot** jelent a minimális sofőr kiküldetési (és egyéb) díjak bevezetése az EU számos országában.

A **hanghívások piacán** – az online szolgáltatások terjedésével – három éve elindult lassú csökkenés idén is folytatódik. A **vezetékes** telefonálásból származó árbevétel további **mérséklődése** várható, amit továbbra is a kedvező díjcsomagok nyújtotta ingyenes lehetőségek mind aktívabb kihasználása magyaráz. 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. 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. E technológiák kiépítése azonban jellemzően csak a 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.

A mobilszolgáltatások piacán továbbra is az a fő kérdés, hogy a Digi mikor fog megjeleni a piacon negyedik valós mobilszolgáltatóként. A vezetékes távközlési piac nagy meglepetése a Digi és az Invitel között létrejött tranzakció. Amennyiben a Versenyhivatal jóváhagyja az ügyletet, az 2018-tól jelentős fejlesztéseket vonhat maga után, mivel a megállapodás nem érinti az Invitel által külön cégbe

37. ábra

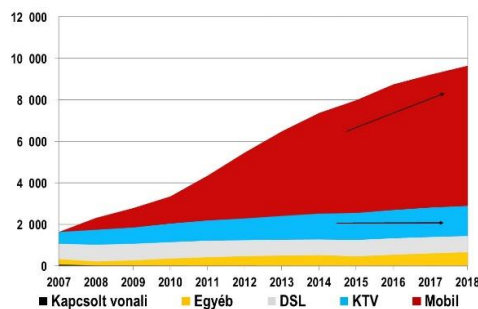
Szállítási módok megoszlása áruszállítási teljesítmény alapján (2017. I. félév)



Forrás: KSH

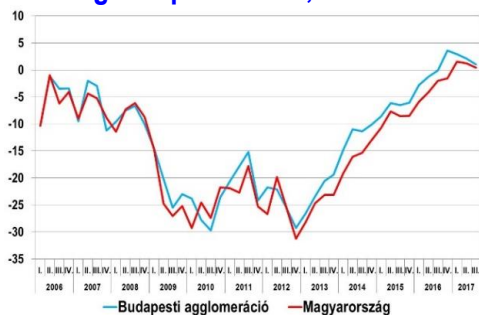
38. ábra

Internet-előfizetések száma típusonként, 2007-2018 (millió db)



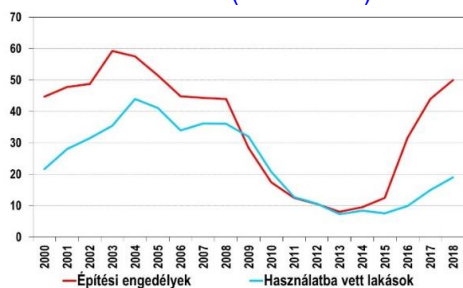
Forrás: KSH, GKI Digital Kft.

39. ábra
GKI ingatlanpiaci index, 2006-2017



Forrás: a GKI felmérései

40. ábra
Lakásépítés és -engedély,
2000-2018 (ezer darab)



Forrás: KSH, GKI

szervezett optikai hálózati, valamint hálózatépítési nyomvonaljogokat. Ez pedig azt jelenti, hogy a jellemzően elavult technológiával kiszolgált ügyfeleket minél hamarabb el kell látni a régebbi Digi-ügyfeleket kiszolgáló hálózati minőséggel.

Az **ingatlanügyletek** GDP-termelése az első félévben szerényen, éves alapon 1,4%-kal bővült. Az ágazat saját beruházásai viszont számottevően, mintegy 10%-kal bővültek. Az ingatlanpiac szereplői hosszabb ideje **derülátók**, de a kilátások már **túl vannak a csúcson** - a **GKI** ingatlanpiaci indexe júliusban áprilishoz képest kissé csökkent – igaz, ez éves alapon 2 pontos emelkedést jelent. Az ingatlanügyletek ágazat teljesítménye várhatóan idén és jövőre is 2-2%-kal bővül. Az átadott új lakások száma 2017 első félévében 46%-kal nőtt, ami a vidék javuló teljesítményének köszönhető, Budapesten ugyanis csak stagnált a lakásépítés. A kiadott engedélyek illetve az egyszerű bejelentések száma továbbra is gyorsan nő: az első félévben 40%-os volt a bővülés (de ezen belül Budapesten bő duplájára emelkedett az engedélyek és bejelentések száma). A „**csok**” **feltételrendszerében** a választások közeledtével komoly **lazítás** várható. A „fogyasztóbarát” hitelek elindulása, illetve a kormányzat által meghirdetett részleges hitel-átvállalás valószínűleg jócskán emeli majd a hitelfelvételi kedvet. A **GKI** prognózisa szerint a 2016. évi 10 ezer után 2017-ben 15 ezer, 2018-ban közel 20 ezer lakás átadása várható. A **felújítások** és korszerűsítések komolyabb fellendülését a lakosság kivárása és a finanszírozás bizonytalansága hátráltatja. A **GKI** felmérése szerint a lakás-felújítási várakozások júliusban éves összevetésben némileg romlottak.

Az idei első hét hónapban a Duna House adatai szerint 87,6 ezer **használt lakás** cserélt gazdát, ami éves alapon 3%-os csökkenés. A **GKI** szerint idén és jövőre a tranzakciók számának **stagnálása** várható. A felkapott területeken 5-6, máshol ennél jóval szerényebb áremelkedés valószínű.

A hazai **üzleti ingatlanpiac** idén és várhatóan jövőre is jól teljesít, a legélénkebb terület továbbra is az **irodapiac**. A külföldi tőke és a magyar befektetők is érdeklődése is jelentős. A budapesti irodapiacon a **bérlői kereslet érezhetően emelkedett**, a **GKI** felmérése szerint a kihasználtsági ráta az idei második félévben 87%, ami éves alapon 2 százalékpontos növekedés. A fejlesztések lendületet vettek: idén és jövőre várhatóan 100-100 ezer négyzetméter új terület léphet piacra. Az élénkülést jelzi, hogy a **GKI** felmérése szerint Budapesten a következő évben a bérelti díj 5% körüli emelkedése várható. A

kiskereskedelmi ingatlanpiacon 2018 végéig sem várhatók nagyobb fejlesztések, bár szó van a Bosnyák téri Mundo-projekt beindításáról. A bérleti díjak lényegében csak a fővárosi agglomerációban emelkedhetnek (a következő egy évben 3-4% körül). A **logisztikai** ingatlanpiac is alapvetően kedvező képet mutat, bár a kihasználtság a **GKI** júliusi felmérése szerint a fővárosi agglomerációban kissé, 84%-ra csökkent. Idén 50, jövőre 70-80 ezer négyzetméter új kapacitás piacra lépése várható. A bérleti díjak 3% körüli mértékben emelkedhetnek a közeljövőben.

7.5. Külkereskedelem

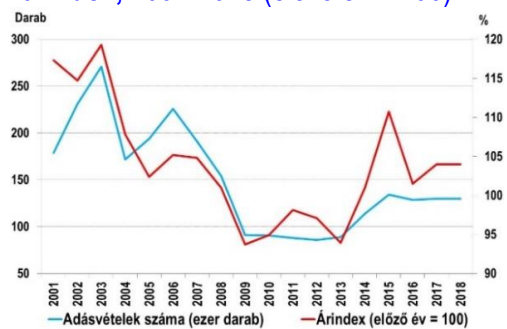
Az áruk és szolgáltatások 2016. évi kivitele szinte a behozattal azonos ütemben emelkedett, de ezen belül az árukivitel csaknem 1 százalékponttal elmaradt a behozattal, míg a szolgáltatásexport 4 százalékponttal meghaladta azt. Az idei első félévben a belföldi felhasználás gyorsulása következtében az import növekedése 1 százalékponttal gyorsabb volt az exporténál, s ez az áruk és szolgáltatások esetében is hasonló volt. Az év egészében a belföldi kereslet élénkülésével és a kisebb szolgáltatási aktívummal összefüggésben a behozatal 1,5 százalékponttal, jövőre a belföldi felhasználás dinamikájának lassulása miatt 1 százalékponttal haladja meg a kivitelét. A cserearányok idén 1, jövőre 0,5%-kal romlanak. Az áruforgalmi egyenleg nagyjából évi 1 milliárd euróval, 2018-ra 7,7 milliárd euróra, a GDP 8,8%-áról 6%-ára csökken, míg a szolgáltatásoké forintban mérve nagyjából szinten marad, vagy kissé csökken.

A magyar árukivitel volumene **2016-ban** 4,4%-kal, a behozatalé 4,9%-kal bővült. Európában az export nőtt 1,2 százalékponttal gyorsabban, a cserearányok ugyanis 1,5%-kal javultak. Ugyanebben az időszakban a magyar szolgáltatásexport forint alapon 4,9%-kal, az import 0,3%-kal emelkedett. (A szolgáltatások kivitelének folyó áras értéke csak egynegyede az áruexporténak.) 2017 első félévében GDP-ben mérve a kivitel 6,5%-kal, a behozatal 7,5%-kal emelkedett, ezen belül az áruimport 1 százalékponttal meghaladta a kivitel, míg a szolgáltatásoknál az export volt kissé gyorsabb.

A **2017 első félévében** kialakult **áruforgalmi aktívum** 0,6 milliárd euróval, 13%-kal haladta meg a 2016 első félévi értéket, noha a cserearányok az első negyedévben 0,9%-kal romlottak. Júliusban azonban csaknem 0,4 milliárd euróval csökkent a többlet az egy évvel korábbihoz képest. A **szolgáltatási** külkereskedelem aktívum

41. ábra

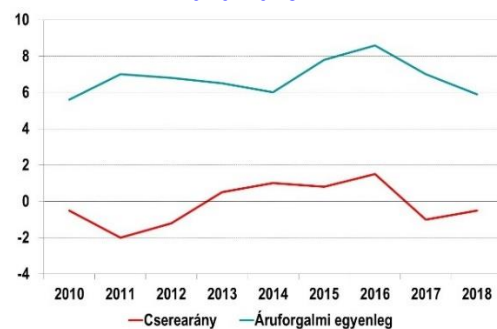
Lakásvásárlási tranzakciók és árinдекс, 2001-2018 (előző év = 100)



Forrás: GKI

42. ábra

A cserearány és az áruforgalmi egyenleg a GDP százalékában, 2010-2018



Forrás: KSH, GKI

7. táblázat
Éves átlagos reál-átértékelődés a magyar gazdaságban, 2008-2018 (százalék)

	Forint/euró árfolyam- index	Magyar fogyasztói árindex	EU-27 fogyasztói árindex	Reál- leértékelődés
2008	100,0	6,1	3,7	-2,3
2009	111,7	4,2	1,0	8,3
2010	98,2	4,9	2,1	-4,4
2011	101,4	3,9	3,1	0,6
2012	103,7	5,7	2,6	0,6
2013	102,6	1,7	1,5	2,4
2014	104,0	-0,2	0,6	4,9
2015	100,3	-0,1	0,0	0,4
2016	100,6	0,4	0,3	0,5
2017	98,7	2,5	1,8	-2,0
2018	100,0	3,0	1,7	-1,3

Megjegyzés: A negatív szám felértékelődést, a pozitív leértékelődést jelez.

Forrás: KSH, Eurostat, **GKI**

növekedésének idején **kifulladás**a mindenekelőtt a turizmus és a közúti fuvarozás növekvő kiadásainak következménye.

A **GKI** előrejelzése szerint 2017-ben és 2018-ban a magyar külkereskedelemben az **export/import olló az utóbbi javára 1,5 majd 1 százalékponttal kinyílik**, aminek oka a belföldi felhasználás markáns gyorsulása majd némi lassulása, GDP-nél gyorsabb emelkedése. Az árukivitel fő idején hajtóereje a járműipar gyengélkedése miatt az elektronika. A szolgáltatások közül **megtorpant** a turizmus (a külföldi utazások dinamikus emelkedése miatt) és a közúti fuvarozás (többek között a külföldi korlátozások miatt) lendülete, az egyéb üzleti szolgáltatások aktívuma azonban növekvő.

Az **áruforgalmi mérleg aktívuma** 2016-ban 9,7 milliárd eurót tett ki, 1,1 milliárd euróval többet, mint 2015-ben. Részben a cserearányok romlása, részben az import gyorsulása miatt 2017-ben „csak” 8,5 milliárd euró (a GDP 7%-át kitevő), 2018-ban 7,7 milliárd euró (a GDP 6%-ára rúgó) aktívum prognosztizálható. A **szolgáltatási külkereskedelemben az aktívum a 2016. évi 2,2 ezer milliárd forint körül marad**. A **cserearányok** a tavalyi 1,5%-os javulás után idén legalább 1%-kal, jövőre 0,5%-kal romlanak.

A magyar külkereskedelem az ázsiai országok kivételével minden régióval szemben aktívumot ér el; a legnagyobbat a régi, de a leggyorsabban emelkedőt az új EU-tagállamokkal. Ez utóbbi részben a nagy multinacionális cégek régiós üzleti politikájának következménye.

A forint euróval szembeni **fogyasztói árindex alapú reálárfolyama** a 2016. évi 0,5%-os leértékelődés után idén a **GKI** becslése szerint **2017-ben 2%-kal**, 2018-ban 1,3%-kal **értékelődik fel**. A magyarnak megfelelő mértékű felértékelődés várható Csehországban, 1,3%-os leértékelődés Lengyelországban és csekély mértékű Szlovákiában. Ennek alapján Magyarország **relatív költség-versenyképessége** idén Csehországgal szemben nem változik, a másik két visegrádi országgal szemben **kissé romlik**.

8. Foglalkoztatás

A foglalkoztatottak száma 2017 egészében az első félévi 2%-hoz hasonló mértékben - az előző évi 2,5%-nál lassabban, de így is a nemzetgazdaság legtöbb ágazatára kiterjedően – bővül. A javuló gazdasági konjunktúra létszám-bővítő hatását csökkenti a közmunka fokozatos visszaszorítása és a munkaerőhiány. 2018-ban már csak 1-1,5% körüli bővülés várható. A munkanélküliségi ráta 2017-ben éves átlagban 4% közelébe csökken, s 2018-ban is hasonló lesz. A közfoglalkoztatottakkal együtt számított – valós – munkanélküliség 7-8%, ami minimálisan szintén alacsonyabb az EU átlagánál.

A munkaerő felmérés szerint a 15-74 év közötti foglalkoztatottak száma 2017 I. félévében az előző év azonos időszakához képest **2%-kal, közel 90 ezer fővel növekedett**, ami az egy évvel korábbi dinamikához képest 1,4 százalékpontos lassulást jelent. A **létszám bővülését néhány ágazat**, elsősorban az ingatlanügyletek, a szállítás-raktározás, a feldolgozóipar és az építőipar létszámfelvevő képességének kiemelkedő gyorsulása okozza. Az ipari szektor foglalkoztatása 5,4%-kal, szolgáltatóé 1%-kal emelkedett. Az ipari szektor szokatlanul erőteljes foglalkoztatás-bővülése részben az építőipar gyors fejlődésével hozható összefüggésbe, mert az ezt kiszolgáló ipari ágazatokban, így a nemfém ásványi termékek gyártásánál 31%-os, a fémalapanyag és fémfeldolgozási termékek, valamint a villamos berendezések gyártása ágazatban 15-17%-os, kiemelkedő létszámfelszívó képesség mutatkozott. Ugyanakkor szembevetve, hogy a kiskereskedelmi forgalom jelentős növekedése ellenére, az itt foglalkoztatottak száma enyhén csökkent. Ugyancsak változás a korábbiakhoz képest a közigazgatás, védelem; kötelező társadalombiztosítás ágazat létszámcsökkenése, mely részben a **közfoglalkoztatás visszaszorításával** magyarázható.

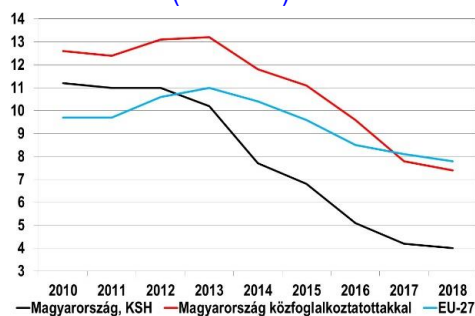
2017. I. félévben a **legalább ötfős cégek és a költségvetési intézmények** együttes létszáma 2%-kal emelkedett, a közfoglalkoztatottak nélkül 3,2%-os volt a bővülés. Az alkalmazottakon belül a **versenyszféra** létszáma 3,3%-kal, a nonprofit szféráé 19%-kal nőtt, a költségvetési szféráé 3,1%-kal csökkent, de a közmunkások nélkül nem változott. (Az alkalmazottak mintegy 67%-a dolgozik a verseny-, 28%-a a költségvetési és 5%-a a nonprofit szektorban.) Az alkalmazottak száma összességében 1,5 százalékponttal kisebb ütemben emelkedett az egy évvel korábinál. A **közfoglalkoztatásban** részt vevők száma 2017 első félévében, a kormányzati céloknak megfelelően kb. 30 ezer fővel, 15%-kal **csökkent**. A közfoglalkoztatásból kiszorultak 10-15%-a az elsődleges gazdaságban helyezkedett el, a többiek munkanélküliek, egyéb inaktívak lettek, esetleg nyugdíjba vonultak, meghaltak. A

8. táblázat
A közfoglalkoztatásban résztvevők éves átlagos létszáma és az erre fordított eszközök, 2011-2018

Év	Létszám		Ráfordítás	
	ezer fő	előző év=100	milliárd forint	előző év=100
2011	59	-	64	-
2012	91	154	120	180
2013	129	142	180	150
2014	183	142	230	128
2015	192	105,1	270	117
2016	203	105,7	280	103,7
2017	180	88,7	270	96,4
2018	160	88,9	225	83,3

Forrás: KSH, GKI

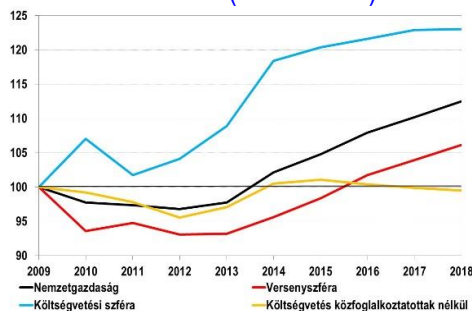
43. ábra
Munkanélküliségi ráták, 2000-2018 (százalék)



Forrás: KSH, Eurostat

44. ábra

**Alkalmazottak szektoronként,
2010-2018 (2009 = 100)**



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

közfoglalkoztatásból kiszorultak jelentős része idővel ismét visszasüllyedhet e kategóriába.

A munkaerő-felmérés szerinti **munkanélküliség** az első félévben 52 ezer fővel volt alacsonyabb az egy évvel korábbinál, számuk kb. 202 ezer főt tett ki. A munkanélküliségi ráta 4,4%-ra mérséklődött, ez 2016 végéhez viszonyítva már nem jelent csökkenést. (Május-júliusban részben szezonális okokból 4,2%-ra csökkent a ráta, ez statisztikailag a negyedik legkedvezőbb az EU-ban.) Az **egészségügyi okokból nem foglalkoztatható álláskeresők törlése** a munkanélküliségi nyilvántartásból az év elején nagy társadalmi felháborodást váltott ki. Ennek is köszönhető, hogy a Belügyminisztérium beindította a korábban már megígért, de meg nem valósított **speciális közfoglalkoztatási** programját. Pilot program keretében április 1-től öt hónapon át 10 helyszínen foglalkoztattak napi hat órában egészségkárosodott munkanélkülieket. A kísérlet eredményeiről adatokat nem tettek közzé, de minden bizonnyal ez is hozzájárult a munkanélküliség csökkenéséhez.

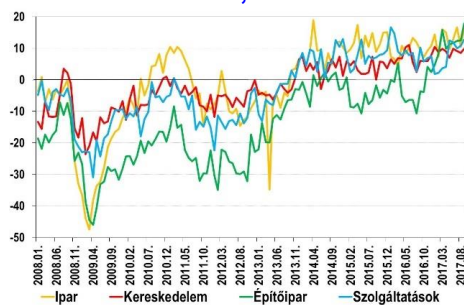
A **regisztrált álláskeresők** átlagos száma 2017 júniusában 280 ezer fő volt, ami 12 ezer fővel kevesebb az egy évvel korábbinál. A regisztrált álláskeresők bő fele részesül pénzbeli ellátásban, ebből közel 40% álláskeresési ellátásban, bő 60% szociális támogatásban.

A nyár végén a **munkaerő-kínálatot** a munkavállalási korú inaktívak és a **tartós munkanélküliek** mellett a **frissen elbocsátottak** és az **iskolából kikerülők** is növelik. Ez utóbbiak száma évről évre csökken, felkészültségük romlik. A munkahely-megőrzési akcióprogram intézkedései valamelyest stabilizálják a fiatal és idősödő munkavállalók helyzetét. A támogatás hatására az 55-64 éves korcsoportban a foglalkoztatási ráta jobban emelkedett, mint a fiatalabb korcsoportokban. A belső munkaerő-kínálatot csökkenti a **munkavállalási korúak számának mérséklődése**, továbbá a különböző becslések szerint egyre növekvő mértékű **külföldi munkavállalás**. (Noha a KSH munkaerő-felmérése szerint a külföldi munkavállalás idén hibahatáron belül csökkent.) Az Európai Unió munkaerőpiacának vonzása gyakorta olyan kínálatot szív el a magyar munkaerőpiacról, amire itthon is nagy szükség lenne, de a hazai keresetek és munkakörülmények nem versenyképesek.

A **munkaerő piaci feszültség erősödik**, mert az elsődleges gazdaság munkaerőigényét a hazai munkaerő-tartalék minőségi-strukturális okokból nem képes

45. ábra

**Ágazatok foglalkoztatási
várakozásai, 2008-2017**



Forrás: GKI

kielégíteni. A **munkaerő-kereslet** az állami beavatkozások kiszélesedése, az e célra fordított pénzügyi támogatás növekedése és a gazdasági konjunktúra élénkülése miatt 2017-ben tovább **bővül**. 2018-ban markáns, piaci alapú kereslet-élénkülés az építőiparban és az azt kiszolgáló ipari ágazatokban várható. A feldolgozóipari ágazatok foglalkoztatási képessége lassuló dinamikával nő. A szolgáltatási ágazatok – főként az üzletiek - zöme 2017-ben bővíteni igyekszik létszámát, s ez 2018-ban ez folytatódik. Kérdés, hogy erre milyen mértékben lesz módjuk.

A **közfoglalkoztatás** 2017-ben elindult, s az idei első félévben tapasztalható lassú visszazorítása a választások közeledtével feltehetőleg leáll, de ezt követően 2018-ban folytatódik. A közfoglalkoztatásra szánt kereteket már 2016-ban sem tudták maradéktalanul felhasználni (a 340 milliárdból 70 milliárd megmaradt), ennek ellenére a 2017-es előirányzat 325 milliárd forint, amelyet a kormányzat hosszabb távú, átfogó programokra kíván felhasználni. A kormányzat 2018-ban a költségvetési törvény szerint a finanszírozás kb. 30%-os, 100 milliárd forintos mérséklését tervezi. Ugyanakkor cél az elsődleges munkaerőpiac foglalkoztatási képességének javítása. Az elsődleges munkaerőpiacon egyre jelentősebb **munkaerőhiány** alakult ki, ami nyomást gyakorol a bérek emelésére, a szakképzés korszerűsítésére és külföldi munkaerő behozatalára is.

A munkaerőhiány mérséklésének egy újabb eszköze a **nyugdíjasokat foglalkoztató közérdekű szövetkezetek** létrehozása. A megadott kedvezmények a szövetkezetek **közbeiktatása nélkül is** buzdítottak volna a nyugdíjasok foglalkoztatására, miközben meg lehetett volna takarítani a szövetkezetek fenntartási, működési költségeit.

Az egy foglalkoztatottra, illetve egy alkalmazottra jutó GDP alapján mért **termelékenység** 2017-18-ban **kissé emelkedik**, az egyes ágazatok termelékenysége azonban igen **hektikusan** mozog.

A **munkanélküliségi ráta** éves átlagban 2017-ben és 2018-ban is 4% körül várható. A közfoglalkoztatottakkal együtt számított, valós arány 7-8%. Az ország különböző régióit azonban továbbra is jelentős különbségek jellemzik. Az általánosnak tekinthető javulás közepette 2017 első felében Dél-Dunántúlon abszolút számban és a ráta tekintetében is emelkedett a munkanélküliség. Ugyanakkor a közmunkásokkal együtt a munkanélküliség 7-8% körüli, ami kissé alacsonyabb az EU átlagánál.

9. táblázat

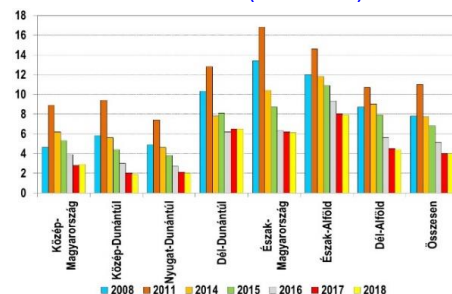
Termelékenység, 2014-2018
(egy foglalkoztatottra jutó GDP,
előző év = 100)

	2014	2015	2016	2017	2018
Nemzetgazdaság összesen	98,8	100,4	98,7	101,8	102,2
Ipar	98,2	107,1	96,9	100,4	102,2
Építőipar	105	96,5	80,3	116,6	109,8
Mezőgazdaság	113,9	88,5	109,4	90,0	105

Forrás: KSH, GKI

46. ábra

Munkanélküliségi ráta régióként,
2008-2018 (százalék)



Forrás: KSH

9. Pénzügyi szektor

Idén a bankok vállalati hitelállománya után már a lakosságé is növekedni kezdett. A hitelállomány minősége javult, ez elsősorban a felélénkült faktoringpiac eredménye. A bankok nyereségessége látványosan magas szintre emelkedett, de ez főleg a korábbi tartalékolás felszabadításának következménye.

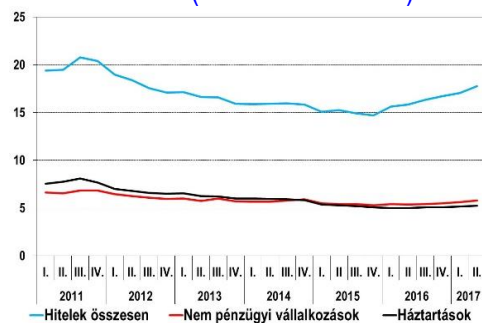
A bankok **teljes hitelállománya** 2017 második negyedévében az előző negyedévhez képest 4%-kal emelkedett, így az egy évvel korábbi szinthez képest 12%-os volt az emelkedés. Az előző negyedévhez viszonyított 750 milliárd forintos bővülésből 160 milliárd forint a vállalati hitelállományhoz, míg 80 milliárd a háztartási hitelállományhoz kapcsolódott, míg a hitelállomány növekedésének 2/3-a pénzügyi vállalatok illetve külföldiek részére hitelezték.

A **nettó vállalati hitelállomány** az előző negyedévhez képest 3%-kal, az egy évvel korábbihoz képest 7%-kal bővült. Mivel a **bruttó állomány az előző negyedévhez képest** már második egymást követő negyedévben tudott bővülni, **így már bruttó értelemben is tartósnak mondható a növekedés. Ezzel a bruttó állomány elérte a 2015 végi szintet.** A második negyedév során a nettó hiteltranzakciók alapján a közepes méretű vállalatokat leszámítva, valamennyi méretkategóriában növekedett a hitelállomány. A mikro vállalatok 4, a kisvállalatok 3, a nagyvállalatok 2%-kal növelték a hitelállományt. Az egy évvel korábbihoz képest a legnagyobb növekedés a tudományos tevékenységben és a gépiparban volt.

A 2013-ban bevezetett **Növekedési Hitel Program** kifejezetten a vállalati hitelállomány bővülését célozta. Kockázatmentes jövedelmet biztosított a bankoknak, miközben a piac alapvető problémáit nem oldotta fel. Az NHP 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 kifizetését 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

47. ábra

Hitelállományok negyedévenként, 2011-2017 (ezer milliárd forint)



Forrás: MNB, GKI

az új vállalatokat várhatóan tranzakciós alapon és bruttó állományértéken is **teljesíteni fogják**.

A bankok **vállalati portfóliója** az első negyedévben tovább javult. A tavalyi évi végi 5,5%-ról a teljes vállalati állományon belül 4%-ra csökkent a 90 napon túl késedelmes hitelek aránya. Ez elsősorban az első három hónap során értékesített nemteljesítő mikro- és nagyvállalati hitelek **mérlegből való kikerülésének** eredménye. A vállalati hitelek **nagyon koncentráltak**, a vállalatok többsége nem kap hitelt, míg a jó adósoknak nincs rá feltétlenül szüksége. A multinacionális cégeket részben anyavállalatuk finanszírozza. 2017-ben várhatóan **tovább javul** a banki hitelportfólió, ami elsősorban az egyre inkább **aktív faktoring piacnak** köszönhető.

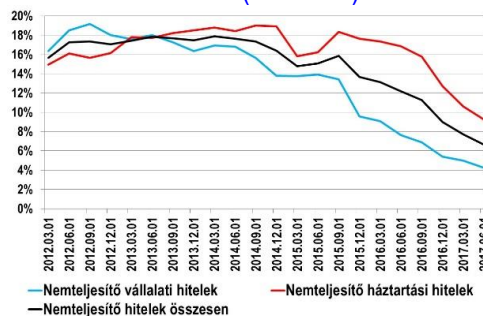
A **lakossági hitelek** bruttó állománya a második negyedévben 1,5%-kal emelkedett az előző, 4,7%-kal az egy évvel korábbihoz képest. A lakosság hitelállománya a válság előtti rekordszinthez képest 2016 végére közel 40%-kal esett. Az első két negyedév során a lakáscélú és szabad felhasználású jelzáloghitelek állománya csökkent, míg a személyi hitel és a gépjármű hitelek állománya jelentősen emelkedett. Ez azonban teljesen **eltér a korábbi trendtől**. A lakásépítést serkentő kormányzati intézkedések és a béremelési trendek idén már várhatóan növelni kezdi a lakáshitelek állományát. A csökkenő lakáshitel-állomány azonban arra is utalhat, hogy az MNB új akciója, mely őszre „fogyasztóbarát” lakáshitelek kialakítását célozta meg, **kivárára** ösztönözte a lakosságot, miként a jelentősen emelkedő lakásárak is. A bankok **lakossági hitelportfóliója is tovább javult az első negyedévben**, a háztartások 90 napon túl késedelmes hiteleinek aránya 10% alá csökkent. Ez részben a csökkenő banki költségeknek köszönhető, főleg azonban e **követelések banki értékesítésének**. Ez utóbbi természetesen a lakosság számára nem érzékelhető – sőt az érintettek helyzete romolhat -, mivel a rossz hitelek csak a bankok mérlegéből kerültek ki.

A fogyasztóbarát lakáshitelek az év harmadik negyedévével kezdnek elterjedni, így ezt követően várható némi javulás a **lakáshitelek** piacán. A fogyasztóbarát hitelek ugyanakkor csökkentőleg hatnak a kamatfelárakra, így a bankrendszer jövedelmezőségére, ennek részletei azonban még nem teljesen tisztázottak. A **GKI** a következő két évben a lakáshitel-piac bővülésére számít.

A bankok az első félévben jelentős eredményt realizáltak, megközelítve a tavalyi, sok egyszeri tétel miatt magas első féléves eredményt. A **kamateredmény** a tavalyi

48. ábra

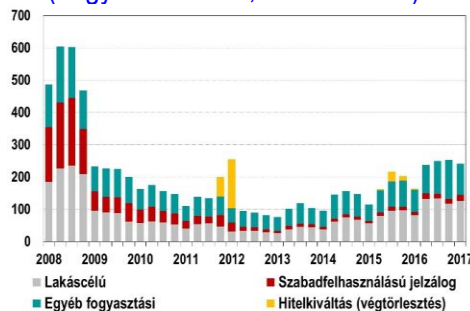
Nemteljesítő hitelek aránya, 2012-2017 (százalék)



Forrás: MNB, GKI

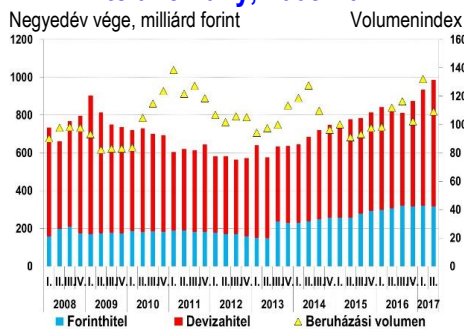
49. ábra

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



Forrás: KSH, GKI

50. ábra
Feldolgozóipari beruházás és
hitelállomány, 2008-2017



Forrás: KSH, MNB

értékhez képest emelkedett, ami elsősorban a hitelek és betétek közötti marzs növekedésének eredménye. Ez az MNB által alkalmazott mennyiségi korlátozás miatt kieső betéti hozam egyik következménye. Ugyanakkor a lakossági megtakarítás **reálkamata** jellemzően **negatív**.

Az évek óta csökkenő kamateredményt a válság óta **emelkedő jutalék-, és osztalékeredmény** pótolta. 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 önfinanszírozási programja hatására az **állampapírok mérlegen belüli aránya emelkedik**. Mivel az MNB a kamatcsere-ügyletek révén átvállalja az állampapírok kamatkockázatát, az idén és jövőre is kockázat nélküli biztos bevételt garantál a bankoknak. A nyereségességét segíti a banki különadó folytatódó csökkentése; ez 2017-ben az adóalap 50 milliárd forintot meg nem haladó része után 0,15%.

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 változatlanul visszafogja a bankok hitelnyújtási és betétgyűjtési aktivitását. A bankok a korábbi évekhez képest példátlan mértékű, 30%-os működési költségnövekedést számoltak el a korábbi évek hasonló időszakához viszonyítva.

A jegyzett tőke alapján a külföldi bankok év végi, előzetes mérlegekben való súlya ismét nagyobb lett, mint a hazaiaké, holott a magyar többség a hazai kormány és a jegybank kitüntetett célja. Az **irányítás alapján** azonban a hazai bankok alkotják a többséget, ilyen megközelítésben tehát az aggregált bankrendszer mérlegének 55%-a belföldi tulajdonosokhoz köthető, ami az összesen 35 hitelintézetből 12 hazai hitelintézetet jelent. A **magyar tulajdon** azonban nem növeli a pénzügyi rendszer stabilitását, sőt mesterséges kialakítása kifejezett kockázatot jelenthet. Nehéz helyzetben ugyanis a magyar betétesek és a magyar tulajdonú bankok is természetes érdekeiknek megfelelően viselkednének, vagyis például devizára válthatják, majd kivihetik forintjukat. Ráadásul magyar tulajdonosok esetén jelentősen megnő a **tőkeszegénység**, a likviditási problémák kialakulásának kockázata, nem beszélve a politikai megfontolások banki döntésekbe való beszivárgásáról.

10. Államháztartás, államadósság

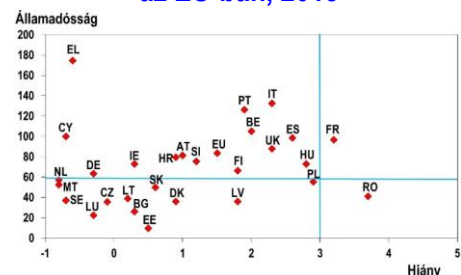
Bár a GDP-arányos magyar államháztartási hiány 2016-ban egy hajszállal (1,6%-ról 1,8%-ra) emelkedett, s idén további, 0,5-1 százalékpontos növekedése várható, a deficit 2017-ben már hatodik éve lesz 3% alatt, az államadósság pedig csökkenő pályán. Jó eséllyel ez lesz a helyzet 2018-ban is. Ez komoly kormányzati siker, amire szükség is van, mivel ez elengedhetetlen feltétele az EU-támogatásokhoz való biztonságos hozzáférésnek. Mindennek árnyoldala a növekedésellenes adószervezet (ágazati és egyedi adók, egykulcsos szja), a jövő szempontjából döntő oktatási és egészségügyi rendszerek vésses leromlása, a költségvetési politika átláthatatlansága, a jövő felélése (például a magán-nyugdíjpénztári vagyron államosítása vagy a fejlesztési források irracionális, később drága fenntartású presztízs-beruházások formájában). Az egyensúly javulásában nagy szerepe volt az EU-támogatások kiadáshelyettesítő és bevételt generáló hatásának és a különféle kreatív költségvetési megoldásoknak (így például a korábbi magán-nyugdíjpénztári befizetések folyamatos költségvetési bevétellé alakításának, újabban pedig a növekedési adóhitelnek). A kormányzat a választási gazdaságpolitika terhére a rezsicsökkentéshez hasonlóan nagyrészt a vállalatokkal fizetési meg az erőltetett béremelések adóterhe révén, versenyképességük romlása árán. E módszerekkel – bár a választások előtt számos területen további költségek, s ezzel a deficit emelkedése várható – az eredményeszelemletű (ESA) deficit 3% alatt maradhat (2017-ben 2,5%, 2018-ban 2,8% körül alakul), a GDP-arányos államadósság pedig évi 0,5-1 százalékponttal, a 2016. évi 74,1%-ról 73% körülire csökken. A GDP-arányos államháztartási hiány emelkedése azonban a gazdasági növekedés gyorsulásának időszakában kedvezőtlen, mivel így a strukturális egyenleg romlik, ami veszélyezteti az államadósság tartós leépítésének folyamatát. Az EU-támogatások széleskörű hazai megelőlegezése – a pénzforgalmi hiány emelkedése miatt – az uniós átutalások akadozása esetén veszélyeztetheti az államadósság csökkentését.

A GDP-arányos államháztartási hiány 2016-ban 1,8%, az előző évinél 0,2 százalékponttal magasabb, a GDP-arányos államadósság pedig 74,1%, a 2015. évinél 0,6 százalékponttal alacsonyabb volt. Noha az államháztartás **pénzforgalmi egyenlege** az év során aktívumot mutatott, a decemberi mintegy 900 milliárd forintos költségek következtében a 2016. évi hiány csaknem 850 milliárd forint lett. Ez jól illusztrálja, hogy az év során a **tényleges költségvetési folyamatok teljes mértékben elszakadtak** a költségvetési törvények által előírtól.

A kormányzat a **2017. évi költségvetés** 2016 nyár eleji elfogadása után 2017 nyarán az országgyűlés által is szentesítve módosította a költségvetés fő számait. A deficitcélon nem változtatott, a bevételi és kiadási oldalon azonban igen. Kormányzati kiszivárogtatás alapján idén ősszel **napirendre kerül** a tavaly év végén kötött hosszú távú bérmegállapodás és az ahhoz kapcsolódó, 2018-ra vonatkozó adószabályok, ennek következtében nyilván a **2018. évi költségvetés felülvizsgálata**.

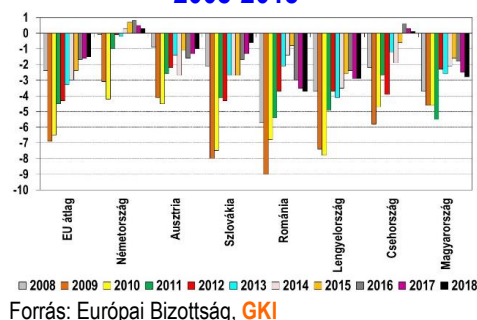
Változatlanul **hiányzik** költségvetési folyamatok **havi lefutásának nyilvános előrejelzése**, ami hiteltelenné teszi a kedvező tendenciákat is. Ráadásul 2017 első nyolc hónapjában – elsősorban az EU-támogatások jelentős hazai megelőlegezése miatt - az államháztartási hiány

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

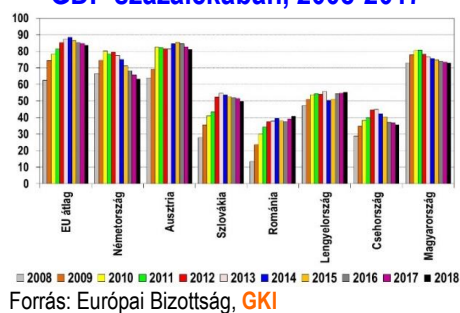


Forrás: Európai Bizottság, 2017. tavasz

52. ábra
EU-tagországok államháztartási egyenlege a GDP százalékában, 2008-2018



53. ábra
EU-tagországok államadóssága a GDP százalékában, 2008-2017



negatív irányban tér el a tavalyitól: mintegy három és fél szerese (980 milliárd forint) a tavalyinak, egyúttal már 84%-a az éves előirányzatnak. Ez nem veszélyezteti az eredményszemléletű hiányt de az államadósság csökkentését igen.

A kormányzat által 2017-2018-ra prognosztizált gazdasági pálya valamivel optimistább a **GKI** előrejelzésénél, az **adóbevételek szempontjából fontos nominális fogyasztási kiadások valamint bruttó bér- és keresettömeg esetében azonban a két prognózis hasonló.**

Az **idei áfa-bevételeket** csökkenti néhány termék áfa-kulcsának csökkentése, továbbá az áfa-visszautalási idő rövidítése (ez utóbbi a márciusi áfa-bevételekben egyszeri hatásként már markánsan meg is mutatkozott.) Emelkedett viszont a cigaretta jövedéki adója. Az első hónapok kivételével már nem volt kivethető az üzemanyagok árszínhez kötött extra jövedéki adója. Megszűnt a kamatjövedelem 6%-os adója. Egységesen 9%-ra csökkent a társasági adó, tovább csökkent a bankadó, s emelkedett a „kata” bevételi határa. A 2017. évi legfontosabb adóváltozás a munkáltatói járulék 5, majd 2018-ban további 2 - ha 2017 első kilenc hónapjában 11%-nál gyorsabb lenne a bruttó bérek emelkedése, ami szinte biztosan teljesülni fog - 2,5 százalékpontos csökkenése. A legújabb kiszivárogtatás szerint 2018-ban a bérmegállapodás újratárgyalása keretében a járulék akár 4 százalékponttal is csökkenhet.

2018-ban tovább, 5%-ra csökken az internet-előfizetés és 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. A 2018-ra tervezett társaságiadó-bevételek a 2017. évi előirányzathoz képest nagyon jelentősen, 360 milliárd forinttal csökkentek.

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. Az állam működési funkcióin belül különösen a törvényhozó és végrehajtó szervekre valamint a rendvédelemre költött pénz emelkedik (0,4-0,4 százalékponttal), miközben pl. az alap kutatás aránya kissé csökken. A jóléti kiadásokon belül az oktatás aránya 0,1 százalékponttal csökken – ez az egyik legkedvezőtlenebb változás -, az egészségügyé ugyanilyen mértékben emelkedik. Kissé csökken a kulturális tevékenységek támogatásának részaránya – a sporté nem változik -, s érezhetően az „egyéb szociális támogatások”-é is. Ugyanakkor a választási évtől nyilván nem függetlenül 0,2 százalékponttal emelkedik a nyugellátások aránya. A gazdasági funkciókra fordított kiadások aránya csökken (0,1 százalékponttal, 21,2%-ra), főleg a közlekedés-távközlés és sajnálatos módon a környezetvédelem visszaszorulása következtében.

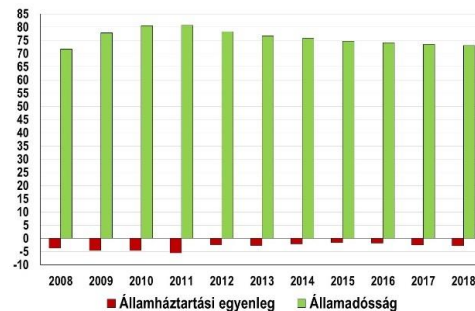
A 2017-re tervezett államháztartási hiány a GDP 2,4%-a. A **GKI** ennél valamivel magasabb, legalább 2,5%-os, de 3%-nál mindenképpen alacsonyabb deficitre számít, mivel választás előtti években különösen **erőteljes a nyomás a kiadások növelésére**, továbbá a már most bizonytalannak látszó 2018. évi 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, ugyanakkor magas a pénzforgalmi hiány behatárolja ennek lehetőségeit. A kormány a választások előtt különösen **tartani fogja magát a 3% alatti hiányhoz**.

A 2018. évi költségvetési törvény ugyancsak 2,4%-os GDP-arányos államháztartási hiányt tartalmaz. A kormányzat a már említett kiszivárogtatások szerint a járulékcsökkentés és minimálbér-emelés korábbinál is markánsabb folytatására készül. Ezek egyenlege az ideai tapasztalatok szerint érdemben nem fenyegeti a költségvetési egyensúlyt, azonban a fehéredési tartalékok idei felhasználása (a szürke jövedelmek magasabb minimálbérbe építése) után veszélyeztetheti számos kis cég versenyképességét. A **GKI 3%-ot alulról súroló deficitre** számít.

A GDP-arányos államháztartási hiány 2017.évi, a gazdasági növekedés gyorsulásának időszakában történő emelkedése következtében a **strukturális egyenleg romlik**, ami veszélyezteti az államadósság tartós, a gazdasági növekedés lassulásának időszakában is szükséges leépítési folyamatát. Az EU prognózisa szerint a strukturális deficit – amely 2016-ban alig haladta meg a

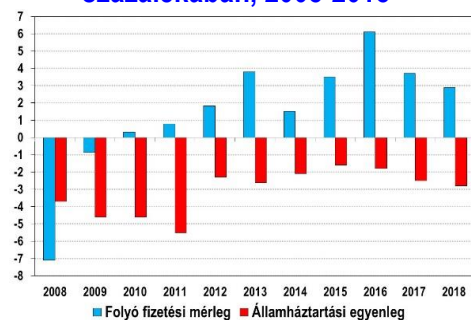
54. ábra

Az államháztartási egyenleg és az államadósság a GDP százalékában, 2008-2018



Forrás: KSH, MNB, **GKI**

55. ábra
A folyó fizetési mérleg és az államháztartás egyenlege a GDP százalékában, 2008-2018



Forrás: KSH, MNB, GKI

2%-ot – 2017-ben 3,4, 2018-ban pedig 3,6% lesz, az egyik legmagasabb az EU-ban. Így Magyarország nemhogy közeledne, de **távolodik a középtávú költségvetési céltól**, mely jelenleg a GDP 1,5%-a. (A 2018. évi költségvetési törvényjavaslat csak 2,4%-os strukturális deficittel számol, de ez is távolodást jelent a középtávú céltól.) Ez azonban valójában **ellentétes a „Stabilitási törvény” azon követelményével**, miszerint szükséges, hogy az államháztartás tervezett egyenlege összhangban legyen a középtávú költségvetési cél elérésével. Ez akkor is figyelemre méltó, ha a strukturális egyenleg számítási módszere széleskörű vita tárgya, s alakulásához egyelőre nem kapcsolódnak szankciók az EU-ban. Az EU a 2018-ra a GDP 1%-ának megfelelő kiigazítást tart szükségesnek a magyar költségvetési politikában.

A 2017. évi költségvetési törvény módosítása **2017-re** 71,4%-os GDP-arányos **államadósságot** vár, ami 2,7 százalékpontos csökkenés lenne. Ez a 2018. évi költségvetés szerint 2018 végére további 1,9 százalékponttal, 69,5%-ra mérséklődik. Az Európai Bizottság 2017-re és 2018-ra is csak kissé több, mint 1 százalékpontos csökkenést jelez előre. A **GKI pesszimistább**. Részből a kormányzat és az EU előrejelzésénél valamivel kisebb GDP-növekedésre és nagyobb hiányra tekintettel – ezt azonban részben ellentételezhet a tavaly év végi 311 forintos árfolyamnál erősebb ideai forint –, főleg azonban a **pénzforgalmi hiány megugrása** miatt, ami akár meg is akadályozhatja a GDP-arányos államadósság csökkentését. (Igaz, mivel még a „kifizetett” EU-támogatások jelentős része is egyelőre a kincstári számlán marad, ennek valószínűsége csekély.) Végeredményben a **GKI** évi 0,5-1 százalékpontos csökkenést valószínűsít. Ez azt jelenti, hogy a **GDP-arányos államadósság a 2016. évi 74,1%-ról 2017-ben 73,5%, 2018-ban 73% körülire** csökkenne. Ez a mérték **nem tenne teljesen eleget** az EU adósságcsökkentési szabálya által igényelt, évi kb. 0,7 százalékpontnak, de alapvetően **elfogadható lehet** az EU-nak. 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 érdemben **nem változtatna a folyamat trendjén**. Más szervezetek – például az MNB alapítványai – esetében is felvetődhet az államháztartáson belüli számbavétel.

11. Infláció, kamat, árfolyam

A 2014-16-ban összességében változatlan árszínvonal 2016 szeptemberében kezdett emelkedni, idén éves átlagban 2,5, jövőre 3% körüli infláció várható. Az alapkamat várhatóan 2018 végéig a jelenlegi 0,9%-on marad, a forint idén erősödik, jövőre pedig változatlan szinten marad (308 forint/euro).

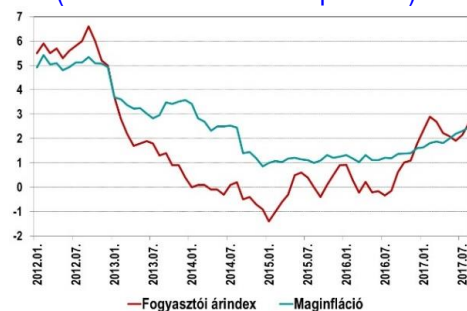
A 2014-15-ben csökkenő fogyasztói árszínvonal **2016 szeptemberében kezdett emelkedni**, ami éves átlagban tavaly 0,4%-os növekedést okozott. Ezen belül az „**egyéb cikkek és üzemanyagok**” ára 2,2%-kal mérséklődött a világszerte energiaárak jellemzően alacsony szintje miatt (de az utolsó negyedévben már egyértelmű növekedés volt tapasztalható). Az év során viszont emelkedett az élelmiszerek és a tartós fogyasztási cikkek ára (kb. 0,7%-kal), s különösen a szolgáltatásoké (1,5%-kal, a kisebb verseny miatt) valamint az élvezeti cikkeké (2,3%-kal, az adóemelések miatt).

2017 első nyolc hónapjának átlaga azonban már 2,4% volt. Februárban az üzemanyag-árak már 20%-kal haladták meg az egy évvel korábbit. Márciusban viszont a világszerte energiaárak ismét csökkenni kezdtek, s júliusban már nem volt drágább az üzemanyag, mint egy évvel korábban. Augusztusban újabb emelkedés kezdődött. Az első nyolc hónapban 4,5%-kal emelkedett az „egyéb cikkek és üzemanyagok” árszínvonala. Átlag feletti volt az élvezeti cikkek áremelkedése (3,8%), de 2,5%-os az élelmiszereké is. Augusztusban a **maginfláció** elérte a 2,8%-ot.

A tavaly év eleji 30 dolláros hordónkénti olajár éves átlagban 44 dollárra emelkedett. Idén már a 60 dolláros hordónkénti árat vette célba a piac, ám május végén ismét áresés kezdődött, s szeptember elejére 52 dollárra csökkent a hordónkénti olajár. A határidős piacok a jelenlegi szintről való elmozdulást az év utolsó két hónapjára várják, de így is hordónként 53--55 dollár körüli ár prognosztizálható az év végére és a jövő év átlagára. Ennek alapján 2017 folyamán az éves átlagos benzinár 3-4%-kal emelkedne (az ár a nagy fix adótartalom miatt nem növekszik arányosan az olajárral), ami a teljes infláció 0,5 százalékpontos emelkedését okozza.

A belső tényezők közül mindenekelőtt a költség- és vásárlóerő-oldalról egyaránt áremelést gerjesztő **gyors bérnövekedés inflációs hatású**, de ez egyelőre **alig érzékelhető**. A viszonylag **erősebbé vált forint fékezi** az amúgyis csak lassan emelkedő külső áremelkedés begyűrűzését. Az élvezeti cikkek adóemelése serkenti, néhány termék áfájának csökkentése fékezi az inflációt, bár a piaci hatások ez utóbbit részben ellensúlyozhatják. A nyári hónapokban a magas bázis miatt kissé fékeződött

56. ábra
Infláció és maginfláció, 2012-2017
(előző év azonos hónap = 100)



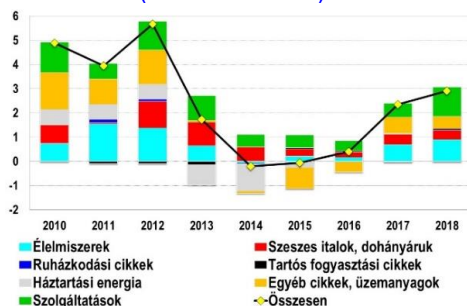
Forrás: KSH, GKI

10. táblázat
Infláció árufélcsoportonként,
2015-2018

	2016	2017. I-VIII.	2017	2018
Élelmiszerek	100,7	102,5	103	103,5
Szeszes italok, dohányárak	102,3	103,8	104	104
Ruházkodási cikkek	100,4	100,4	100,5	101
Tartós fogyasztási cikkek	100,5	99,6	99,5	100,5
Háztartási energia	100	100,5	100,5	100
Egyéb cikkek, üzemanyagok	97,5	104,5	103,5	103,5
Szolgáltatások	101,5	101,6	101,5	103
Összesen	100,5	102,4	102,5	103

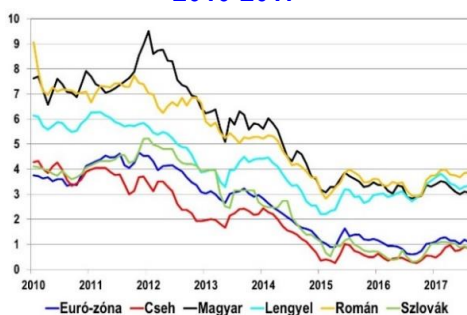
Forrás: KSH, GKI

57. ábra
Az infláció szerkezete, 2010-2018
(előző év = 100)



Forrás: KSH, GKI

58. ábra
Tíz éves állampapírok hozama,
2010-2017



Forrás: ÁKK

az áremelkedés üteme, azonban augusztusban csaknem idei csúcsára (2,6%-ra) emelkedett.

Mindezek alapján az **élvezeti cikkek** (szeszesitalok, dohányárúk) 2017-18-ban várhatóan 4% körüli mértékben drágulnak. Az **élelmiszerek** árszínvonala tavaly az alacsony világpiaci árak és a részleges áfa-csökkentés miatt alacsony maradt, így 2017-ben legalább 3%-kal emelkednek az árak, s további növekedés várható 2018-ban. A **tartós fogyasztási és a ruházati cikkek** fogyasztói ára viszont lényegében stagnál. A **szolgáltatások** esetében idén a tavalyihoz hasonló ütemű, jövőre gyorsuló áremelkedés várható.

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 azonban a lazítás más, nem konvencionális lehetőségeit is alkalmazta, hiszen a kamatfolyosó felső korlátja és az alapkamat közötti különbség eltűnt, az alsó korlát pedig negatív tartományba került. A **GKI a jelenlegi 0,9%-os alapkamat fenntartását** prognosztizálja 2018 végéig. Ennek oka az alacsony kamatoktól várt hitelezési ösztönzés, a magyar államháztartás minél olcsóbb finanszírozása, valamint a jegybank nyereségességének minél további fenntartása. A **pénzügyi folyamatok azonban elszakadtak az alapkamat által determinált pályától, az alapkamat szerepét a bankközi piaci kamatok vették át.** Így viszonylag tartósan fennmaradhat a jelenlegi kamatszint, miközben az amerikai kamatemelési ciklus miatti turbulenciák elleni lépésként a jövő évi választások után nem kizárható a kamatemelés sem.

Az MNB az irányadó instrumentum (három hónapos betét) **menyiségi korlátozásával** a kamat változtatása nélkül bővíti a bankrendszer likviditását, csökkenti a piaci kamatokat, s alakítja át a bankközi piacot. Ez **csorbítja** az elvileg fő eszközeinek számító **alapkamat hatékonyságát**, hiszen a kamatfolyosó alsó korlátja válik a fő befolyásoló tényezővé. Míg a korábbi években a BUBOR teljes mértékben rásimult az alapkamatra, ez az MNB bankközi hitelpiac „felélesztését” célzó lépései hatására megváltozott, s a **BUBOR** jelentősen az **alapkamat alá** került.

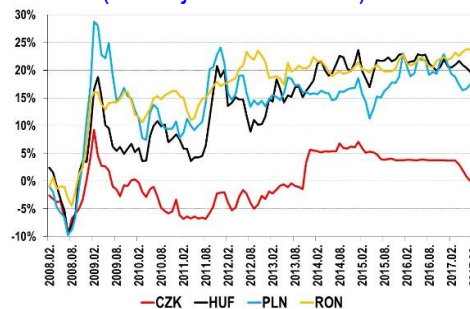
A változást érzékelteti, hogy míg 2016 első negyedévében az irányadó instrumentum a bankrendszer eszközeinek 10%-át tette ki (2014-ben ez az arány 17,5% volt), a 2017. januári adatok szerint a bankrendszer eszközeinek már csak 2%-a volt három hónapos jegybanki betétben. Ez

jelentős keresletbővülést okozott az állampapírpiacra, ami leszorította a rövid távú hozamokat, s a korábnál jóval meredekebbé tette a hozamgörbét. Ennek hátránya, hogy a **rövid távú finanszírozás felé tereli** az államadósághoz való viszonyt. Emellett a bankok és az államháztartás **összefonódása** egy esetleges pénzügyi zavar esetén kumulatív hatásokkal járhat, ezért az **önfinanszírozási program az EKB kritikáját is kiváltotta**. Az NHP kifizetése miatt az MNB-nek a jelenlegi likviditás szint fenntartásához egyre kevesebb forrásra van szüksége, ezért 2017. második negyedévre 500 milliárd forintban korlátozta a három hónapos betét volumenét. A többletlikviditás mellett, hogy jelentősen leszorította a bankközi piac kamatait, elsősorban az **egynapos jegybanki betétben** jelent meg. Ez sajátos módon **bevételt generál a jegybank számára**, hiszen a kamatláb jelenleg negatív, és az év során várhatóan az is marad.

A Fed kamatemelési ciklusa középtávon komoly **kockázat** a hazai monetáris politika számára. Az EU laza monetáris politikája és az MNB által meghirdetett „önfinanszírozási program” azonban ez ellen **rövidtávon védőhálót** nyújt.

A **forint árfolyamának** trendszerű gyengülése 2015-16-ban lelassult, majd idén némi erősödés kezdődött. 2013-ban 1 euró 297 forintot, 2014-ben 308,7, 2015-ben 309,9, 2016-ban 311,5 forintot ért. Idén 308 forint körüli euró-árfolyam, jövőre stagnálás valószínű.

59. ábra
Régiós devizák leértékelődése az euróhoz képest, 2008-2017
(2008. január 2. = 100)



Forrás: ECB, GKI

12. Külső egyensúly

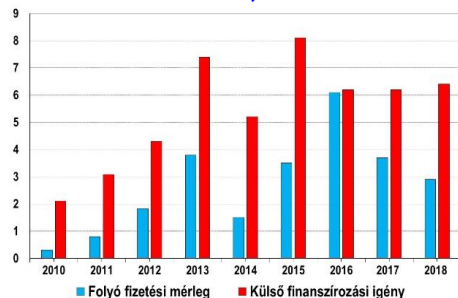
Magyarország folyó fizetési és tökemérlege 2009 és 2015 között évről évre szinte folyamatosan növekvő többletet mutatott, ami 2015-ben 8,9 milliárd euróval elérte eddigi csúcspontját. Ez 2016-ban a kiugró külkereskedelmi aktívum ellenére, az EU-források csökkenő beáramlása következtében 7,0 milliárd euróra mérséklődött. A külkereskedelmi aktívum némi visszaesése ellenére, az EU-támogatások várható újraindulása következtében viszont a külső finanszírozási képesség 2017-ben várhatóan 7,5 milliárd euróra, 2018-ban 8,3 milliárd euróra nő, ami a GDP 6,2%-a, illetve 6,4%-a. A külföldi tőke nettó beáramlása tavaly lendületet kapott (1,9 milliárd euró), ez idén és jövőre aligha érhető el. A külföldiek magyarországi működőtőke-állománya 2008 eleje óta mindössze 1,5 milliárd euróval emelkedett.

2017 első félévében a folyó fizetési mérleg egyenlege a tavalyinál 1,3 milliárd euróval **kisebb**, 2,7 milliárd eurós **aktívumot** mutatott. Az áruk és szolgáltatások külkereskedelmének aktívuma a 2016. évi 11,5 milliárd euróról idén és jövőre is 1 milliárd euróval csökken. Főleg az áruforgalmi egyenlegben várható romlás. A folyó fizetési mérleg aktívuma a 2016. évi 7 milliárd euróról **2017-ben 4,5 milliárd euróra, 2018-ban 3,8 milliárd euróra (a GDP 6,2%-áról 4%-a alá) csökken.**

A fejlesztési célú nettó **EU-támogatások** az előző európai uniós költségvetési periódus végéhez közeledve 2015-ben 5 milliárd euróval addigi csúcscukra jutottak. Összegük az előző programozási periódus kifizetésével 2016-ban 0,5 milliárd euróra esett vissza, de nagyságuk 2017 első félévében is már 1,5 milliárd euró volt. A lehívással kapcsolatos nagyfokú ideai **bizonytalanság** ellenére 2017-ben jó esetben 3 milliárd euró, 2018-ban pedig 4,5 milliárd euró nettó európai uniós fejlesztésiforrás-beáramlás prognosztizálható. Így a **külső finanszírozási képesség** a 2016. évi 7 milliárdról 2017-ben 7,5 milliárd euróra (a GDP 6,2%-ára) 2018-ban 8,3 milliárd euróra (a GDP 6,4%-ára) emelkedik. (Az un. tökemérleg újabbán érzékelhetően eltér az EU fejlesztési támogatásainak összegétől.)

A **külföldi működőtőke-befektetések** és a hazai beruházások szempontjából egyaránt kiszámíthatatlan üzleti környezet közepette az MNB adatai alapján a működőtőke-áramlás egyenlege 2015-ben 1,1 milliárd euró, 2016-ban 1,9 milliárd euró volt. A tavalyi szám mögött feltehetően a tőkekivonás lehetőségeinek csökkenése, a Magyarországon megtermelt profit újrabefektetése, illetve az Apolló gumiabroncs-gyár beruházása áll. 2017 első félévében 0,3 milliárd euró tőkekiáramlás történt, de az első félévben az osztalékok elszámolása miatt nem természetellenes. Bár az eddigi ideai kiáramlás valamivel kisebb a tavalyinál, a 2016. évi FDI-beáramlás idén és jövőre aligha érhető el.

60. ábra
A folyó fizetési mérleg egyenlege és a külső finanszírozási igény a GDP százalékában, 2010-2018



Forrás: MNB, GKI

A nettó magyarországi **FDI-állomány** az MNB adatai szerint **2008 eleje óta mindössze 1,5 milliárd euróval** emelkedett, ami rendkívül alacsony összeg.

Magyarország **nettó külföldi adósságállománya** (közvetlen befektetések, cégen belüli hitelek nélkül) 2017 második negyedévének végén 19,2 milliárd euró volt, 2,6 milliárd euróval kevesebb, mint 2016 végén.

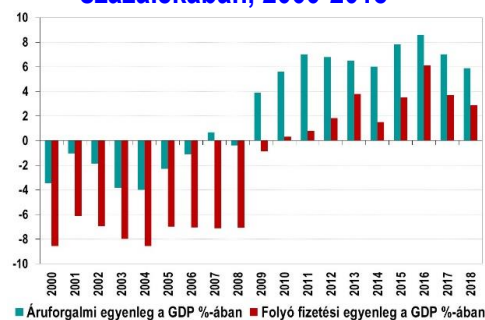
Az MNB **devizatartaléka** a 2016. végi 30,2 milliárd euróról 2017. július 31-i állapot szerint 22,3 milliárd euróra csökkent, ami a nemzetközi befektetők által is figyelt standard tartalék-megfelelési mutatók alapján **elfogadható** szint. A csökkenés döntően a devizaalapú lakossági hitelek forintosításához 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, idén pedig az S&P **pozitívrá javította** a kilátásokat. Ez a többi hitelminősítőnél is bekövetkezhet.

61. ábra

Az áruforgalmi és a folyó fizetési mérleg egyenlege a GDP százalékában, 2000-2018

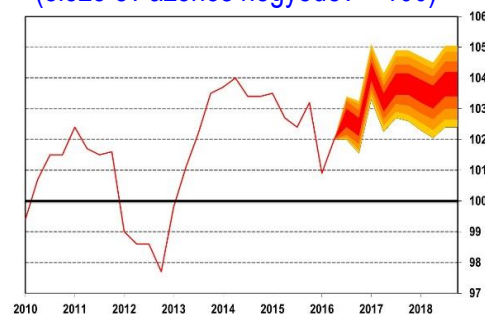


Forrás: KSH, MNB, GKI

13. Az előrejelzés kockázatai

A GKI növekedési előrejelzésénél 2017-ben és 2018-ban is a 3,8%-nál kissé magasabb értéknek van valamivel nagyobb esélye, mint az alacsonyabbnak. Az infláció esetében idén a 2,5%-nál kissé gyorsabb, jövőre a 3%-nál valamivel kisebb áremelkedés valószínűbb, mint a magasabb. Az GDP-növekedés két fő bizonytalansági tényezője a beruházás – ez főleg idén gyorsabban is emelkedhet - és a mezőgazdasági termelés, ami viszont 2017-ben az előrejelzettnél is kisebb, jövőre inkább magasabb lehet. Az inflációnál a fő bizonytalanságot a világszerte energiaárak alakulása okozza, de a tartós béremelkedésnek is előbb-utóbb meg kell jelennie az árakban.

62. ábra
A GDP legyezőábrája, 2010-2018
(előző év azonos negyedév = 100)



Forrás: KSH, GKI

63. ábra
Az infláció legyezőábrája, 2010-2018
(előző év azonos negyedév = 100)



Forrás: KSH, GKI

Mivel a magyar **mezőgazdaság** fejletlenségéből adódóan nagyon kitett az **időjárásnak**, szélsőséges kilengések is elképzelhetők. 2010 óta négy évben volt kétszámjegyű növekedés és két évben kétszámjegyű (több mint 20%-os) visszaesés. A szárazság, a valószínűleg nagyon gyenge kukoricatermés miatt idén elképzelhető a mezőgazdasági termelés első félévi 10%-nál jelentősebb visszaesése is. Ugyanakkor minél nagyobb az ideai csökkenés, annál valószínűbb a jövő évi növekedés.

Az EU-támogatások kezdődő dagálya a **beruházásokat** idén visszaesésből jelentős növekedésbe viszi. A **GKI** a második félévi magasabb bázis miatt az állóeszköz-felhasználás némi lassulására számít, de itt a vártnál gyorsabb emelkedésnek nagyobb az esélye, mint a lassabbnak.

A **GKI** az első félévi adatok alapján a tavaly gyorsan emelkedő fogyasztás némi (3,5%-ra való) fékeződésével számol, noha a reálkeresetek nagyon gyorsan emelkednek. Ez gyorsulás az első félévi 3%-hoz képest, s az ennél is kissé gyorsabb növekedésnek nagyobb az esélye, mint a kisebbnek. A 2018. évi, 3% körüli fogyasztásbővülés gyorsabb is lehet, ha a vártnál dinamikusabb lesz a jövedelem-kiáramlás. Ugyanakkor az **export/import olló** utóbbi javára történő 2017. évi 1,5 és 2018. évi 1 százalékpontos **kinyílása** nagyobb is lehet, ha a belföldi felhasználás a vártnál is gyorsabb, illetve a magyar gazdaság kereslethez való alkalmazkodása a feltételezettnél kedvezőtlenebb lesz.

Az **infláció** esetében az energiaárak és a jövedelmek alakulása a kulcskérdés. Idén az energiaárak újraindult emelkedése miatt a magasabb ütemnek kissé nagyobb az esélye, jövőre viszont – ha a béremelések hatása nem jelenik meg az árakban - inkább a kisebbnek.

A magyar gazdaság **középtávú pályája** szempontjából fontos, hogy változatlan magyar Európa-politika esetén minden tekintetben az EU perifériájára szorulhat Magyarország.

Statisztikai függelék

Függelékek jegyzéke

1. A GDP termelése, 1996-2018	49
2. A GDP felhasználása, 1989-2018	50
3. A bruttó termelés volumene, 1989-2018	50
4. Egyensúlyi mutatók, 1991-2018	51
5. Munkaügyi és jövedelmi mutatók, 1990-2018	51
6. Pénzügyi mutatók, 1989-2018	52
7. Világgazdasági árák, árfolyamok és kamatok, 2000-2018	52
8. Világgazdasági növekedési ütemek, 2000-2018	53
9. A GKI prognózisai 2017-re	54

1. függelék

A GDP termelése, 1996-2018 (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	98,4	93,8	118,3
1997	103,3	96,0	111,3	107,2	104,2	108,1	115,2
1998	104,2	104,4	107,3	108,1	102,3	98,5	113,3
1999	103,2	103,2	105,3	106,8	101,2	104,9	109,9
2000	104,2	90,0	102,7	110,0	110,9	102,2	106,7
2001	103,8	112,9	103,2	107,3	99,9	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	104,4	98,1	110,4
2004	105,0	150,0	105,3	101,7	103,0	106,1	103,0
2005	104,4	94,3	104,0	110,7	107,1	104,6	106,8
2006	103,9	93,4	106,2	96,2	109,3	104,8	105,5
2007	100,4	78,5	107,5	92,7	100,3	106,8	105,7
2008	100,9	155,6	95,7	89,9	99,7	94,1	101,8
2009	93,4	88,6	86,9	96,2	83,4	91,9	106,3
2010	100,7	77,9	108,1	90,2	98,6	102,6	101,1
2011	101,7	115,4	100,5	102,8	103,1	100,2	103,2
2012	98,4	79,1	97,9	93,6	99,5	101,3	101,2
2013	102,1	114,7	97,5	106,1	107,0	101,9	104,3
2014	104,0	117,0	105,9	110,5	104,1	101,8	104,0
2015	103,1	94,9	108,2	101,5	104,6	101,4	101,6
2016	102,0	116,8	100,8	82,1	106,0	102,5	103,7
2017	103,8	90	105	123	106	103	104
2018	103,8	100	105	112	105	103	104

Forrás: KSH, 2017-2018: GKI

1. függelék (folytatás)

A GDP termelése, 1996-2018 (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	86,2	103,6	113,8	100,1	91,0
1997	103,3	72,9	101,0	102,8	101,2	95,7
1998	104,2	99,8	94,0	102,9	106,5	98,0
1999	103,2	82,7	103,3	103,9	101,7	104,5
2000	104,2	110,4	100,7	108,0	103,7	105,9
2001	103,8	97,5	97,2	113,4	98,8	110,1
2002	104,5	106,6	98,2	108,6	102,2	107,2
2003	103,8	105,1	105,6	104,5	103,9	95,5
2004	105,0	104,6	99,4	99,8	101,9	99,0
2005	104,4	104,0	105,8	105,6	102,5	104,7
2006	103,9	99,7	107,2	106,4	100,6	100,0
2007	100,4	94,3	99,6	99,2	96,1	101,8
2008	100,9	99,9	101,1	103,0	100,5	102,8
2009	93,4	101,1	103,3	96,9	99,8	95,0
2010	100,7	94,5	98,5	102,0	101,2	101,6
2011	101,7	94,8	102,4	103,0	101,7	102,6
2012	98,4	96,7	98,8	100,8	101,6	97,5
2013	102,1	95,0	100,8	104,2	106,7	101,9
2014	104,0	97,0	100,0	105,4	100,6	107,0
2015	103,1	100,2	102,0	102,9	99,9	98,9
2016	102	98,9	101,2	106,3	101,3	101,4
2017	103,8	101	102	106	100,5	102
2018	103,8	102	102	104	101	102

Forrás: KSH, 2017-2018: GKI

2. függelék

A GDP felhasználása, 1989-2018 (előző év = 100)

	GDP összesen	Belföldi felhasználás	Egyéni fogyasztás	Közösségi fogyasztás	Állóeszköz-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	103,7	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	105,8	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	101,9	104,1	104,7	102,7	108,8	105,8
2002	104,5	106,4	107,7	103,8	107,8	105,7	108,7
2003	103,8	105,8	107,5	106,3	101,3	106,3	109,5
2004	105,0	105,1	102,2	101,4	107,6	117,9	117,3
2005	104,4	101,6	103,0	102,4	103,6	112,9	107,8
2006	103,9	101,6	101,7	100,0	100,7	119,5	115,5
2007	100,4	99,0	99,4	94,8	104,2	116,1	113,9
2008	100,9	100,2	99,6	103,1	101,0	106,9	106,0
2009	93,4	90,8	94,4	103,2	91,7	88,6	85,3
2010	100,7	99,4	97,2	102,2	90,5	111,3	110,2
2011	101,7	99,8	100,7	100,0	98,7	106,5	104,4
2012	98,4	97,0	97,8	99,7	97,0	98,2	96,5
2013	102,1	102,3	100,5	106,5	109,8	104,2	104,5
2014	104,0	104,6	102,1	109,2	109,9	109,8	110,9
2015	103,1	101,4	103,1	100,6	101,9	107,7	106,1
2016	102,0	101,5	104,2	100,1	84,5	105,8	105,7
2017	103,8	105	103,5	100	120	106,5	108
2018	103,8	104,5	103	100	109	106	107

Forrás: KSH, 2017-2018: **GKI**

3. függelék

A bruttó termelés volumene, 1989-2018 (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	90	105,5	123	104,5
2018	100	105,5	112	103,5

Forrás: KSH 2017-2018: **GKI**

4. függelék

Egyensúlyi mutatók, 1991-2018 (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	-7,1	-6,4	-5,1
2008	-0,4	-7,1	-6,1	-3,7
2009	3,9	-0,9	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	-2,1
2015	7,8	3,5	8,1	-1,6
2016	8,6	6,1	6,2	-1,8
2017	7	3,7	6,2	-2,5
2018	6	2,9	6,4	-2,8

Forrás: KSH, NGM, MNB. 2017-2018: GKI

5. függelék

Munkaügyi és jövedelmi mutatók, 1990-2018

	Bruttó átlagkereset	Nettó átlagkereset	Reálkereset	Munkanélküliségi ráta (éves átlag, százalék)
	(előző év = 100)			
1990	128,6	121,7	94,3	-
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

Forrás: KSH, 2017-2018: GKI

6. függelék

Pénzügyi mutatók, 1989-2018

	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	280	201,4		
2010	104,9	5,5	275,4	211,8		
2011	103,9	7	279,2	200,9		
2012	105,7	6	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	102,5	0,9	308	268		
2018	103	0,9	308	268		

Forrás: KSH, 2017-2018: GKI

7. függelék

Világ gazdasági árak, árfolyamok és kamatlábak, 2000-2018

	2000	2002	2004	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Kőolajár Brent dollár/hordó	28,3	25,0	38,0	65,4	72,7	97,5	62	79,6	111	112	109	100	52,4	44,1	52,0	55,1
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
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	1,15
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	0,3	1,8	1,7
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	-17,3	-1,5	8,5	-1,1
• 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	3,1	-0,2
• 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	2,9	6,0	-1,0
• 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	20,1	-2,4
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
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
Eurózóna	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

Forrás: IMF, Európai Bizottság, GKI

Világ gazdasági növekedési ütemek, 2000-2018
(százalékos változás az előző évhez képest)

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

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

A GKI prognózisai 2017-re

	2014	2015	2016	2017 előrejelzés				
	tény			szept.	dec.	márc.	június	szept.
GDP termelés	104,0	103,1	102	102,7	103	103,2	103,5	103,8
• Mezőgazdaság (1)	117,0	94,9	116,8	100	100	95	90	90
• Ipar (2)	105,9	108,2	100,8	103	103	103	104,5	105
• Építőipar (3)	110,5	101,5	82,1	108	108	112	120	123
• Kereskedelem (4)	104,1	104,6	106	105	107	107	105	106
• Szállítás és raktározás (5)	101,8	101,4	102,5	103	103	103	103	103
• Információ, kommunikáció (6)	104,0	101,6	103,7	103	103	104	104	104
• Pénzügyi szolgáltatás (7)	97,0	100,2	98,9	102	102	102	101	101
• Ingatlanügyletek (8)	100,0	102,0	101,2	102	102	103	102	102
• Szakmai, tudományos, műszaki tevékenység (9)	105,4	102,9	106,3	103	103	104	104	106
• Közigazgatás, oktatás, egészségügy (10)	100,6	99,9	101,3	101	101	101	101	100,5
• Művészet, szórakoztatás (11)	107,0	98,9	101,4	102	102	102	102	102
• Magnővekedés (2)+(3)+(4)+(5)+(6)+(7)+(8)+(9)	104,2	104,5	101,5	103,5	103,7	104,2	104,5	105,4
GDP belföldi felhasználás	104,6	101,4	101,5	103,2	104,2	104,2	104	105
• Egyéni fogyasztás	102,1	103,1	104,2	104	105	105	103,5	103,5
• Állóeszköz-felhalmozás	109,9	101,9	84,5	105	105	108	112	120
Külkereskedelmi áruforgalom								
• Export	106,9	107,8	104,4	107	107	106	106,5	106,5
• Import	108,8	106,3	104,9	109	109	107,5	107,5	108
Fogyasztói árindex (előző év = 100)	99,8	99,9	100,4	101,5	102	102,5	102,5	102,5
Folyó fizetési és tőkemérleg együttes egyenlege								
• milliárd euró	5,5	8,9	7,0	8,2	8,5	8	7,5	7,5
• a GDP százalékában	5,2	8,1	6,2	7,2	7,3	6,7	6,3	6,2
Munkanélküliségi ráta (éves átlag)	7,7	6,8	5,1	5,1	5,1	4,2	4	4,2
Államháztartási egyenleg a GDP százalékában (ESA)	-2,1	-1,6	-1,9	-2,5	-2,5	-2,5	-2,5	-2,5

Forrás: KSH, GKI