
GKI Gazdaságkutató Zrt.

**A magyar gazdaság és ezen belül az
államháztartás helyzetéről és perspektívájáról
szóló folyamatos makrogazdasági tájékoztatás,
2018. január**

Készült a

Költségvetési Tanács

megbízásából

2018. január

GKI Gazdaságkutató Zrt.

1092 Budapest, Ráday u. 42-44.
1461 Budapest, Pf. 232.
[http:// www.gki.hu](http://www.gki.hu)

Tel: 318-1284; 266-2088 Fax: 318-4023; 266-2118
gki@gki.hu

Készítették:

**Adler Judit
Akar László
Bank Dénes
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 FELTÉTELEZÉSEK, HAZAI VÁRAKOZÁSOK	4
3.	GAZDASÁGPOLITIKA	7
4.	FOGYASZTÁS	10
5.	BERUHÁZÁS	12
6.	REÁLFOLYAMATOK	14
7.	FOGLALKOZTATÁS	20
8.	PÉNZÜGYI SZEKTOR	21
9.	BELSŐ ÉS KÜLSŐ EGYENSÚLY	23
10.	INFLÁCIÓ, KAMAT, ÁRFOLYAM	26
11.	AZ ELŐREJELZÉS KOCKÁZATAI	28
	STATISZTIKAI FÜGGELÉK	29



1. Vezetői összefoglaló

A magyar gazdaság a 2017 szeptemberében jelzett pályán halad. A gazdasági növekedés az EU-támogatások kezdődő dagálya, valamint a választásokkal és a munkaerőhiánnyal összefüggő gyors bérkiáramlás által gerjesztett fogyasztásnövekedés következtében gyorsul, a 2016. évi 2,2% után 2017-ben és 2018-ban egyaránt 3,8% lesz. Ez lényegesen meghaladja az EU átlagát, de a régióban az egyik legalacsonyabb, s ebben 2018-ban sem várható érdemi változás. Ugyanakkor a GKI 2017-re és 2018-ra is 0,5 százalékponttal, 4 illetve 3,5%-ra emelte a fogyasztás bővülésére vonatkozó prognózisát, ami az import korábban gondoltnál is gyorsabb bővülését okozza. Az infláció a vártak megfelelően gyorsul, de így sem éri el az MNB célsávját, az államháztartás hiánya nő, s bár mindkettő elfogadható, az EU-n belül a magasak közé tartozik. Az államadósság csökkenése azonban a vártnál jelentősebb lehet. Csökken a külkereskedelem és a folyó fizetési mérleg többlete, a gazdaság finanszírozási képessége is, de azért az, hála az EU-transzfereknek, továbbra is nagyon kedvező. Javuló, de gyenge Magyarország hitelkockázati besorolása. Ugyanakkor egyre több nemzetközi intézmény hívja fel a magyar kormány figyelmét arra, hogy a mostani, viszonylag jó években kellene megalapozni a tartósan fenntartható növekedést. Ennek azonban nem látszanak a jelei, sőt folyamatos a lehetőségek pazarló kezelése, a jövő felélése.

A világgazdasági konjunktúra idén és jövőre is folytatódik, de továbbra is elmarad a válság előttről. A geopolitikai feszültséggócokkal, a terrorizmussal és az amerikai elnök politikájával kapcsolatos kockázatok negatív hatásúak, de várhatóan nem gyakorolnak érdemi hatást a reálfolyamatokra. Az EU jövőjét főleg saját modernizálása, a Brexit időzítése és módja, a görög és az olasz pénzügyi-gazdasági helyzet befolyásolja. A német-francia tengely megerősödése az Egyesült Államoktól kényszerűen függetlenedő, többsébes európai integráció, az euróövezet megerősítése és kiterjesztése felé mutat. A világszerte rendkívül alacsony kamatlábak és energiaárak időszaka csak lassan ér véget.

A gazdasági várakozások Európa-szerte – így Magyarországon is - nagyon kedvezőek. Az EU konjunktúraindexe novemberben tízéves csúcspontján volt, a GKI konjunktúraindexe pedig ismét megközelítette szeptemberi történelmi csúcsát.

A magyar modell fő vonásai – így mindenekelőtt az elvileg kormánytól független intézmények és piaci szereplők egycentrumú, lojalitásalapú vezénylése, valamint az EU-tól való függetlenedés közepette a jogos járandóságnak tekintett támogatások megszerzéséhez szükséges egyensúlyi feltételek teljesítése – évek óta változatlanok. Mindez 2017-2018-ban választási megfontolásokkal – ellenségkeresés, béremelés, némi költségvetési lazítás – egészül ki. Mindennek forrása nagyrészt az EU-transzferek beérkezése, ára pedig a régiós szintű lemaradás, a versenyképesség romlása. A keleti nyitás hozadéka csekély, s gazdaságilag igencsak megkérdőjelezhető, a transzatlanti kapcsolatok viszont romlanak. A változó EU-ban elengedhetetlen lesz a magyar Európa-politika, ezen belül az euróhoz való viszony újragondolása.

2017-ben a reálkeresetek 10%-ot meghaladó növekedését elsősorban az erőltetett minimálbér- és bérminimum-emelés, a költségvetési szektorban dolgozók választás előtti fizetésemelése, valamint a munkaerőhiány okozza. A tényleges vásárlóerő azonban a fehéredés és más jövedelmek lassúbb bővülése miatt ennél lényegesen kevésbé emelkedik. A háztartások végső fogyasztásának 4%-os bővülése csak kissé lesz magasabb a 2016. évi 3,8%-nál. 2018-ban a reálkeresetek 4%-kal bővülnek, de a fogyasztás a „kisimítási hatás” miatt kevésbé, kb. 3,5%-ra fékeződik. Ha a bérmegállapodásban szereplőnél nagyobb lenne a minimálbér-emelés, az növelné a fogyasztást is.

Az idén újra induló EU beruházási ciklus hatására az első félévi 25%-os beruházás-bővülés után az év egészében 20%-os, jövőre közel 10%-os volumenbővülés várható. A 2016-ban 19% körüli beruházási ráta 2017-ben 22%-ra, 2018-ban 23% százalékra emelkedik, de ez is elmarad a visegrádi országokétól.

A magyar gazdaságban az elmúlt hónapokban folytatódtak az első félévre jellemző tendenciák. Az első három negyedévben **kiugróan gyorsan** (27%-kal) növekedett az **építőipar** GDP-termelése – itt a bázishatás miatt némi lassulás valószínű -, de a fontosabb ágazatok közül 4,5% körül bővült az **ipar** és 6%-kal a **kereskedelem** is. Ez utóbbi ágazatokban az utolsó negyedévben kisebb-nagyobb gyorsulás várható. A **mezőgazdaság** – időjárási okokból – 10%-os **visszaesése** viszont érdemben már aligha változik. A **magnövekedés** (a mezőgazdaság és közszolgáltatások nélküli GDP-növekedés) – mindkét ágazat visszaesése miatt – sokkal gyorsabb (5,5%) lesz a GDP bővülésénél. Némi lassulás várható a **beruházások** területén (évi átlagban 20%-ra), viszont gyorsulás a **fogyasztásnál** (éves átlagban 4%-ra). A **belföldi felhasználás** 6%-kal, a GDP-nél sokkal gyorsabban emelkedik, ennek megfelelően a **kivitel** 6,5%-os bővülésével szemben a **behozatal** 9,5%-kal nő. **2018-ban folytatódik a magyar gazdaság beruházás-vezérelt növekedése, s a belföldi felhasználás továbbra is sokkal gyorsabban (5,5%-kal) emelkedik, mint a GDP (3,8%).** Az építőipar, a kereskedelem és az infokommunikációs ágazat bővül a leggyorsabban, a magnövekedés (4,7%) azonban már csak kisebb mértékben haladja meg a GDP-ét.

A **foglalkoztatottak** száma 2017-ben 1,8%-kal, 2018-ban 1,5% körüli mértékben emelkedik, a **munkaerőhiány** erőteljes. A **munkanélküliségi ráta** 2017-ben várhatóan 4%-ot alig meghaladó mértékűre csökken, s 2018-ban is hasonló lesz. Ez a negyedik legkisebb az EU-ban, de a közfoglalkoztatottakat is ide sorolva már alig jobb az átlagosnál. S ebben is nagy szerepe van az elmúlt évek robbanásszerű kivándorlásának.

A vállalati és lakossági **hitelállomány emelkedik**, a hitelportfóliók minősége javul, a bankok nyereségessége – nagyrészt egyszeri tételek hatására – kedvező.

Az **államháztartási deficit** 2017-ben már hatodik éve lesz **3% alatt**, az **államadósság pedig csökkenő** pályán, s e tendencia várhatóan 2018-ban is folytatódik. Az államháztartás hiánya azonban lényegesen nagyobb lesz az EU átlagánál, s a régióban ennél csak a román adat lesz magasabb. Idén az EU-támogatások széleskörű hazai megelőlegezése veszélyezteti az államadósság csökkentését, de remélhetőleg még decemberben újraindulnak az uniós átutalások. A **strukturális egyenleg romlása** azonban veszélyezteti az államadósság **tartós leépítését**. **A GDP-arányos külső finanszírozási képesség a 2016. évi 6,2%-ról 2017-18-ban a GDP 5,7%-ára csökken (ezen belül a külkereskedelmi aktívum mérséklődik, az EU-támogatások viszont újra növekednek).**

Az **infláció** lassan, de **gyorsul**, 2017-ben 2,4%, 2018-ban 3% körüli áremelkedés várható, ami az EU-ban a magasak közé tartozik. A gyors bérkiáramlás azonban eddig sem keresleti, sem költségoldalról nem jelent meg az árakban. Az MNB 2018 végéig várhatóan **nem változtat a 0,9%-os alapkamaton**, azonban a nem konvencionális eszközök alkalmazása folytatódik. A Fed kamatemeléseinek folytatódása először ezeknél az eszközöknél fog **szigorítást** kiváltani. A forint trendszerű gyengülése idén megállt, **2017-2018-ban 309-310 forintos euró** várható.

A **GKI** növekedési előrejelzésénél 2018-ban a 3,8%-nál **kissé alacsonyabb** értéknek van valamivel nagyobb esélye, mivel a beruházás és a fogyasztás dinamikája is csökken, amit kérdéses, hogy a külkereskedelmi aktívum mennyire tud ellentételezni. Az **infláció** esetében 2018-ban ugyancsak a 3%-nál valamivel kisebb áremelkedés látszik esélyesebbnek, mivel egyelőre sem a külső, sem a belső inflációs nyomás nem tűnik nagyon erősnek. A magyar gazdaság középtávú pályája szempontjából fontos, hogy változatlan Európa-politika esetén **az EU perifériájára szorulhat** Magyarország.

1. táblázat

A GKI prognózisa 2017-2018-ra

	2014	2015	2016	2017 becslés	2018	
	tény				szeptember	december
GDP termelés	104,2	103,4	102,2	103,8	103,8	103,8
• Mezőgazdaság (1)	117,4	95,9	109,9	90	105	105
• Ipar (2)	105,8	108,1	101,0	104,5	105	105
• Építőipar (3)	110,7	102,5	89,5	125	112	110
• Kereskedelem (4)	103,8	104,2	101,2	106	105	105
• Szállítás és raktározás (5)	102,7	101,3	105,5	103	103	103
• Információ, kommunikáció (6)	104,4	101,3	105,7	106	104	106
• Pénzügyi szolgáltatás (7)	96,7	101,5	100,4	101	102	102
• Ingatlanügyletek (8)	101,8	100,0	103,1	102,5	102	102,5
• Szakmai, tudományos, műszaki tevékenység (9)	105,5	102,8	107,5	106	104	104
• Közigazgatás, oktatás, egészségügy (10)	101,0	100,2	101,7	99,5	101	100
• Művészet, szórakoztatás (11)	106,0	100,8	102,9	102	102	102
• Magnövekedés (2)+(3)+(4)+(5)+(6)+(7)+(8)+(9)	104,4	104,6	102,1	105,5	104,5	104,7
GDP belföldi felhasználás	105,5	101,2	101,6	106	104,5	105,5
• Egyéni fogyasztás	102,4	103,4	103,8	104	103	103,5
• Állóeszköz-felhalmozás	112,3	101,9	89,4	120	109	109
Külkereskedelem						
• Export	109,1	108,5	103,4	106,5	106	106
• Import	111,0	106,4	102,9	109,5	107	108
Fogyasztói árindex (előző év = 100)	99,8	99,9	100,4	102,4	103	103
Folyó fizetési és tökemérleg együttes egyenlege						
• milliárd euró	5,5	8,9	7,0	7,0	8,3	7,5
• a GDP százalékában	5,2	8,1	6,2	5,7	6,4	5,7
Munkanélküliségi ráta (éves átlag)	7,7	6,8	5,1	4,2	4	4
Államháztartási egyenleg a GDP százalékában (ESA)	-2,8	-2,0	-1,9	-2,5	-2,9	-2,8

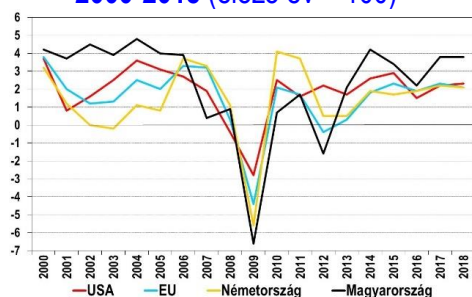
Forrás: KSH, GKI

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

2. Világ gazdasági feltételezések, hazai várakozások

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

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



Forrás: Európai Bizottság, GKI

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

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

* 2017. november

** 2017. október

*** 2017. november

Forrás: OECD, IMF, Európai Bizottság

A világgazdaság növekedési üteme a 2016. évi 3,2%-ról 2017-ben 3,5%-ra, 2018-ban 3,7%-ra gyorsul. A világgereszkedelem a 2016. évi 2,4% után 2017-ben szintén a korábban vártnál gyorsabban, 4,2%-kal, 2018-ban 4,0%-kal növekszik. Az USA GDP-je a 2016. évi 1,5%-kal szemben 2017-ben szintén a korábban előrejelzettnél gyorsabban, 2,2%-kal, majd 2018-ban 2,3%-kal emelkedik.

Az EU összevont GDP-jének növekedési üteme 2017-ben a tavalyinál gyorsabb, 2,3% lesz, 2018-ban 2,1% prognosztizálható, az euróövezet 2,2%-ot, illetve 2,1%-ot tesz ki. A globális konjunktúra mellett a növekedést táplálja a magánfogyasztás, a kedvező finanszírozási feltételrendszer és a munkaerőpiac javulása. A beruházások is fokozatosan felzárkóznak a növekedést támogató tényezők közé. Ugyanakkor a gazdasági növekedés nagymértékben függ a gazdaságpolitika, azon belül a fiskális politika támogatásától. A jövő évi **csekély mértékű növekedésllassulás oka** a munkahelyteremtés és a háztartások vásárlóereje dinamikájának lassulása.

Németország GDP-je a 2016. évi 1,9% után 2017-ben 2,2%-kal, 2018-ban ezzel lényegében megegyező ütemben, 2,1%-kal bővül. Ez az idej, választási év kifutó élenkítő lépéseinek lehet a következménye. A német kormány megalakulása után **aktivitásának fokozódása** várható az európai uniós ügyekben. Franciaország növekedési üteme a 2016. évi 1,2%-ról 2017-ben 1,6%-ra, 2018-ban 1,7%-ra gyorsul. Választási ígéreteivel összhangban Emmanuel Macron kormányfő megkezdte az államháztartás és a munkaerőpiac reformját, ami azonban számottevő társadalmi ellenállásba ütközik. Nemcsak **Olaszország**, hanem az euróövezet szempontjából is rendszerkockázat az óriási olasz államadósság és a bankrendszer gyenge minőségű portfóliója. Hasonlóan sérülékeny a portugál bankrendszer. Az **Egyesült Királyság** gazdasági

növekedési üteme a 2016. évi 1,8%-kal szemben 2017-ben 1,5%, 2018-ban 1,3% lesz, ami a Brexit következménye. Növekszik a megállapodás nélküli kiválás kockázata, ami az Egyesült Királyság számára sokkal hátrányosabb lenne, mint az EU számára.

Az elmúlt években végbement **fiskális konszolidáció** nyomán a GDP-arányos államháztartási deficit a 2016. évi 1,7%-ról 2017-ben 1,2%-ra, 2018-ban 1,1%-ra csökken az EU-ban, 1,5%-ról 1,1%-ra, illetve 0,9%-ra az euróövezetben. 2017-ben várhatóan csak Spanyolország és a nem euróövezeti tag Románia költségvetési hiánya lesz 3% felett. A GDP-arányos bruttó **államadósság 2014-ben** az EU-ban 87,8%-on, az euróövezetben 94,2%-on **tetőzött**. Az EU-ban idén 83,5%, jövőre 81,6%, az euróövezetben 89,3%, illetve 87,2% várható.

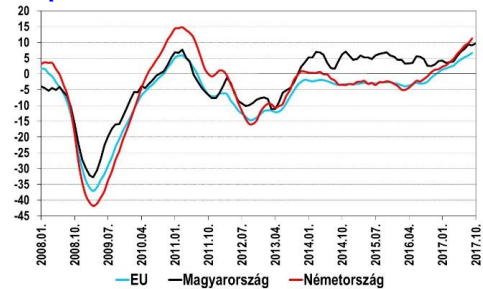
A balkáni útvonal török-német megállapodás nyomán történt lezáródása óta a **menekültügy** súlypontja a Földközi-tengerre tevődött át. Olaszország egyre nehezebben birkózik meg az észak-afrikai és közel-keleti menekültáradattal. A **német-francia tengely megerősödése** az Egyesült Államoktól kényszerűen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

Japán GDP-dinamikája a 2016. évi 1%-ról 2017-ben 1,6%-ra gyorsul, 2018-ban 1,2% prognosztizálható. **Kína** GDP-jének növekedési üteme a 2016. évi 6,7% után 2017-ben várhatóan 6,8%, 2018-ban 6,5% lesz. A fiskális alkalmazkodás időbeli kitolása és a kínai oldali reformok révén elkerülhető a nagyobb mértékű növekedésslussulás. **India** GDP-je a 2016. évi 7,9%-os növekedés után 2017-ben 6,6%-kal, 2018-ban 7,5%-kal bővül. A külföldi működőtőke-befektetések fő célpontja jelenleg India. **Oroszország** GDP-je a tavalyi 0,2%-os visszaesés után 2017-ben várhatóan 1,7%-kal, 2018-ban 1,6%-kal növekszik. **Ukrajna** GDP-je a tavalyi 2,3% után 2017-ben csak 2%-kal, 2018-ban viszont már 3,2%-kal gyarapodik.

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

2. ábra

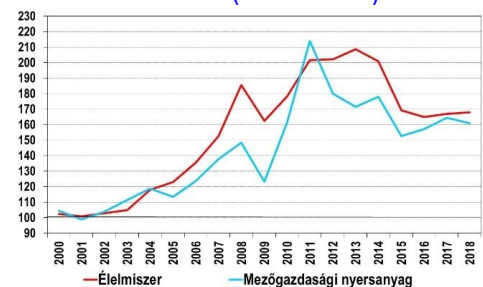
Ipari bizalmi indexek, 2008-2017



Forrás: KSH, GKI

3. ábra

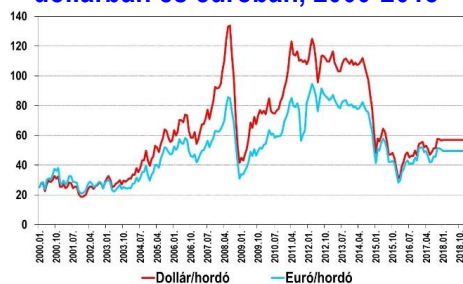
Mezőgazdasági nyersanyagok és élelmiszerek világsági átváltozása, 2000-2018 (1999 = 100)



Forrás: Európai Bizottság, GKI

4. ábra

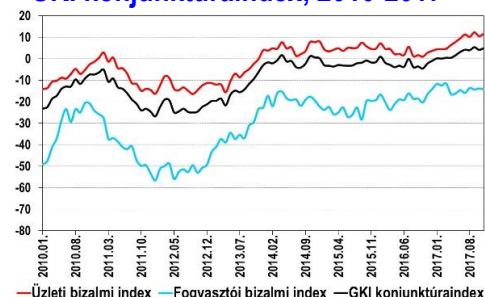
A kőolaj (Brent) világsi ára dollárban és euróban, 2000-2018



Forrás: Világbank, Eurostat, GKI

5. ábra

GKI konjunktúraindex, 2010-2017



Forrás: 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 részvény-árfolyamok nyomán az amerikai és az európai részvénytőzsdéken nem zárható ki egy **jelentősebb korrekció**.

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

A 2014. júniusi csúcshoz képest a Brent típusú **kőolaj** hordónkénti ára 2016 januárjában csaknem 70%-kal, 27 dollárra esett, azóta a piac konszolidálódásával növekedésnek indult. 2017-ben 53 dolláros, 2018-ban 57 dolláros hordónkénti éves átlagár várható. Az e körüli árszint **egyensúlyinak** tekinthető. A **nyersanyagok** világsi árszínvonala a 2016. évi 1,5%-os csökkenés után 2017-ben a globális növekedésgyorsulás hatására 6,4%-kal emelkedik, 2018-ban stagnál.

A **gazdasági várakozások Európa-szerte** – így Magyarországon is - **nagyon kedvezőek**. Az EU konjunktúraindexe novemberben szerényen tovább emelkedett, **tízéves csúcspontján** van. Az ipari bizalmi index folytatta emelkedését, s hatéves csúcspontjára került. Az építőipari, a szolgáltatói és a fogyasztói bizalmi index októberhez képest kissé romlott, de így is közel tízéves csúcspontjához van. A kereskedelem is optimista, indexe ideiglenes maximumára emelkedett. **Magyarországon a GKI konjunktúraindexe** novemberben ismét megközelítette szeptemberi **történelmi csúcspontját**, októberhez képest az üzleti várakozások kissé javultak, a fogyasztóiak hibahatáron belül romlottak. Az **üzleti szférán** belül az ipar kivételével – itt a várakozások nem változtak – minden ágazat bizalmi indexe kisebb-nagyobb mértékben emelkedett, s megközelítette – az építőipar esetében meg is haladta – a nyári folyamán már elért történelmi csúcspontját. A **foglalkoztatási várakozások** kedvezőek, de novemberben a szolgáltatások kivételével minden ágazatban romlottak, s kissé emelkedett a lakosság munkanélküliségtől való féltelme is. Az **áremelési szándék** minden ágazatban erősödött, miként a fogyasztók inflációs várakozása is. A magyar gazdaság helyzetének megítélése nagyon optimista.

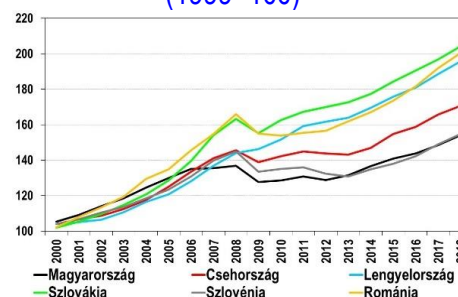
3. Gazdaságpolitika

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

A **magyar modell fő vonásai** – így mindenekelőtt az elvileg kormánytól független intézmények és piaci szereplők egycentrumú, lojalitásalapú vezénylése, valamint az EU-tól való maximális függetlenedés közepette a jogos járandóságnak tekintett támogatások megszerzéséhez szükséges egyensúlyi feltételek teljesítése – évek óta **változatlanok**. Mindez 2017-2018-ban **választási megfontolásokkal** – béremelés, némi költségvetési lazítás – egészül ki. Mindennek forrása nagyrészt az EU-transzferek beérkezése, ára pedig a régiós szintű leszakadás, a versenyképesség romlása. Ugyanakkor a külső feltételek változása - az EU-ban az európai integráció elmélyítése, az euróövezet kiterjesztése kerül napirendre, továbbá 2020 után az EU-támogatások szűkülni fognak – a következő években **komoly kihívás elé állítja** a magyar modell fenntarthatóságát. Ez a **magyar Európa-politika**, ezen belül az **euró bevezetéséhez** való viszony **újrágondolását** is igényli. A többsebességes Európában, „**aki kimarad, lemarad**”, azaz ha nem lépünk, „**az euró eltávolodik a magyaroktól**”. A csatlakozásra való magyar alkalmasságnak nemcsak szűken vett gazdasági kritériumai, hanem politikai **előfeltételei** is vannak. Ilyen többek között a stabil, független intézményekből álló üzleti környezet, a jobbiztonság megerősítése, de az EU-transzferektől való függés csökkentése és a versenyképesség érdemi növelése is.

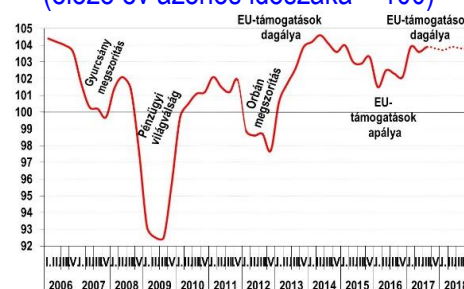
A magyar kormány „illiberális” értékrendje, „Brüsszel elleni „szabadságharca” az **EU-n belül elszigeteli** Magyarországot. Ez a magatartás még a sok tekintetben hasonlóan gondolkodó visegrádi országcsoporthoz is sérti. A keleti nyitás, főleg az **Oroszországgal** kialakított szoros kapcsolat az Egyesült Államokhoz (és a magyarhoz leginkább hasonló rendszert építő Lengyelországhoz) fűződő viszony romlásával járt. A **keleti nyitás** ellentmondásosságát jelzi az is, hogy noha a Kínába irányuló export – bár minden bizonnyal elsősorban a multinacionális cégeknek köszönhetően – valóban

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



Forrás: Európai Bizottság, GKI

7. ábra
A GDP növekedése negyedévenként, 2006-2018
(előző év azonos időszaka = 100)



Forrás: KSH, GKI

fellendült, a magyar kormányzat a júan kötvények kibocsátásakor és a Budapest-Belgrád vasútvonal megnyitása kapcsán is az üzletek **politikai jelentőségét, nem pedig széles körben vitatott nyereségességét hangsúlyozza**. A „déli nyitás” kudarcát mutatja több mint egy tucat kereskedőház két éves működés utáni bezárása, főleg Afrikában és Dél-Amerikában.

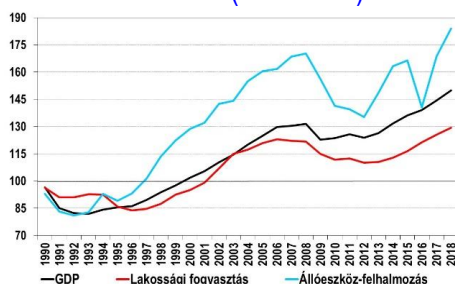
A magyar kormány 2017-2018. évi gazdaságpolitikai célja nem a hosszútávon fenntartható növekedés megalapozása, hanem a 2018. évi választási siker elősegítése. Ennek fő eszköze a bérmegállapodást és az ehhez kapcsolódó adócsökkentés, valamint az EU-források gyorsított lehívása. A 2018. évi választások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

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

A magyar **versenyképesség** nemzetközi rangsorokban való **lecsúszása** részben idén is folytatódott. A kormányzat ugyan ezeket a listákat szubjektivitásuk miatt nem tekinti megbízhatónak, azonban az MNB versenyképességi jelentése is **azt volt kénytelen** októberben megállapítani, hogy „Magyarország a legtöbb területen valóban elmarad a régiós társak teljesítményétől, bár annak mértéke számos esetben kisebb a szubjektív megítélésre is nagyban támaszkodó nemzetközi felmérések által tükrözöttől”.

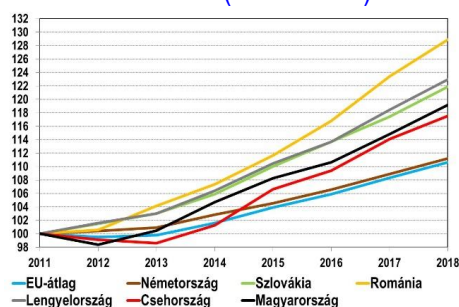
A romló magyar gazdasági környezet következtében az elmúlt években az üzleti beruházásokon belül **jelentősen emelkedett az egyedi kormánydöntésű beruházási támogatások nagysága**, s a támogatások összegének az ígért beruházásokhoz és a vállalt új foglalkoztatottakhoz viszonyított aránya. Míg 2004 és 2013 között a

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



Forrás: KSH, GKI

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



Forrás: Európai Bizottság, GKI

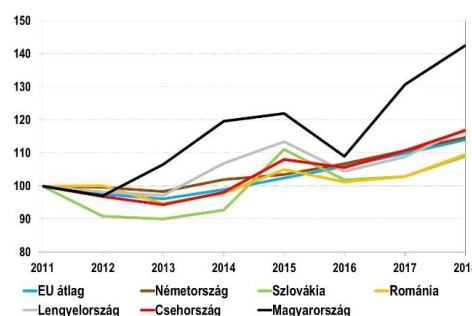
támogatások éves megítélt összege általában jóval évi 30 milliárd forint alatt maradt, 2016-ban már meghaladta a 60 milliárd forintot, 2017 első nyolc hónapjában pedig a 36,3 milliárd forintot. Míg 2006 és 2010 közötti egy új munkahely létesítésére átlagosan 4 millió, 2015-16-ban ennek **háromszorosa**, átlagosan 12 millió forint jutott. A támogatott beruházások összegének 2008 és 2013 között kb. 5%-át finanszírozták támogatásból, ez 2015-16-ra 20% körülire ugrott. Az utóbbi években a **hazai vállalatok** támogatása egyre nagyobb szerepet kap. 2004-13-ban elenyésző számban szerepeltek hazai vállalatok a támogatottak között (évente 1-2, de legtöbbször egy sem); 2014-től szerepük nőni kezdett. Az utóbbi években a támogatott beruházásoknak már átlagosan 30%-át magyar tulajdonú cégek valósították meg, ami a német és az amerikai hátterű vállalatok részesedésének felel meg. A támogatások ilyen bővülése nyilván szoros összefüggésben van a **sajátos magyar üzleti környezettel**. A befektetési környezet romlása miatt ugyanis egyrészt a **külföldi befektetők jelentősebb kompenzációt** igényelnek, másrészt e rendszer a **preferált magyar cégek** esetenként kiugróan nagy segítségét eredményezheti.

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

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

10. ábra

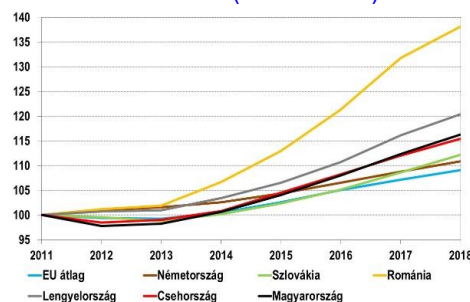
EU-tagországok beruházása, 2012-2018 (2011 = 100)



Forrás: Európai Bizottság, GKI

11. ábra

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



Forrás: Európai Bizottság, GKI

4. Fogyasztás

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

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	111,5	106,5
- közszféra	101,2	105,1	107,8	116,5	107,5
Nettó kereset	103	104,2	107,8	113	107
- versenyszféra	104,3	103,9	107	111,5	106,5
- közszféra	101,2	105,1	109,5	116,5	107,5
Reálkereset	103,2	104,3	107,4	110,5	104
- versenyszféra	104,5	104	106,6	109	103,5
- közszféra	101,4	105,2	109,1	114	104,5
Reálnyugdíj	102,4	101,9	101,6	101	101
Reáljövedelem	104,7	102	104,5	105	103,5
Fogyasztás	102,1	103,1	104,2	104	103,5

Forrás: KSH, GKI

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

A **minimálbér** 2017-ben 15%-kal, a garantált bérminimum 25%-kal emelkedett, 127,5 illetve 161 ezer forintra. (A cégek terhei kompenzálásaként a munkaadói járulékok 2017-ben 5%-kal csökkent.) Számos ágazatban a munkaerőhiány 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 kilenc hónapjában mért 10% feletti reálkereset-emelkedés ellenére a kiskereskedelmi forgalom az első háromnegyed évben a tavalyi éves átlagnál (4,7%) is lassabban, 4,3%-kal nőtt. Ez arra utal, hogy a **tényleges vásárlóerő** a reálkereseteknél **lényegesen lassabban** bővült; főleg a kisebb cégeknél csökkenhetett a „zsebbe fizetés”. Végeredményben **2017-ben** 13% körüli bruttó keresetemelkedés várható. A **GKI** az üzleti szférában kb. 11,5%-os, a költségvetésben 16,5%-os (köz munkások nélkül 14%-os) kereset-emelkedésre számít. A reálkeresetek 10,5% körüli mértékben nőnek; a reáljövedelem azonban csak 5%-kal.

2018-ban a bérmegállapodás szerint a minimálbér 8%-kal, a garantált bérminimum 12%-kal emelkedik. Ez kb. fele az idei ütemnek, de így is **nagyon gyors**. Kompenzálásképpen a munkaadói járulékok - mivel 2017

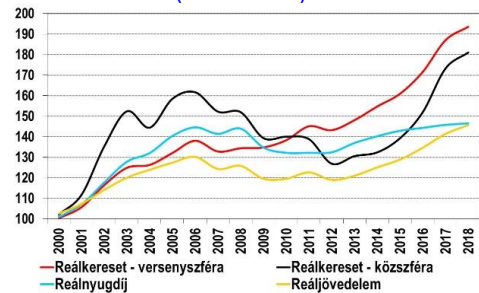
első kilenc hónapjában 11%-nál gyorsabb (11,3%) volt a bruttó bérek emelkedése - összesen 2,5 százalékponttal csökken. Így a választási évben is magas, de a 2017. évinél alacsonyabb szinten (7% körül) várható a bruttó keresetek emelkedése, ami a 3%-ra emelkedő infláció következtében 4% körülire csökkenti, de továbbra is magasan tartja a **reálbér** dinamikáját.

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

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

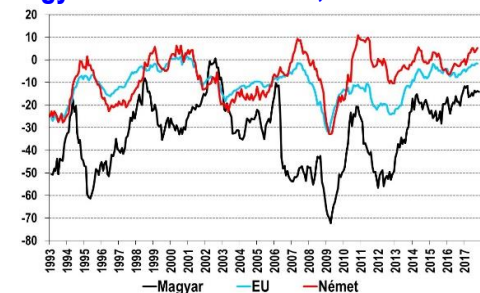
A **háztartások nettó finanszírozási képessége** 2016-ban a GDP 4,5%-a volt, 2017-2018-ban 4-4,5% körül lesz.

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



Forrás: KSH, GKI

13. ábra
Fogyasztói bizalmi index, 1993-2017



Forrás: Eurostat, GKI

5. Beruházás

Az állóeszköz-felhalmozás a 2008-as válságot követő négy éves visszaesés után 2013-14-ben az EU-források beérkezése hatására évi 11%-kal növekedett, majd a 2015. évi markáns lassulást 2016-ban az EU-források visszaesése miatt 10,6%-os csökkenés követte. Az idén újra induló EU beruházási ciklus hatására az első félévi 25%-os bővülés után az év egészében 20%-os, jövőre 9%-os volumenbővülés várható. A 2016-ban 19% körüli beruházási ráta 2017-ben 22%-ra, 2018-ban 23% százalékra emelkedhet, azonban ez is elmarad a visegrádi országokétól.

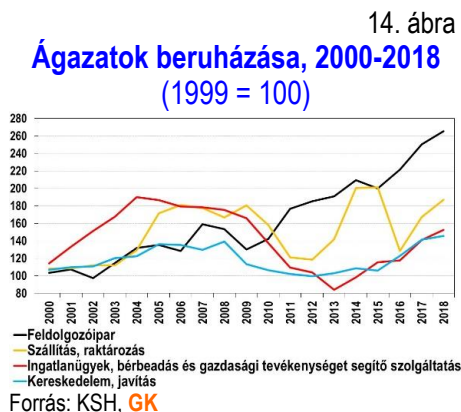
2017 első kilenc hónapjában csak egy ágazatban (víz- és hulladékgazdálkodás (-10%)) volt beruházási visszaesés, a többiben jellemzően kiugró bővülés valósult meg. A beruházások volumene összességében 22,6%-kal emelkedett - ezen belül az első negyedévi 23%-ot a második negyedévben 27%, a harmadikban 18% követte. Az állóeszköz-felhalmozás bővülése rendre 21,6; 26,1 és 20,3% volt az első három negyedévben.

2017-ben – az EU támogatású fejlesztések újraindulása és az alacsony bázis miatt - minden ágazatban élénkülnek a beruházások. Kiugró (megtöbbszöröződő) növekedés lesz a kis súlyú bányászatban. 20% feletti lesz a bővülés az építőiparban (+25%), a szállítás, raktározás (30%), az infó-kommunikáció (25%), valamint a költségvetési finanszírozású ágazatoknál (20-30%). 20% körül lesz a bővülés a mezőgazdaság, a szálláshely-szolgáltatás, vendéglátás, a pénzügyi tevékenység, az ingatlanügyletek, gazdasági szolgáltatás ágazatokban. A feldolgozóipar (+13%), a kereskedelem (+15%), valamint villamosenergia-ipar (+7%) és az egyéb közösségi szolgáltatás területén (10%) átlag alatti növekedés valószínű.

2018-ban részben a már magasabb bázis, részben a **már nem gyorsuló** EU forrású költségek 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. (Miközben az építőipari cégek input oldalon 5-25%-os áremelkedéssel szembesülnek, addig az építőipari árindex a KSH szerint csak 5%.)

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



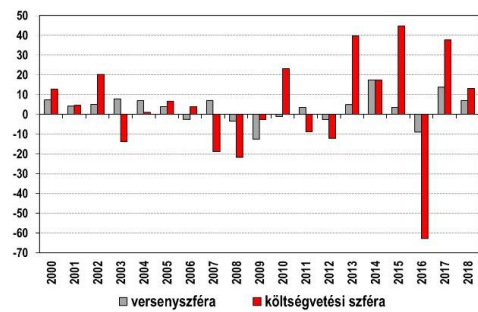
jár. A 2016. évi apály idején az építési beruházások 26%-kal, a gépberuházások 4,5%-kal mérséklődtek. Ennek ellenhatásaként 2017-18-ban az építés lesz dinamikusabb (27, illetve 12%), a gépberuházások lassabban nőnek (20, illetve 6%).

Bár a hazai vásárlóerő jelentősen bővül, s az európai konjunktúra is kedvező, Magyarország továbbra sem képes vonzani a nagy üzleti beruházókat. Az új, bejelentett fejlesztések volumene szerény; bár az új, zöldmezős dél-koreai akkumulátorgyár 0,7 milliárd eurós létrehozásának 2017 őszi bejelentése jó hír. Negatívum, hogy jelentős állami támogatás társul hozzájuk. A hazai tulajdonú, jellemzően kkv-kör azonban továbbra sem képes, illetve nem 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 változatlanul a **gyors pénzköltés**. Ezt célozza az is, hogy az év végéig minden pályázatot meg akarnak hirdetni. Eddig 51 ezer pályázat kapott támogatást, a megítélt támogatás 6305 milliárd forint, azonban ennek eddig **csak a felét**, 3296 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.

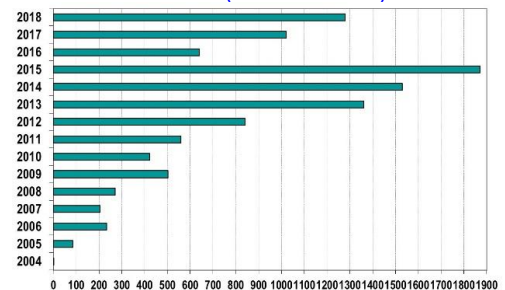
Az **állami-önkormányzati** beruházások (a sportberuházásokat, a városligeti és a budai várat érintő fejlesztéseket leszámítva) szinte csak EU-forrásokra támaszkodnak. Egyre gyakoribb, hogy a költségvetésből vagy EU-forrásokból finanszírozott turisztikai és sportlétesítmények **működtetésére nincs forrás**. 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 emelkedni fog**

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



Forrás: GKI

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



Forrás: GKI

6. Reálfolyamatok

A magyar gazdaság növekedése az elmúlt mintegy tíz évben - 2013-2014 kivételével, amikor nálunk kiugró mértékben tetőztek a beáramló EU-források – jelentősen elmaradt a régióra jellemzőtől. 2017-ben az EU-transzferek dagálya ellenére régiós összehasonlításban mégis alacsony a növekedés üteme. A GKI a harmadik negyedévi adatok ismeretében nem változtat 2017. és 2018. évi 3,8%-os növekedési előrejelzésén, fogyasztási prognózisát azonban mindkét évre 0,5 százalékponttal, 4 illetve 3,5%-ra emeli, miközben az import korábban gondoltnál is gyorsabb bővülésére számít. A termelési oldalon az építőipar, valamint az infó-kommunikációs és ingatlanágazat 2017-ben kissé gyorsabb, az ipar és a közigazgatási ágazat kisebb illetve csökkenő GDP-termelésére számít. 2018-ra pedig az építőiparban valamivel lassúbb, az infó-kommunikációs ágazatban kissé gyorsabb bővülésre számít, mint szeptemberben.

4. táblázat

Növekedési előrejelzések, 2017-2019 (az előző év százalékában)

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

Forrás: Intézmények honlapjai

A magyar gazdaságban az elmúlt hónapokban **folytatódtak** az első félévre jellemző tendenciák. A harmadik negyedévi 3,8%-os és az első három negyedévi 3,7%-os növekedés ismét érdemben meghaladta az EU 2,5% illetve 2,3%-os átlagát, de a régióban a kifejezetten alacsonyak közé tartozik. A cseh és a lengyel növekedés 5%-os, a lett több mint 6%-os, a román pedig közel 9%-os volt; igaz, ez utóbbi jelentős egyensúlyomlással járt és kifejezetten túlfűtött. Az eddig közzétett adatok szerint csak a szlovák dinamika (3,4%) nem érte el a magyart. Egyre valószínűtlenebb, hogy idén elérhető a kormány által várt 4% feletti növekedés. A friss prognózisok szerint **2017-re** az OECD 3,9%-os, az EU 3,7%-os, a Moody's 3,5%-os, az IMF pedig csak 3,2%-os magyar növekedésre számít. **2018-ra** a kormány a növekedés 4,3%-ra való gyorsulását várja, a külföldi előrejelzők viszont – az idei évre alacsonynak tűnő prognózist készítő IMF kivételével – kisebb-nagyobb lassulásra számítanak. Igaz, a régió többi országánál is – talán csak Szlovákia kivételével – **ugyancsak fékeződést** jeleznek előre.

17. ábra

Ágazatok bruttó termelése, 2016-2018 (változás az előző év százalékában)



Forrás: KSH, GKI

Az első három negyedévben **kiugróan gyorsan** (27%-kal) növekedett az **építőipar** GDP-termelése – itt a bázishatás miatt némi lassulás valószínű -, de a fontosabb ágazatok közül 4,5% körül bővült az **ipar** és 6%-kal a **kereskedelem** is. Ez utóbbi ágazatokban az utolsó negyedévben kisebb-nagyobb gyorsulás várható. A **mezőgazdaság** 10%-os **visszaesése** viszont érdemben már aligha változik. A **magnövekedés** (a mezőgazdaság és közszolgáltatások nélküli GDP-növekedés) – mindkét ágazat visszaesése miatt – sokkal gyorsabb (5,5%) lesz a GDP bővülésénél. Némi lassulás várható a **beruházások** területén (évi átlagban 20%-ra), viszont gyorsulás a **fogyasztásnál** (éves átlagban 4%-ra). A **belföldi felhasználás** 6%-kal, a GDP-nél sokkal gyorsabban emelkedik, ennek megfelelően a **kivitel** 6,5%-os bővülésével szemben a **behozatal** 9,5%-kal nő.

2018-ban folytatódik a magyar gazdaság beruházás-vezérelt növekedése, s a belföldi felhasználás továbbra is sokkal gyorsabban (5,5%-kal) emelkedik, mint a GDP (3,8%). Továbbra is az építőipar, a kereskedelem és az infó-kommunikációs ágazat bővül a leggyorsabban, a magnövekedés azonban már csak kisebb mértékben (4,7%) haladja meg a GDP-ét.

Az ipari – és ezen belül a feldolgozóipari - termelés 2017 első három negyedében 5,2%-kal bővült az előző év azonos időszakához képest, meglehetősen nagy havi ingadozásokkal. A növekedést még mindig az **export növekedése húzta**, de ennek 5,7%-os mértéke a korábbi években megszokotthoz képest **már csak kevéssel haladta meg** a belföldi eladások 4%-os dinamikáját. Az ipar bruttó termelése 2017-ben 5,5%-kal, 2018-ban 5% körüli mértékben bővül.

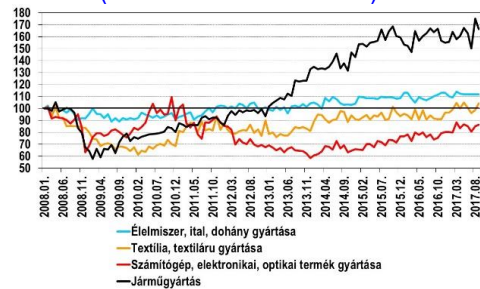
Nem csak a piacok, de **az iparon belüli ágazatok növekedése is kiegyensúlyozottabbá vált**. Az Európai Unióban **tartóssá vált konjunktúra** lényegében minden magyar feldolgozóipari ág számára stabil keresletbővülést jelent. Ugyanakkor az **eddig húzóerő, a járműipar gyengélkedését** jelzi, hogy 2017 első kilenc hónapjában mindössze 1,4%-kal növekedett.

A **GKI** felmérése szerint vállalatok a bővülés fő akadályának a szakképzett munkaerő hiányát jelzik, vagyis **keresleti oldalról az ipari növekedés valamivel nagyobb is lehetne**. Pozitív, hogy a **feldolgozóipari beruházások** 2017 első három negyedében közel 16%-kal nőttek. A **hazai vállalkozók beruházási aktivitása még mindig erősen visszafogott** (bár a **GKI** felmérése szerint minimálisan több beruházást terveznek 2018-ra, mint 2017-re.) Mivel e felmérés szerint a pénzügyi nehézségek már csak a cégek csekély hányadának jelentenek növekedési akadályt, **a kedvezményes hitelakcióktól nem várható a helyzet javulása**. A keresleti kilátások nem rosszak, a munkaerőhiányon a gépesítés enyhíthetne. Az intézményrendszerben **megrendült bizalom azonban visszatartja** a magyar vállalkozókat a hosszabb megtérülésű akcióktól.

Az időjárásnak erősen kitett magyar **mezőgazdaság idén gyengébb eredményt** ér el, mint a tavalyi rekordévben. Az állattenyésztés lényegében stagnál, a növénytermesztés visszaesik. **A mezőgazdasági GDP 2017-ben kb. 10%-kal csökken, 2018-ban átlagos időjárás esetén 5%-kal bővül.**

A Nemzetközi Gabonatanács becslése szerint idén kissé csökkent a gabonatermés a világban, ez azonban a bőséges készletek miatt nem vezet a világszerte tartós

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



Forrás: KSH

5. táblázat
Ipari termelési volumen,
2011-2018
(előző év azonos időszaka = 100)

	2015	2016	2017	2018
I. félév	107,7	102,3	105,6	105
II. félév	107,2	100,1	105,4	105
Év összesen	107,5	100,9	105,5	105

Forrás: KSH, **GKI**

6. táblázat

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

	2015	2016	2017	2018
Búza	5331	5592	5237	5300
Kukorica	6 632	8807	6600	8000
Összes gabona	14145	16662	15500	16000
Olajosmag	2147	2775	2200	2700

Forrás: KSH, GKI

7. táblázat

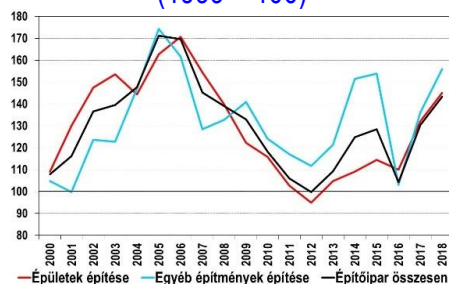
**Állatállomány, 2015-2018
(év vége, ezer darab)**

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

Forrás: KSH, GKI

19. ábra

**Építőipari termelés építmény-
csoportonként, 2000-2018
(1999 = 100)**



Forrás: KSH

emelkedéséhez. A magyar mezőgazdaságban a **már betakarított terményeknél** nem történt akkora visszaesés, mint amitől a nyár elején tartottak a gazdálkodók. A **kukorica** betakarításáról még nincsenek teljes körű adatok, de itt komolyabb termés-csökkenés valószínű. Az **élő állatok és az állati termékek** felvásárlási volumene egész évben elmaradt a tavalyitól, az eltelt három negyedévben összesen 4,8%-kal. A visszaesés főként a baromfit és tojást érintette, de 4,5%-kal csökkent a sertésfelvásárlás, 1,4%-kal a vágómarháé is. A tojásfelvásárlás 14,5%-kal esett vissza, a tejfelvásárlás viszont 1,2%-kal nőtt (miközben a tej fehérje- és zsírtartalma nem javult).

Az **öntözés** helyzetét javíthatja, hogy felemelik az ingyenesen felhasználható víz mennyiségét. A gazdákat azonban a víznyerő kutak létesítésétől és korszerű rendszerek kiépítésétől továbbra is **visszatartják a földtulajdoni viszonyok**. Bizonytalan idejű (és időnként státuszú) bérleteken nem látják biztosítottak a befektetés megtérülését, ezért az ilyenek létesítéséhez rendelkezésre álló 49 milliárd forintos keretből az év első felében csak 14 milliárdot pályáztak meg.

Az **építőiparban** az első három negyedévben 27%-kal nőtt a bruttó termelés, az építőipari bizalmi index július és november között hónapról-hónapra **historikus csúcsára** emelkedett. A konjunktúra minden területen érezhető: az első három negyedévben a mélyépítés teljesítménye 31, a magasépítésé 26%-kal bővült. A cégfluktuáció azonban továbbra is magas, ami **labilis helyzetet** jelez. A **munkaerő- és kapacitáshiány** általános, ami miatt a költségek emelkednek, a minőség romlik, a határidők pedig csúsznak.

Az építőipar szerződésállománya 2017. szeptember csaknem 120%-kal haladta meg az egy évvel korábbit, ezen belül a mélyépítésé 170%-kal. **Idén és jövőre a központi költségvetésből és az EU-forrásokból finanszírozott, illetve a vállalati építési beruházások terén is fellendülés várható, s a lakásépítés is pörög. 2017-ben 25; 2018-ban 10% körüli termelésbővülés várható.**

Az építési konjunktúra **az árak dinamikus emelkedésével** párosul: az első három negyedévben 4,7%-kal nőttek a kivitelezési árak, ezen belül az ipari épületek, a lakások, illetve a kulturális és sportcélú létesítmények építése terén 7%-kal. E tendencia 2018 végéig fennmaradhat, így ágazati átlagban idén és jövőre is 5% körüli termelői áremelkedés valószínű.

A **szolgáltatási GDP** 2017-ben – az előző évinél alig lassabban - 3% körüli mértékben növekszik, majd 2018-ban 2,8%-ra lassul, vagyis mindkét évben elmarad a GDP dinamikájától. Ezen belül az **üzleti szolgáltatások** bővülnek az átlagosnál jóval **gyorsabban**, mivel számukra kedvező a fizetőképes kereslet bővülése.

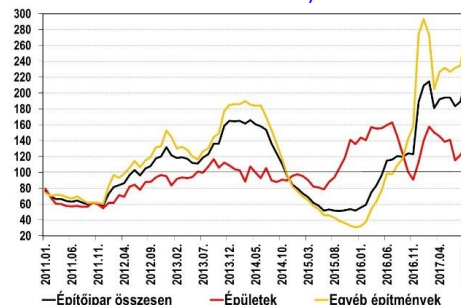
A **kiskereskedelmi forgalom** 2017 első három negyedében 4,3%-kal bővült, ami 0,9 százalékponttal alacsonyabb a tavalyi azonos időszak dinamikájánál. (Októberben 6,3%-os volt a bővülés.) A leggyorsabban a **nem-élelmiszer** termékek forgalma (7,5%-kal), legkevésbé az **élelmiszereké** (2,4%-kal), míg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

A hazai **online kiskereskedelem** évek óta töretlenül növekszik, 2017-ben 18%-os volt a bővülés. Az online **vásárlók száma** azonban immár második éve csupán egy számjeggyű bővülést mutat, a növekedéshez elengedhetetlen a **visszatérő** vásárlókra való építés, s még a legismertebb e-kereskedők közül is csak keveseknek sikerül a piaci átlagot meghaladó növekedést elérnie. Eközben több olyan szereplő is befejezte, vagy átalakította a működését, aki az elsők között jelent meg a hazai piacon, de nem rendelkezett megfelelő pénzügyi háttérrel a felgyorsult iram tartásához. A **napicikk szektor** az egyetlen, amely még csak a szárnypróbálgatás időszakában tart, de ennek megfelelően nagy jövő előtt áll. Az online forgalom kiskereskedelmen belüli részaránya a 2017. évi **3,9%-ról 2018-ra 4,2%-ra** emelkedik.

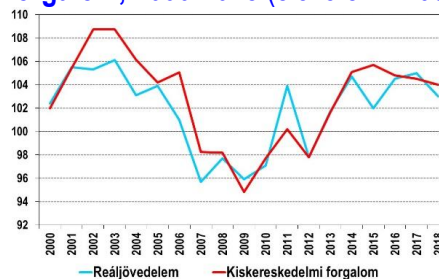
2017 első három negyedében a külföldiek által igénybevett **vendégéjszakák** száma 8,7%-kal, a belföldieké 5%-kal nőtt, így összességében 6,8%-os volt a bővülés. A legtöbb külföldi turista az EU-ból, azon belül is Egyesült Királyságból, Németországból és Csehországból

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



Forrás: KSH

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



Forrás: KSH, GKI

8. táblázat

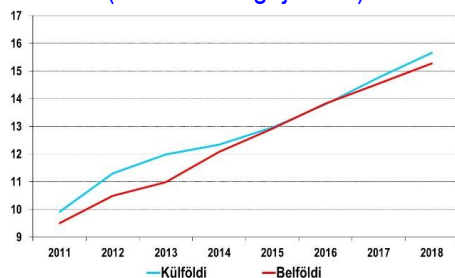
A hazai online kereskedelem mérete, 2015-2018

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

Forrás: KSH, GKI és GKI Digital

22. ábra

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



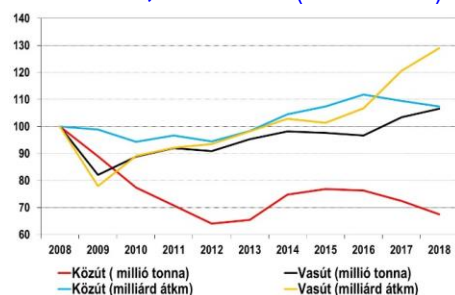
Forrás: KSH, GKI

érkezett, az utóbbi két országból érkező vendégéjszakáinak dinamikája is átlag feletti volt. A növekedésben jelentős szerepet játszott az **Oroszországból** és **Ázsiából** érkező jelentős és dinamikus növekvő turistaforgalom (az orosz turisták az év első három negyedében közel 30%-kal, az ázsiaiak pedig 22%-kal több vendégéjszakát tölthettek el hazánkban, mint az előző év azonos időszakában). A **belföldi forgalom** növekedését továbbra is a vásárlóerő bővülése, valamint a SZÉP kártya dinamizálja. **2017-2018-ban** a vendégéjszakák száma várhatóan **6% körüli** ütemben bővül.

2017 első kilenc hónapjában az **áruszállítás** árutonna-kilométerben kifejezett teljesítménye 3%-kal nőtt. Az ennek kétharmadát kitevő **közúti fuvarozás** teljesítménye **3%-kal csökkent** a nemzetközi piacokon **fokozódó verseny** és kedvezőtlen **szabályozási környezet** miatti kevesebb megrendelés miatt. A **vasúti** áruszállítás ugyanakkor 13%-kal emelkedett, amiben jelentős szerepet játszott, hogy az év elején a **vízi fuvarozás** jelentős része vasútra terelődött a nagy hideg miatt hajózhatatlanná vált Duna miatt. A **csővezetékes** szállítás viszont – nagyrészt a megnövekedett (hazai és külföldi) fűtési igények miatt – jelentősen, 29%-kal bővült.

23. ábra

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



Forrás: KSH, GKI

Az **áruszállítás teljesítménye 2017-ben** éves átlagban is 3%-kal bővül, főleg a vasúti szállítások révén. **2018-ban** az áruszállítási ágazat növekedése 2% lesz, melynek 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 – 2014-ben elindult lassú csökkenés idén is folytatódik. A vezetékes telefonálásból származó árbevétel tovább csökken, a mobiltelefon-piac telített. Az **internet-szolgáltatás** esetében viszont 2017-2018-ban tovább folytatódik a dinamikus bővülés, a 2016 végi 8,7 millió darabos internet-előfizetés 2017 végére elérheti a 9,2, 2018 végére a 9,5 milliót. A mobilinternet előfizetések terjedési ütemét csökkenti a piac telítődése, ugyanakkor az okostelefonok, illetve a hozzájuk vásárolt internetkapcsolatok további térnyerése a teljes telefonpenetráción belül még biztosítja a stabil bővülést.

Az **ingatlanügyletek** GDP-termelése a harmadik negyedében megugrott, s így éves átlagban megközelítheti a 2,5%-ot. Az ingatlanpiac szereplői alapvetően **derűlátók**, de a kilátások már túl vannak a

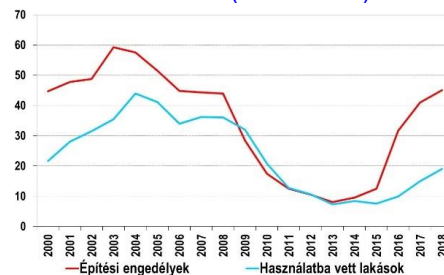
csúcson: a **GKI** ingatlanpiaci indexe júliusban kissé csökkent, majd októberben stagnált - mindez éves alapon szerény emelkedést jelent. Az ingatlanügyletek ágazat teljesítménye 2017-18-ban egyaránt 2,5%-kal bővülhet. Az átadott **új lakások száma** 2017 első három negyedévében több mint 50%-kal nőtt. Budapesten ennél szerényebb, 17%-os bővülés következett be. A **hitelfelvételi kedv** növekvőben van, a harmadik negyedév végi hitelállomány negyedéves alapon 2, éves alapon 1%-kal bővült, s az élénkülés várhatóan folytatódik. A „csok”-kal kapcsolatos fő kormányzati dilemma az, hogy egyrészt a választások közeledtével a feltételek további **lazítása** népszerűség-növelő lehetne, másrészt viszont a kivitelezők **már most sem tudják tartani a lépést** a bővülő kereslettel. Mindemellett egyfajta „Damoklész-kardként” lebeg a szektor felett a lakásépítés kedvezményes áfa-kulcsának 2019-ben lejáró határideje. A **GKI** prognózisa szerint 2017-ben 15, 2018-ban 20 ezret megközelítő számú **lakás** épülhet. A felújítások és korszerűsítések komolyabb fellendülését egyelőre hátráltatja a lakossági kivárási és a finanszírozási háttér bizonytalansága. A **GKI** felmérése szerint a lakosság lakás-felújítási szándéka októberben éves összevetésben kissé romlott. A **használt lakások piaca** továbbra is pörög: az idei év első 10 hónapjában a Duna House adatai szerint 127,3 ezer használt lakás cserélt gazdát, ami éves alapon 2%-os bővülést jelent. A felkapott területeken akár további 6-8, máshol 1-3% körüli **áremelkedés** valószínű.

A hazai üzleti ingatlanpiac idén és várhatóan jövőre is jól teljesít, a legélénkebb terület továbbra is az irodapiac. A fővárosi **irodapiacon** a kereslet és a kínálat is növekszik, a **kihasználtság** lényegében **stagnál**. A fejlesztések lendülete 2018 végéig mindenképp kitart.

2017-ben, főleg a belföldi felhasználás dinamikus, GDP-nél lényegesen gyorsabb emelkedése következtében az **árak és szolgáltatások külkereskedelmében** a behozatal javára mintegy 3 százalékponttal kinyílik az olló. 2018-ban a némileg lassuló belföldi felhasználás hatására az olló 2 százalékpontra csökken. Ezzel összefüggésben a magyar külkereskedelmi aktívum mérséklődik, amit fokoz a **cserearányok évi 0,5-1%-os romlása**. (2017 első három negyedévében a romlás 0,7% volt, de ezen belül szeptemberben már 0,2%-os javulás, főleg az energiaárak változása következtében.) Az áruforgalom egyenlege a 2016. évi hatalmas, 9,7 milliárd euró többletről 2017-ben 8,5 milliárd euróra, 2018-ban 7,5 milliárd euróra (a GDP 8,5%-áról 7, illetve 5,7%-ára) csökken.

24. ábra

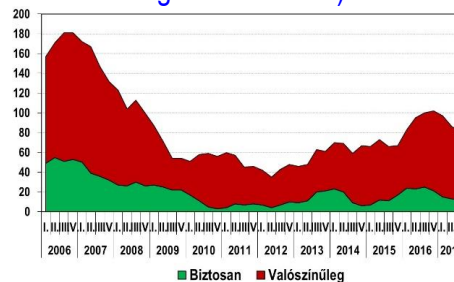
Lakásépítés és -engedély, 2000-2018 (ezer darab)



Forrás: KSH, **GKI**

25. ábra

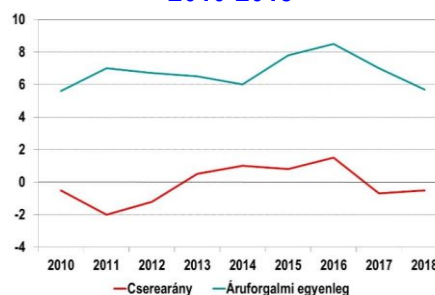
A lakásvásárlást- vagy építést a következő 12 hónapban tervező háztartások száma, 2006-2017 (ezer háztartás, szezonálisan kiigazított értékek)



Forrás: a **GKI** felmérései

26. ábra

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

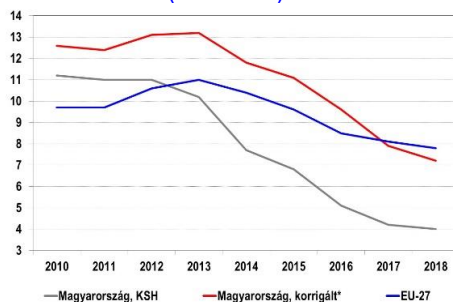


Forrás: KSH, **GKI**

7. Foglalkoztatás

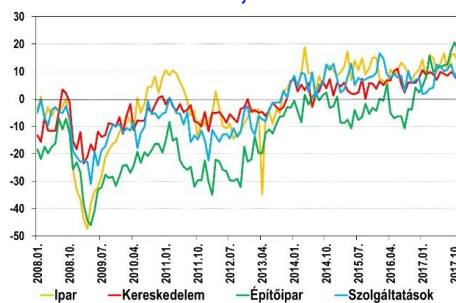
A foglalkoztatottak száma 2017-ben 1,8%-kal, 2018-ban 1,5% körüli mértékben emelkedik, a munkaerőhiány erőteljes. A munkanélküliségi ráta 2017-ben várhatóan 4%-ot alig meghaladó mértékűre csökken, s 2018-ban is hasonló lesz.

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



Forrás: KSH

28. ábra
Ágazatok foglalkoztatási
várakozásai, 2008-2017



Forrás: GKI

A foglalkoztatottak száma 2017 első három negyedévében **1,9%-kal** növekedett. Az év során a dinamika jelentősen **lassult**, az első negyedévi 2,5% a harmadik negyedévre 1,4%-ra csökkent. 2017 első három negyedévében a legalább ötfős cégek és a költségvetési intézmények együttes létszáma 1,7%-kal emelkedett. A **közfoglalkoztatásban** alkalmazottak száma az első három negyedévben 17%-kal, 35 ezer fővel csökkent.

A **munkanélküliségi ráta** az első háromnegyed évben 4,3%-ra mérséklődött, a harmadik negyedévben már csak 4% volt. Az EU átlaga 7,4%, a magyar adat a negyedik legjobb az EU-ban, de a közmunkásokat is figyelembe véve már csak átlag közeli. (S a javulásban nagy szerepe volt az elmúlt évek megugrott külföldi munkavállalásának.)

A **munkaerő-kínálatot** csökkenti a munkavállalási korúak számának gyors mérséklődése és az egyre növekvő külföldi munkavállalás. A munkaerő-piaci feszültség erősödik, mert az elsődleges gazdaság munkaerőigényét a hazai munkaerő-tartalék **minőségi okok** miatt nem képes kielégíteni. A **közfoglalkoztatás** 2017-ben elindult lassú visszazsorítása 2018-ban is folytatódik, de a választásokig csak mérsékelt ütemben. 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, melyet hosszabb idejű, átfogó programokra kívánt felhasználni a kormányzat. 2018-ra a finanszírozás kb. 30%-os, 100 milliárd forintos mérséklésére került sor. Az így felszabaduló források egy részét a tervek szerint az elsődleges munkaerőpiac foglalkoztatási képességének javítására fordítják. A **munkaerőhiány** erőteljes **nyomást gyakorol** a bérek emelésére, a szakképzés korszerűsítésére, sőt külföldi munkaerő behozatalára.

Az egy foglalkoztatottra, illetve egy alkalmazottra jutó GDP alapján mért **termelékenység** 2017-ben és 2018-ban 2%-ot megközelítő mértékben emelkedik, ami szerény javulás a korábbi évekhez képest.

A **munkanélküliségi ráta** éves átlagban 2017-ben és 2018-ban is 4% körül várható. Az ország különböző régióit azonban továbbra is jelentős különbségek jellemzik. A regisztrált munkanélkülieken belül **tovább csökken az ellátásban részesítettek aránya és az ellátás mértéke.**

8. Pénzügyi szektor

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

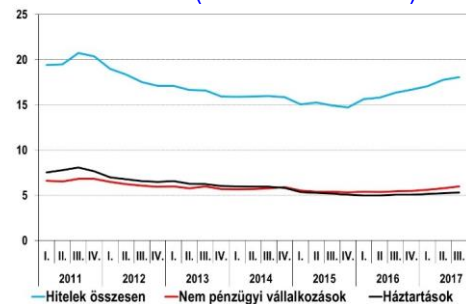
2017 harmadik negyedében a vállalati hitelállomány 230 milliárd forinttal, míg a lakossági hitelállomány 90 milliárd forinttal emelkedett az előző negyedévhez képest. Ez utóbbin belül a fogyasztási és folyószámlahitelek, valamint a gépjárműhitelek állománya jellemzően stagnált, míg a lakáscélú hitelek,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

Az MNB **hitelezési felmérése** szerint az év elején a bankoknak csak 7%-a várta hitelei iránti kereslet bővülését a második negyedévre, a mostani felmérés szerint azonban a bankoknak **már közel 70%-a számolt be növekvő hitelkeresletről.** A következő félévre vonatkozó banki várakozások alapján a rövid és a hosszú lejáratú hitelek piacán egyaránt **bővülő hitelkereslet** várható.

A **lakossági hitelek** feltételein 2017 során a bankok nem enyhítettek érdemben, bár 2018-ra a felárak mérséklése várható a hitelezési felmérés szerint. A bankok 2018-ban a lakáshitelek keresletének jelentős bővülését várják - ami elsősorban a csok-nak és a kedvezményes lakáshiteleknek köszönhető -, de érdemi keresletbővülést várnak a fogyasztási hitelek piacán is.

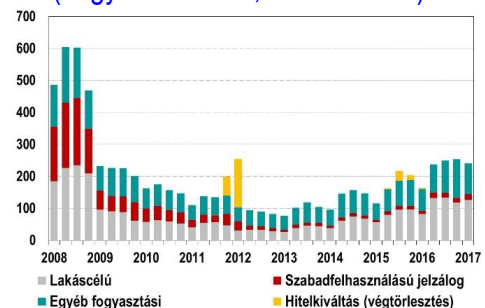
A **kamatok csökkenése globális jelenség.** 2017 szeptemberében a lakosság lekötött betéteinek átlagos kamata 0,3% volt. Ehhez például a fogyasztási hiteleknél közel 12,5%-os átlagos hitelkamat tartozott. A bankok által alkalmazott **kamatmarzs** - ami alapvetően befolyásolja a banki jövedelmezőséget - 2015 elején volt tízéves csúcson, azóta trendszerűen csökken, de még így is **nagyon magas.** Hasonlóan csökkenő tendencia figyelhető meg a **vállalati hitel és betéti kamatok** esetében. **Különbözetük** 2003 óta nem volt a mostanihoz hasonlóan alacsony, bár a tavalyihoz képest kissé emelkedett. A hitelkamatok továbbra is lényegesen magasabbak az eurózónáénál.

29. ábra
Hitelállományok negyedévenként, 2011-2017 (ezer milliárd forint)



Forrás: MNB, GKI

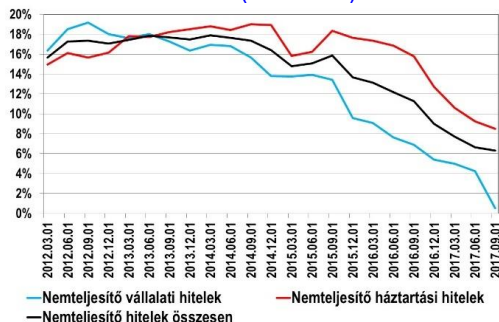
30. ábra
Új lakossági hitelek, 2008-2017 (negyedévenként, milliárd forint)



Forrás: KSH, GKI

31. ábra

Nemteljesítő hitelek aránya, 2012-2017 (százalék)



Forrás: MNB, GKI

A 90 napon túl késedelmes **vállalati nemteljesítő** hitelek az év végéhez képest a harmadik negyedév végére 1,5 százalékponttal **csökkentek** (3,8%-ra). A nemteljesítő **háztartási hitelek** aránya is tovább csökkent, 8,5%-ra.

A 2013-ban bevezetett **Növekedési Hitel Program** ugyan hozzájárult a hitelállomány leépítésének lassításához, de elsősorban **helyettesítette** az amúgy is hitelképes ügyfelek számára nyújtott hitelezést. Ezt támasztja alá, 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 az új vállalásokat várhatóan **teljesíteni fogják**.

A bankok az első kilenc hónapban rekord nagyságú eredményt realizáltak, meghaladva a tavalyi, sok egyszerű tétel miatt magas eredményt is. A **kamateredmény** ugyan 50 milliárd forinttal elmarad a tavalyitól, ezt azonban a válság óta **emelkedő jutalék-, és osztalékeredmény** pótolta (200 milliárd forinttal meghaladva az előző évi szintet). A bankrendszer mérlege **alkalmazkodott** az új környezethez, hiszen a válság előtt az aggregált mérleg kétharmadát adták a hitelek, 2017 első félévében ez az arány már nem érte el a mérleg felét. A bankok a válság során jegybanki betétbe menekültek, míg ma már az önfinszírozási program hatására az **állampapírok mérlegen belüli aránya emelkedik**. Mivel az MNB a kamatcsere-ügyletek révén átvállalja az állampapírok kamatkockázatát, ez kockázat nélküli biztos bevételt garantál a bankoknak. A nyereségességét segíti a banki különadó 2017. évi csökkenése. A bankok nagy eredményét elsősorban a korábbi tartalékolás felszabadítása magyarázza, amely így 13% fölötti eszközarányos megtérülést biztosít a számukra. A jórészt egyszerű tételekből adódó nyereség azonban hosszú távon nem tartható fenn, így **középtávon 6-8% körüli eszközarányos megtérülés** prognosztizálható.

A meredekebbé váló hozamgörbe arra ösztönözte a bankokat, hogy **növeljék hitelfelvételük és -nyújtásuk lejáratí különbségét**, ami viszont növeli a bankrendszer kockázatait.

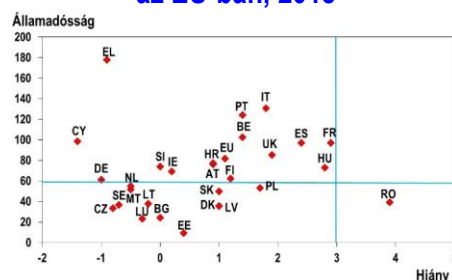
9. Belső és külső egyensúly

Az államháztartási deficit 2017-ben már hatodik éve lesz 3% alatt, az államadósság pedig csökkenő pályán, s e tendencia várhatóan 2018-ban is folytatódik. Az államháztartás hiánya azonban lényegesen nagyobb lesz az EU átlagánál, s a régióban ennél csak a román adat lesz magasabb. Az EU-támogatások széleskörű hazai megelőlegezése veszélyezteti az államadósság csökkentését, de a hírek szerint még decemberben újraindulnak az uniós átutalások, s ez az államadósság jelentős, 72% alá csökkenését eredményezheti. Ugyanakkor a költségvetési folyamatok havi lefutása nyilvános előrejelzésének hiánya, valamint a kormányzat gyakorlatilag korlátlan évközi átcsoportosítási lehetősége átláthatatlanná teszi a költségvetési politikát. A GDP-arányos külső finanszírozási képesség a 2016. évi 6,2%-ról 2017-18-ban a GDP 5,7%-ára csökken (ezen belül a külkereskedelmi aktívum mérséklődik, az EU-támogatások viszont újra növekednek).

Az államháztartás pénzforgalmi hiánya 2017. október végén 1418 milliárd forint volt, ami több mint 20%-kal haladta meg az éves előirányzatot. Egy évvel korábban az államháztartás 57 milliárd forint szuficitet mutatott (és az év végén került sor nagyarányú költekezésre). A jelentős deficit fő oka az uniós kifizetések megugrása, ez elérte az 1702 milliárd forintot, miközben az EU átutalásai csak 326 milliárd forint tettek ki. Az EU-támogatások megelőlegezése nélkül tehát minimális lenne az első tízhavi hiány. A bevételek közül a gazdálkodó szervezetek és a fogyasztáshoz kapcsolódó adók előirányzathoz viszonyított első tízhavi befizetései elmaradtak a 2016. évtől, a lakosság befizetései és társadalombiztosítási alapok bevételei viszont – hála a gyors béremelkedésnek – meghaladták azt.

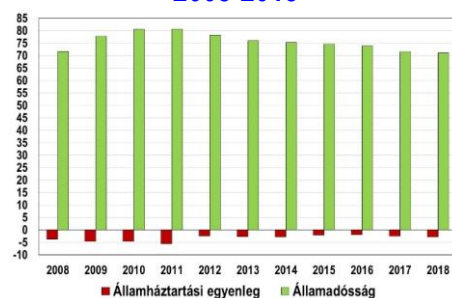
Amennyiben a megelőlegezett EU-transzferek átutalása a híreknek megfelelően decemberben valóban újraindul, a pénzforgalmi hiány minimálisra csökkenhetne, s ezzel ceteris paribus megszűnhetne az államadósság növekedésének vagy legalábbis a GDP arányában nem kellő csökkenésének kockázata. Azonban mivel az eredményszemléletben az első három negyedévben már közel 200 milliárd forint többlet keletkezett – miközben a kormány az EDP-jelentés szerint 900 milliárd forintos hiánnyal kalkulál -, 2017 végén ismét hatalmas költekezés várható. Ennek mértéke nem gazdasági, hanem politikai döntések, valamint a technikai lehetőségek függvénye. Bár a viszonylag gyors növekedés időszakában a hiány csökkentése lenne a racionális, a választások közeledte miatt ez nem valószínű. Ugyanakkor nincsenek információk arról, hogy az év végi költekezés stratégiaileg végiggondolt módon, nem tűzoltó jelleggel és egyszerű pénzszorás formájában valósulna meg. A 2017-re tervezett államháztartási hiány a GDP 2,4%-a. A GKI az eredményszemléletben szuficitese első tíz hónap ellenére e körüli deficitre számít. A választás előtti évben ugyanis különösen erőteljes a

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



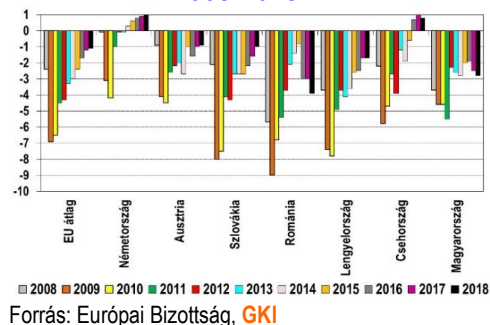
Forrás: Európai Bizottság, 2017. tavasz

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

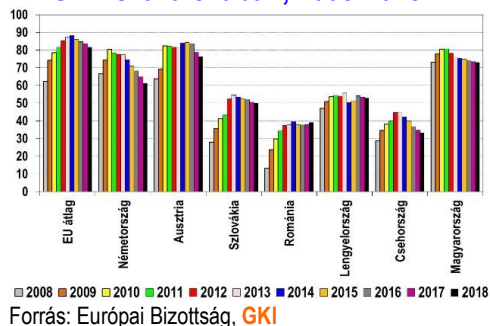


Forrás: KSH, MNB, GKI

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



35. ábra
EU-tagországok államadóssága a GDP százalékában, 2008-2018



nyomás a kiadások növelésére, továbbá a 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.

A **2018. évi legfontosabb adóváltozás** a munkáltatói járulék 2,5 százalékpontos csökkenése (mivel 2017 első kilenc hónapjában 11%-nál gyorsabb volt a bruttó bérek emelkedése). 2018-ban tovább, 5%-ra csökken az internet-előfizetés a vendéglátás áfája, ez utóbbit azonban részben ellentételezi a turisztikai hozzájárulás. Ugyancsak 5%-ra csökken a hal áfája, tovább emelkedik a kétgyermekesek családi adókedvezménye, 1 százalékponttal csökken a „kiva” adókulcsa (13%-ra), az ingatlan bérbeadást nem terheli egészségügyi hozzájárulás. 2018-ban azonban a 2016-2017. évi bevételek két jelentős tényezője, a **föld-eladásokból** és a **növekedési adóhitelből** származó bevétel kiesik, ami nagyságrendileg legalább 150 illetve 250, összesen 400 milliárd forintot, a GDP 1%-át jelenti. Igaz, ezzel **elvileg kalkulál** a költségvetés.

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

A 2018. évi költségvetési törvény ugyancsak 2,4%-os GDP-arányos államháztartási hiányt tartalmaz. Választási év lévén azonban ennél magasabb, de **3% alatt maradó deficit valószínű**.

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

A 2018. évi költségvetés szerint **2018 végére** további 1,9 százalékponttal kellene csökkennie az adósságállománynak. A **GKI pesszimistább**, főleg a kormányzat által vártnál kisebb GDP-növekedésre és nagyobb hiányra tekintettel, s 71% körüli rátára számít. Amennyiben az Eurostat döntésének megfelelően a KSH rákényszerül az **Eximbank** államháztartáson belüli kezelésére, az minden érintett évben 1,5-2 százalékponttal emelné a GDP-arányos államadósság szintjét, miközben az évenkénti csökkenés valamivel kisebb lenne.

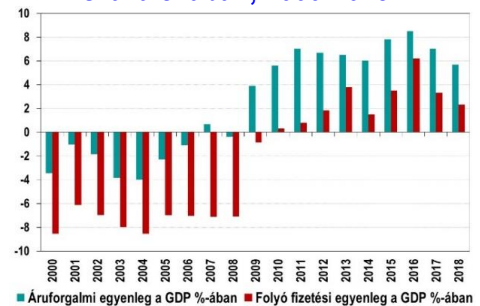
A **folyó fizetési és tökemérlege** 2009 és 2015 között évről évre szinte folyamatosan növekvő többletet mutatott, ami 2015-ben 8,9 milliárd euróval elérte eddigi csúcspontját. Ez 2016-ban a kiugró külkereskedelmi aktívum ellenére, az EU-források csökkenő beáramlása következtében 7,0 milliárd euróra (a GDP 6,2%-a) mérséklődött. A külkereskedelmi aktívum némi visszaesése ellenére, az EU-támogatások várható újraindulása következtében viszont a külső finanszírozási képesség 2017-ben várhatóan szinten marad, majd 2018-ban 7,5 milliárd euróra nő, ami egyaránt a **GDP 5,7%-a**.

A **külföldi tőke** nettó beáramlása tavaly lendületet kapott (1,9 milliárd euró), ez idén és jövőre aligha érhető el. A nettó magyarországi FDI-állomány az MNB adatai szerint 2008 eleje óta mindössze 1,5 milliárd euróval emelkedett, ami rendkívül alacsony összeg.

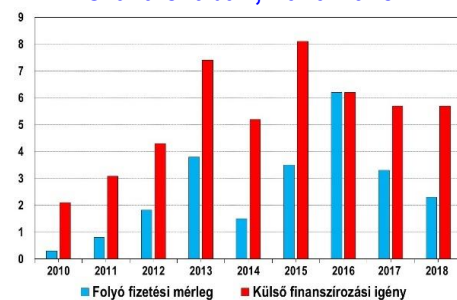
Magyarország **nettó külföldi adósságállománya** (közvetlen befektetések, cégen belüli hitelek nélkül) 2017 második negyedévének végén 19,2 milliárd euró volt, 2,6 milliárd euróval kevesebb, mint 2016 végén. Az MNB **devizatartaléka** a 2016. végi 30,2 milliárd euróról 2017. október 31-re 22,6 milliárd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

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

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



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

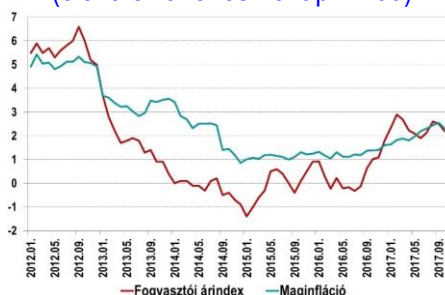


Forrás: MNB, GKI

10. Infláció, kamat, árfolyam

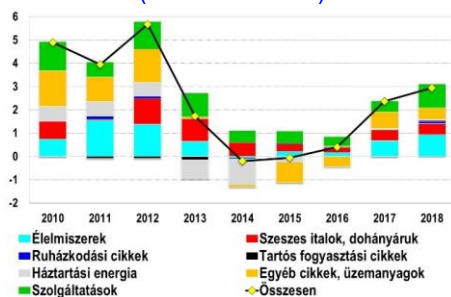
Az infláció lassan, de gyorsul, 2017-ben 2,4%, 2018-ban 3% körüli áremelkedés várható, ami az EU-ban a magasak közé tartozik. A gyors bériáramlás azonban eddig sem keresleti, sem költségoldalról nem jelent meg az árakban. Az MNB 2018 végéig várhatóan nem változtat a 0,9%-os alapkamaton, azonban a nem konvencionális eszközök alkalmazása folytatódik. A Fed kamatemeléseinek folytatódása is először ezeknél az eszközöknél fog szigorítást kiváltani. A forint trendszerű gyengülése idén megállt, 2017-2018-ban 309-310 forintos euró várható.

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



Forrás: KSH, GKI

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



Forrás: KSH, GKI

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

2017 első tíz hónapjában leginkább a szeszesitalok és a dohányárak drágultak (4,3%), melynek oka a cigaretta adójának emelése. Az egyéb cikkek és üzemanyagok fogyasztói ára 4% körüli mértékben emelkedett, ami az alacsony bázisnak és a világpiaci olajárak enyhe – de jelentős volatilitás mellett végbemenő – növekedésének tudható be. Az élelmiszerek fogyasztói ára átlagosan 2,7%-kal lett magasabb az első tíz hónapban. A háztartási energia fogyasztói ára kismértékben emelkedett (0,7%). A szolgáltatások árszínvonala 1,6%-kal lett magasabb. Kissé csökkent a tartós fogyasztási cikkek ára. Ez régóta megfigyelhető tendencia, ami elsősorban a gyors technológiai fejlődéséből ered. A ruházati cikkek ára 0,4% körül nőtt. Végeredményben idén elsősorban az alacsony bázis miatt emelkedik az árszínvonal, ami **éves átlagban 2,4%-os inflációt eredményez.**

Az eurózóna inflációja várhatóan alacsony szinten marad. Az első tízenegyhavi átlag 1,5%. A növekvő kereslet a következő években várhatóan kissé tovább emeli az EU inflációját, amit alátámaszt a rendkívül laza monetáris környezet és a konjunktúra indexek rekord magas szintje. Ezzel az importált infláció is némileg emelkedni fog Magyarországon.

A magyar **maginfláció** lassan emelkedik, novemberben már 1,5% volt, s ez a tendencia várhatóan tovább folytatódik. A kereslet ugyanis élénkül, s folyamatosan és jelentősen emelkednek a bérek. **A rendkívül dinamikus emelkedő keresetek azonban eddig sem keresleti, sem költségoldalról nem gyakoroltak érdemi inflációs nyomást a gazdaságra.**

2018-ban némi **áfa-csökkentés** lesz. Folytatódik az **üzemanyagok** árának emelkedése, és a növekvő kereslet miatt **gyorsul** az **élelmiszerek** és a **szolgáltatások** inflációja. **2018-ban 3% közeli** éves átlagos áremelkedés várható, ami az EU-n belül a magasabbak közé fog tartozni. Az árszínvonal növekedése ezzel megközelíti a jegybank által kommunikált, kívánatos inflációs zóna közepét.

A magyar **monetáris politika** 2012 nyarától több hullámban, de folyamatosan csökkentette a jegybanki **alapkamatot**, ami 7%-ról 2016. május végére **0,9%-ra** esett, azóta változatlan. A Monetáris Tanács a lazítás más **nem konvencionális lehetőségeit** is alkalmazta, s kommunikációja szerint a továbbiakban is kész erre. A kamatfolyosó felső korlátja és az alapkamat közötti különbség eltűnt, az alsó korlát pedig a negatív tartományba került. A **GKI** a jelenlegi 0,9%-os **alapkamat fenntartását** prognosztizálja 2018 végéig, hiszen az irányadó kamat szerepe – és várakozásokat meghatározó funkciója - más nem-konvencionális eszközök alkalmazása miatt jelentősen csökkent. Így a jegybank az alapkamat változtatása nélkül is képes lazítani vagy éppen szigorítani a monetáris kondíciókat. Igaz, ezzel jelentősen rontja a folyamat átláthatóságát. Jelentős kockázat azonban a **Fed kamatemelési ciklusa**. A határidős pénzüpiacok 2018 végéig az árakban 3-4 kamatemelést áraztak be, így a kamatfolyosó felső határát elérve az MNB is kénytelen lesz az irányadó kamathoz nyúlni. Ez azonban inkább csak 2018 után várható.

Az irányadó kamat változatlansága mellett azonban **további lazítási intézkedések** várhatóak. A külső környezet ugyanis ezt jelenleg még megengedi, az **MNB célja** pedig a hitelezési ösztönzés fenntartása, a magyar államháztartás minél olcsóbb finanszírozása, valamint a jegybank nyereségességének minél további fenntartása.

A **forint árfolyama** hosszú távon trendszerűen gyengül, ez a folyamat azonban 2017-ben leállt, sőt némi erősödés következett be. 2013-ban 1 euró átlagosan 297 forintot, 2014-ben 308,7, 2015-ben csaknem 310, 2016-ban 311,5 forintot ért. 2017 első 11 hónapjának átlaga 309 forint körüli. Az euró 2017-18-ban várható átlagos árfolyama 309-310 forint.

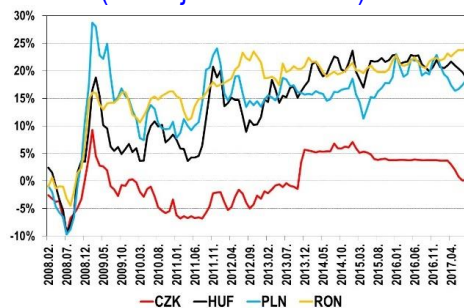
9. táblázat

Árucsoportok inflációja, 2013-2018

	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Élelmiszerek	102,8	99,6	100,9	100,7	102,7	103,5
Szeszes italok, dohányárúk	110,9	106,2	103	102,3	104,7	104
Ruházkodási cikkek	99,6	99,3	100	100,4	100,4	101
Tartós fogyasztási cikkek	98,1	99,5	100,8	100,5	99,7	101
Háztartási energia	91,5	88,3	97	100	100	100
Egyéb cikkek, üzemanyagok	100,5	99,5	95,5	97,5	103,5	103
Szolgáltatások	103,6	101,8	101,9	101,5	101,7	104
Összesen	101,7	99,8	100	100,5	102,4	103

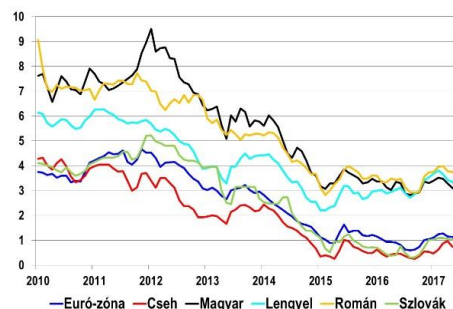
Forrás: KSH, GKI

40. ábra

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

Forrás: ECB, GKI

41. ábra

Tíz éves állampapírok hozama, 2010-2017

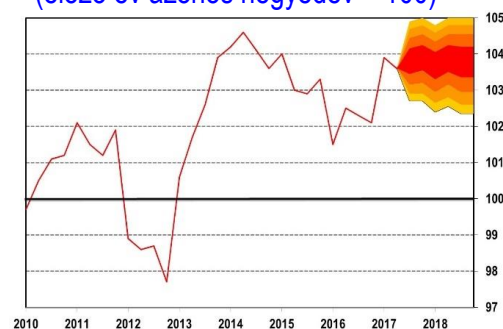
Forrás: ÁKK

11. Az előrejelzés kockázatai

A GKI növekedési előrejelzésénél 2018-ban a 3,8%-nál kissé alacsonyabb értéknek van valamivel nagyobb esélye, mivel a beruházás és a fogyasztás dinamikája is csökken, amit kérdéses, hogy a külkereskedelmi aktívum mennyire tud ellentételezni. Az infláció esetében 2018-ban ugyancsak a 3%-nál valamivel kisebb áremelkedés látszik esélyesebbnek, mivel egyelőre sem a külső, sem a belső inflációs nyomás nem tűnik nagyon erősnek.

42. ábra

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



Forrás: KSH, GKI

43. ábra

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



Forrás: KSH, GKI

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

Az EU-támogatások kezdődő dagálya a **beruházásokat** 2017-ben visszaesésből jelentős növekedésbe vitte, ugyanakkor a 2017. évi megugrást 2018-ban lassuló dinamika követi. Bizonytalan az üzleti szféra befektetési hajlandósága. Végeredményben 2018-ban a vártnál szerényebb állóeszköz-felhalmozásnak nagyobb az esélye, mint a lassabbnak. A kiáramló vásárlóerő jelentős lassulása ellenére a **fogyasztás** bővülése nem fékeződik, ennek bekövetkezése természetesen bizonytalan. Mivel az exportképességben nem várható jelentős javulás, a belföldi kereslet vártnál gyorsabb bővülése a külkereskedelmi egyenleg még jelentősebb romlásában csapódna le, vagyis aligha emelné a GDP-t.

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

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

Statisztikai függelék

Függelékjegyzéke

1. A GDP termelése, 1996-2018	31
2. A GDP felhasználása, 1989-2018	32
3. A bruttó termelés volumene, 1989-2018	32
4. Egyensúlyi mutatók, 1991-2018	33
5. Munkaügyi és jövedelmi mutatók, 1990-2018	33
6. Pénzügyi mutatók, 1989-2018	34
7. Világgazdasági árák, árfolyamok és kamatok, 2000-2018	34
8. Világgazdasági növekedési ütemek, 2000-2018	35
9. A GKI prognózisai 2017-re	36

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

Forrás: KSH, 2017-2018: GKI

1. függelék (folytatás)

A GDP termelése, 1996-2018 (előző év = 100)

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

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	103,8	100,9	103,0	108,7	122,8	124,0
1998	104,2	107,5	103,2	105,0	112,0	115,5	122,6
1999	103,2	104,1	105,7	101,7	108,0	111,8	113,3
2000	104,2	103,7	102,9	101,2	105,2	124,9	123,1
2001	103,8	102,0	104,2	104,7	102,7	108,8	105,8
2002	104,5	106,5	107,7	103,8	107,8	105,7	108,7
2003	103,8	105,8	107,6	106,3	101,3	106,3	109,5
2004	105,0	105,1	102,3	101,4	107,6	117,9	117,3
2005	104,4	101,6	103,1	102,4	103,6	112,9	107,8
2006	103,9	101,6	101,8	100,0	100,7	119,5	115,5
2007	100,4	99,0	99,5	94,8	104,2	116,1	113,9
2008	100,9	100,1	99,5	103,1	101,0	106,9	106,0
2009	93,4	90,8	94,5	103,2	91,7	88,6	85,3
2010	100,7	99,4	97,3	102,3	90,5	111,3	110,2
2011	101,7	99,7	100,7	100,0	98,7	106,5	104,4
2012	98,4	96,9	97,7	99,7	97,0	98,2	96,5
2013	102,1	102,2	100,5	106,5	109,8	104,2	104,5
2014	104,2	105,5	102,4	109,8	112,3	109,1	111,0
2015	103,4	101,2	103,4	100,2	101,9	108,5	106,4
2016	102,2	101,6	103,8	100,6	89,4	103,4	102,9
2017	103,8	106,0	104	97	120	106,5	109,5
2018	103,8	105,5	103,5	100	109	106	108

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	93,9*	105,5	125	104,5
2018	105	105,5	110	103,5

*: Előzetes tény

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	-7,0	-6,4	-5,1
2008	-0,4	-7,0	-6,1	-3,7
2009	3,9	-0,8	1,0	-4,6
2010	5,6	0,3	2,1	-4,6
2011	7,0	0,8	3,1	-5,5
2012	6,8	1,8	4,3	-2,3
2013	6,5	3,8	7,4	-2,6
2014	6,0	1,5	5,2	-2,8
2015	7,8	3,5	8,1	-2,0
2016	8,5	6,2	6,2	-1,9
2017	7,0	3,3	5,7	-2,5
2018	5,7	2,3	5,7	-2,8

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	102,4	0,9	309	269		
2018	103	0,9	310	277		

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	110,9	111,8	108,8	99,7	53,4	44,8	53	57
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	1,12
EU-27 inflációs ráta (%)	2,4	2,5	2,3	2,3	2,4	3,7	1,0	2,1	3,1	2,6	1,5	0,5	0,0	0,2	1,6	1,5
Nyersanyagok árszint változása, dollárban (%)	4,8	1,1	14,9	22,3	12,4	14,1	-18,0	26,2	18,5	-9,7	-1,4	-4,3	-17,4	-1,5	6,4	0,1
• Élelmiszerek	2,5	1,9	12,4	10,3	12,6	21,6	-12,5	9,8	13,1	0,2	3,2	-3,7	-15,7	-2,6	1,2	0,7
• Mezőgazdasági nyersanyag	4,4	5,2	6,7	9,1	11,3	7,7	-17,0	31,1	32,5	-15,9	-4,7	3,8	-14,3	3,0	4,7	-2,2
• Fémek és ásványok	12,2	-4,3	32,2	53,4	12,9	9,5	-25,7	46,6	15,2	-15,8	-4,9	-11,1	-22,5	-3,9	16,8	1,2
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	3,3	3,3	3,4	3,3	3,2	184,3	3,5	3,7
- Ipari országok	3,7	2,6	2,7	1,8	1,2	1,5	2,2	2,5	1,8	133,3	2,4	2,2
USA	3,7	3,1	2,5	1,6	2,2	1,7	2,6	2,9	1,5	136,1	2,2	2,3
Japán	2,4	1,9	4,7	-0,5	1,5	2,0	0,3	1,1	1,0	117,4	1,6	1,2
EU-28	3,8	2,0	2,1	1,7	-0,4	0,3	1,8	2,3	1,9	127,1	2,3	2,1
Egyesült Királyság	4,0	2,2	1,5	1,5	1,5	2,1	3,1	2,3	1,8	135,3	1,5	1,3
Gazdasági és Monetáris Unió	3,8	1,7	2,1	1,5	-0,9	-0,2	1,3	2,1	1,8	122,7	2,2	2,1
Németország	3,2	0,8	4,1	3,7	0,5	0,5	1,9	1,7	1,9	124,7	2,2	2,1
Franciaország	4,1	1,9	2,0	2,1	0,2	0,6	0,9	1,1	1,2	124,6	1,6	1,7
Olaszország	3,0	0,7	1,7	0,6	-2,8	-1,7	0,1	1,0	0,9	104,0	1,5	1,3
Ausztria	3,4	2,5	1,9	2,8	0,7	0,0	0,8	1,1	1,5	127,5	2,6	2,4
Spanyolország	5,1	3,6	0,0	-1,0	-2,9	-1,7	1,4	3,4	3,3	132,0	3,1	2,5
Hollandia	3,5	2,0	1,4	1,7	-1,1	-0,2	1,4	2,3	2,2	125,6	3,2	2,7
Finnország	5,0	2,9	3,0	2,6	-1,4	-0,8	-0,6	0,0	1,9	125,6	3,3	2,7
- FÁK	9,0	6,0	5,0	4,8	3,5	2,1	1,0	-2,3	0,3	200,6	2,0	2,1
Oroszország	10,0	6,4	4,5	4,3	3,5	1,3	0,7	-2,8	-0,2	188,1	1,7	1,6
Ukrajna	5,9	2,7	4,0	5,0	3,5	3,0	-6,6	-9,9	2,3	143,4	2,0	3,2
- Ázsia	6,5	8,3	9,8	7,7	6,9	6,7	6,6	6,5	6,5	334,5	6,3	6,4
Kína	8,0	10,4	10,6	9,5	7,9	7,8	7,3	6,9	6,7	454,4	6,8	6,5
India	3,9	9,5	11,0	7,3	5,3	6,1	7,0	7,5	7,9	320,3	6,6	7,5
Dél-Korea	8,5	4,0	6,5	3,7	2,3	2,9	3,3	2,6	2,8	194,4	3,0	3,0
- Latin-Amerika	4,3	4,7	6,0	4,6	3,0	2,9	1,1	-0,1	-1,1	160,4	1,3	2,1
- Közel-Kelet és Észak-Afrika	5,1	5,3	5,4	3,3	3,6	2,2	2,2	2,3	4,9	185,4	2,2	2,8
- Fekete-Afrika	3,3	6,0	5,8	4,7	6,9	6,7	6,6	6,5	6,5	214,7	6,3	6,4

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

A GKI prognózisai 2017-re

	2014	2015	2016	2017 előrejelzés					
	tény			szept.	dec.	márc.	június	szept.	dec.
GDP termelés	104,2	103,4	102,2	102,7	103	103,2	103,5	103,8	103,8
• Mezőgazdaság (1)	117,4	95,9	109,9	100	100	95	90	90	90
• Ipar (2)	105,8	108,1	101,0	103	103	103	104,5	105	104,5
• Építőipar (3)	110,7	102,5	89,5	108	108	112	120	123	125
• Kereskedelem (4)	103,8	104,2	101,2	105	107	107	105	106	106
• Szállítás és raktározás (5)	102,7	101,3	105,5	103	103	103	103	103	103
• Információ, kommunikáció (6)	104,4	101,3	105,7	103	103	104	104	104	106
• Pénzügyi szolgáltatás (7)	96,7	101,5	100,4	102	102	102	101	101	101
• Ingatlanügyletek (8)	101,8	100,0	103,1	102	102	103	102	102	102,5
• Szakmai, tudományos, műszaki tevékenység (9)	105,5	102,8	107,5	103	103	104	104	106	106
• Közigazgatás, oktatás, egészségügy (10)	101,0	100,2	101,7	101	101	101	101	100,5	99,5
• Művészet, szórakoztatás (11)	106,0	100,8	102,9	102	102	102	102	102	102
• Magnővekedés (2)+(3)+(4)+(5)+(6)+(7)+(8)+(9)	104,4	104,6	102,1	103,5	103,7	104,2	104,5	105,4	105,5
GDP belföldi felhasználás	105,5	101,2	101,6	103,2	104,2	104,2	104	105	106
• Egyéni fogyasztás	102,4	103,4	103,8	104	105	105	103,5	103,5	104
• Állóeszköz-felhalmozás	112,3	101,9	89,4	105	105	108	112	120	120
Külkereskedelem									
• Export	109,1	108,5	103,4	107	107	106	106,5	106,5	106,5
• Import	111,0	106,4	102,9	109	109	107,5	107,5	108	109,5
Fogyasztói árindex (előző év = 100)	99,8	99,9	100,4	101,5	102	102,5	102,5	102,5	102,4
Folyó fizetési és tökémerleg együttes egyenlege									
• milliárd euró	5,5	8,9	7,0	8,2	8,5	8	7,5	7,5	7,0
• a GDP százalékában	5,2	8,1	6,2	7,2	7,3	6,7	6,3	6,2	6
Munkanélküliségi ráta (éves átlag)	7,7	6,8	5,1	5,1	5,1	4,2	4	4,2	4,2
Államháztartási egyenleg a GDP százalékában (ESA)	-2,8	-2,0	-1,9	-2,5	-2,5	-2,5	-2,5	-2,5	-2,5

Forrás: KSH, GKI