
GKI Gazdaságkutató Zrt.

A MAGYAR GAZDASÁG 2014-2015. ÉVI MAKROGAZDASÁGI PÁLYÁJA

Készült a

Költségvetési Tanács

megbízásából

2014. szeptember

GKI Gazdaságkutató Zrt.

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

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

Készítették:

**Adler Judit
Akar László
Bank Dénes
Barta Judit
Hegedűs Miklós
Karsai Gábor
Losoncz Miklós
Madar Norbert
Molnár László
Némethné Pál Katalin
Papanek Gábor
Petz Raymund
Timár Szabolcs
Udvardi Attila
Vértes András
Viszt Erzsébet**

ISSN 1219-3755

© GKI Gazdaságkutató Zrt.

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

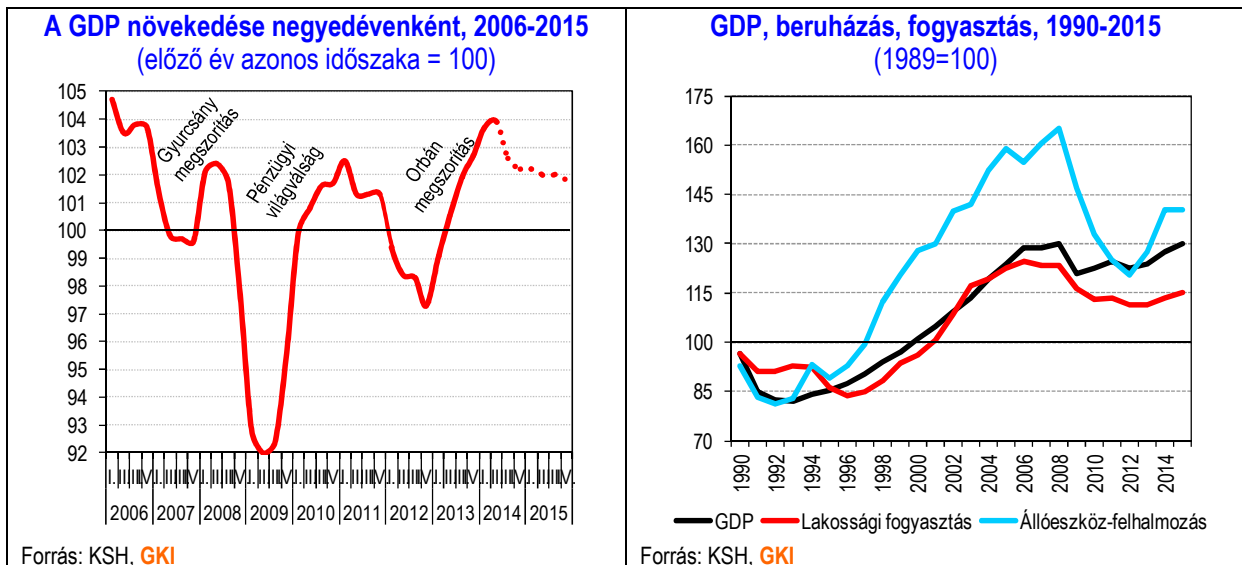
Tartalomjegyzék

1. Vezetői összefoglaló	1
2. Világgazdasági folyamatok	8
3. Gazdaságpolitikai kényszerek és törekvések, költségvetési cél- és eszközrendszer	11
4. Belföldi kereslet	14
4.1. Üzleti és fogyasztói várakozások	14
4.2. A lakosság jövedelme, megtakarítása és fogyasztása, közösségi fogyasztás	15
4.3. Munkaerő-piac	18
4.4. Beruházás	19
5. Reálfolyamatok	22
5.1. Ipar	23
5.2. Építőipar	25
5.3. Mezőgazdaság	26
5.4. Kiskereskedelem, turizmus	27
5.5. Pénzügyi szolgáltatások	28
5.6. Egyéb üzleti és közszolgáltatások	29
5.7. Külkereskedelem	31
6. Infláció, pénz- és tőkepiac	33
7. Külső egyensúly	34
8. A vállalkozások helyzete, termelékenység és versenyképesség	35
9. A nagy ellátó rendszerek átalakítási folyamata és hatása	38
9.1. Önkormányzatok	38
9.2. Egészségügy	39
9.3. Közösségi közlekedés	40
9.4. Közoktatás, felsőoktatás	41
10. Államháztartás, államadósság	42
10.1. 2014. évi folyamatok	42
10.2. Várható 2015. évi folyamatok	47
10.3. Finanszírozás	49
11. Az előrejelzés kockázatai	50
Statisztikai függelék	52

1. Vezetői összefoglaló

A magyar gazdaság 2014-ben az év elején javuló konjunktúra és a vártnál jobban emelkedő belföldi felhasználás következtében kb. 3%-kal, esetleg kissé ennél is gyorsabban növekszik. 2014. II. félévében és különösen 2015-ben azonban – mivel a növekedés hajtóerői már a tavalyi év második felében hatottak, így ezek dinamizáló hatása kimerülőben van – kb. 2%-os növekedés várható. A világban és közvetlen közelünkben is erőteljesen növekvőek a politikai-gazdasági kockázatok. Az államháztartási hiány a **GKI** prognózisa szerint mindkét évben 3% alatt lesz, az államadósság fenntartható csökkenéséhez szükséges javulást azonban nem sikerül elérni. A GDP-arányos államadósság formális csökkentése is kétséges, bár kreatív módszerek széleskörű alkalmazása esetén nem látszik lehetetlennek.

A világgazdaság növekedése 2014-ben a korábban vártnál kissé lassúbb lesz az USA I. negyedévi és az EU I. félévi GDP-dinamikájának visszaesése, valamint számos felzárkózó ország romló kilátásai miatt. A német kilátások is visszafogottabbak a korábban vártnál. A növekedés 2015-ben kissé gyorsulhat, de az ukrán-országi konfliktussal, a szíriai és iraki háborúval kapcsolatos geopolitikai kockázatok beépülése a gazdasági szereplők várakozásaiba a globális pénzügyi feltételrendszer romlásához, a kockázatok erősödése a kőolaj és a földgáz világpiaci árának emelkedéséhez, illetve az EU földgázellátásának zavaraihoz, ezzel lényegesen alacsonyabb dinamikához vezethet. **Mindez rontja a magyar gazdaság növekedési lehetőségeit.** (Az Oroszországgal szembeni és azt viszonzó szankciók hatása azonban egyelőre nem jelentős.)



Az amerikai jegybank, a Fed 2014 végén befejezi a mennyiségi könnyítést. A pénzügyi piacok várakozásai szerint a jelenleg nulla körüli irányadó kamatláb emelésére 2015 második félévében kerülhet sor, de továbbra is nagy a bizonytalanság az intézkedések időzítése és mértéke tekintetében. A szeptember közepi jegybanki közlemény szerint továbbra is „jelentős időre van szükség” a kamatemelés megkezdéséhez, ugyanakkor a Fed vezetőinek előrejelzése a korábban gondoltnál kissé gyorsabb kamatemelési menetrendet vetít előre. Az **Európai Központi Bank** a deflációs nyomás mérséklése, az euró fő devizákkal szembeni árfolyama gyengítése és a növekedés serkentése érdekében 0,15%-ról 0,05%-ra mérsékelte irányadó kamatlábát és -0,1%-ról -0,2%-ra változtatta a jegybanki betétekre vonatkozó negatív kamatlábát. A mennyiségi lazítás jegyében az EKB a kereskedelmi bankoknak nyújtandó, a kis- és középvállalati szektor kedvezményes hitelezését szolgáló hitelkeret mellett eszközfedeztetű értékpapírokat és jelzálogleveleket vásárol. Magyar szempontból az EKB lépései részben ellensúlyozhatják a **finanszírozási kockázatok** egyébként várható emelkedését.

A **gazdasági várakozások az EU-ban** a 2013. évi jelentős javulás után 2014 első hónapjaiban már csak szerény mértékben emelkedtek, majd **májustól jellemzően romlóak**. Magyar szempontból különösen kedvezőtlen a német ipari bizalmi index augusztusi esése. A **GKI-Erste konjunktúraindex** a választások előtti másfél éves, szinte töretlen és látványos emelkedés után áprilisban másfél évtizedes csúcsra ért, ezt az üzleti és fogyasztói várakozások némi csökkenése majd stagnálása követte, de a várakozások összességében szeptemberben is **optimizmust** sugalltak.

A **magyar gazdaság** elmúlt években mutatott gyenge növekedési teljesítményét főleg a befektetési környezet, így a jogbiztonság **hibás kormányzás** következtében bekövetkezett romlása, a bankrendszer lefagyása, a beruházások alacsony szintje magyarázza. A 2014. I. félévi **gyorsulás átmeneti tényezők**: a **külső konjunktúra** javulása mellett a **választási gazdaságpolitika** és az **EU-támogatások csúcsra járatásának** a következménye. A magyar gazdaság **nemzetközi megítélése** magas adósság-megújítási szükséglete, alacsony potenciális növekedése és az európai normáktól számos vonatkozásban eltérő intézményrendszere miatt **negatív**, ami nehezíti a lehetőségek kihasználását, illetve egy esetleges kritikus helyzetben kockázatnövelő tényező.

A tavaszi választások után is folytatódik a piacgazdaságot és a hatalommegosztás intézményrendszerét mindinkább kiiktató, **autokrata modell** kiteljesítése, ahol a fő kormányzati cél a minél szélesebb körre kiterjedő politikai hatalom és a kedvezményezett társadalmi és üzleti csoportok pozíciójának erősítése. Új jelenség, hogy az elmúlt hónapokban napvilágra került a kormányzat által eddig preferált érdekcsoportok konfliktusa, ami személyi vetélkedéssel is összekapcsolódik. A lényeg azonban ettől nem változik, az egyes tulajdonosi csoportok helyzetbe hozása **nagyrészt politikai és nem piaci folyamatok** eredménye. A **jegybank** mindinkább **a kormányzati gazdaságpolitikának is meghatározó szereplőjévé válik**, s mind kezdeményezőbben lép fel a költségvetés finanszírozása (jegybanki kötvény betétté alakítása, MNB-alapítványok tőkéjének állampapírba fektetése) és a növekedés előmozdítása érdekében, ami **a jegybanki függetlenség igen sajátos értelmezése**. A jogállami ellensúlyok lebontása után az állami döntések érdemi korlátja szinte csak az ország finanszírozhatósága. Mivel emiatt a kormány mindenáron el akarja kerülni a túlzottdeficit-eljárás újraindulását, továbbra is prioritás a költségvetési hiány kordában tartása. Emellett **ténylegesen nagy hangsúlyt kell kapnia az államadósság folyamatos és fenntartható csökkentésének**.

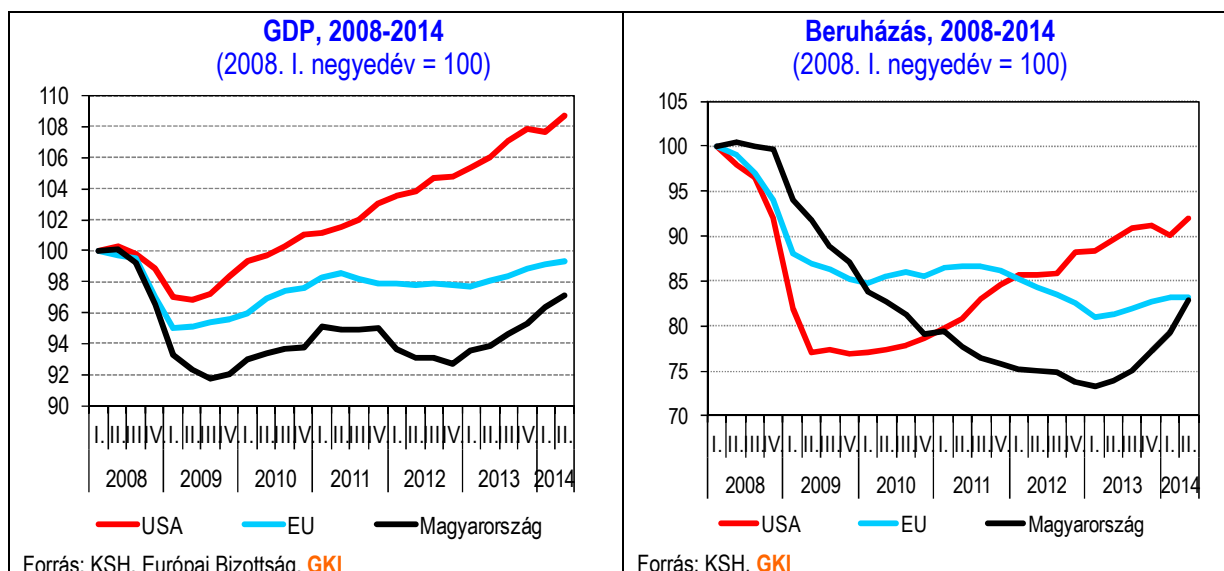
A kormányzati kommunikáció „**a tisztességtelen devizahitelezést**” és az ezzel kapcsolatos „**igazságtételt**” állítja a gazdaságpolitika középpontjába. **A bankok valóban nem mindig jártak el tisztességesen, de az állami eljárás hemzseg a tisztességtelen elemektől: az állam a saját felelősségét is a bankokra hárítja.** Évekkel ezelőtt a bankfelügyelet engedélyezte ezeket a szerződéseket, most pedig tisztességtelennek minősíti; az állam nem vállalja magára az országhoz tartozó növekedését a kamatemelkedésben; s arra sem ad magyarázatot, miért nem fedezte le a svájci frankban fennálló adósságot például a devizatartalékban azonos devizában. A bankrendszer újabb 1000 milliárd forint nagyságrendű megterhelése **lehetetlenné teszi** az üzleti hitelezés fellendülését.

2014-ben – főleg a mesterségesen leszorított infláció hatására – a **reálkeresetek** több mint 3%-kal (a közfoglalkoztatottak nélkül több mint 4%-kal) emelkednek. A reáljövedelmek 3,5%-kal, a **fogyasztás** nyolc éve nem látott ütemben, mintegy 2%-kal bővül, míg a nettó megtakarítási ráta a GDP 5-6%-a körül alakul. A fogyasztás azonban még 2014-ben is 2%-kal marad el a tíz évvel korábbitól, s csak 0,5%-kal haladja meg a 2010. évit. 2015-ben a **közszférában** a pedagógusok kivételével **alig lesz béremelés**, az újra elinduló áremelkedés pedig a versenyszektorban is fékezi a reálkeresetek emelkedését. Így 2015-ben összességében a reálkereset és a reáljövedelem szinte stagnál, a fogyasztás lassuló ütemben, 1-1,5% között bővül. A **devizahitelek** utáni visszatérítés a lakosság adósságát és törlesztő részletét fogja csökkenteni; a **GKI** ezt figyelembe vette a fogyasztás

előrejelzésénél. A meghirdetett forintosítás valószínűleg 2015 második felére csúszik, s részletek hiányában hatásai beláthatatlanok.

A **foglalkozottak** száma 2014-ben várhatóan 3%-kal bővül. A létszám növekedését elsősorban a közfoglalkoztatás megtöbbszöröződése okozza, de jelentős a külföldi munkavállalás hatása, s az ipari export is kedvezően alakul. 2015-ben csak 1% körüli foglalkoztatás-bővülés várható. A **munkanélküliségi ráta** 2014-ben éves átlagban várhatóan 8% körülire csökken, s 2015-ben is hasonló szinten marad. Júliusban a magyar munkanélküliségi ráta lényegesen alacsonyabb volt az EU átlagánál (10,2%), de ez nagyrészt a közmunka kiterjesztésének következménye, s így is csak a középmezőnyhöz volt elegendő.

Az **állóeszköz-felhalmozás** a 2012-es 3,7%-os csökkenést követően 2013-ban 5,9%-kal bővült. Idén 10% körüli növekedést várható. A **megugrott dinamika** fő oka az EU források felgyorsult lehívásán alapuló infrastruktúra-fejlesztés. Ez különösen 2013. II. és 2014. I. félévében gyorsította a beruházási dinamikát, ezt követően a magas bázis már lassítja az ütemet. **2015-re a beruházások stagnálása** várható, mivel az EU pénzelte állami beruházások jövő szeptemberig kifutnak, s a 2014-es értéktől való elmaradásukat az üzleti beruházások emelkedése legfeljebb ellentételezni tudja. A 2013-ban 18,1%-os **beruházási ráta** 2014-2015-ben 19% felett lesz.

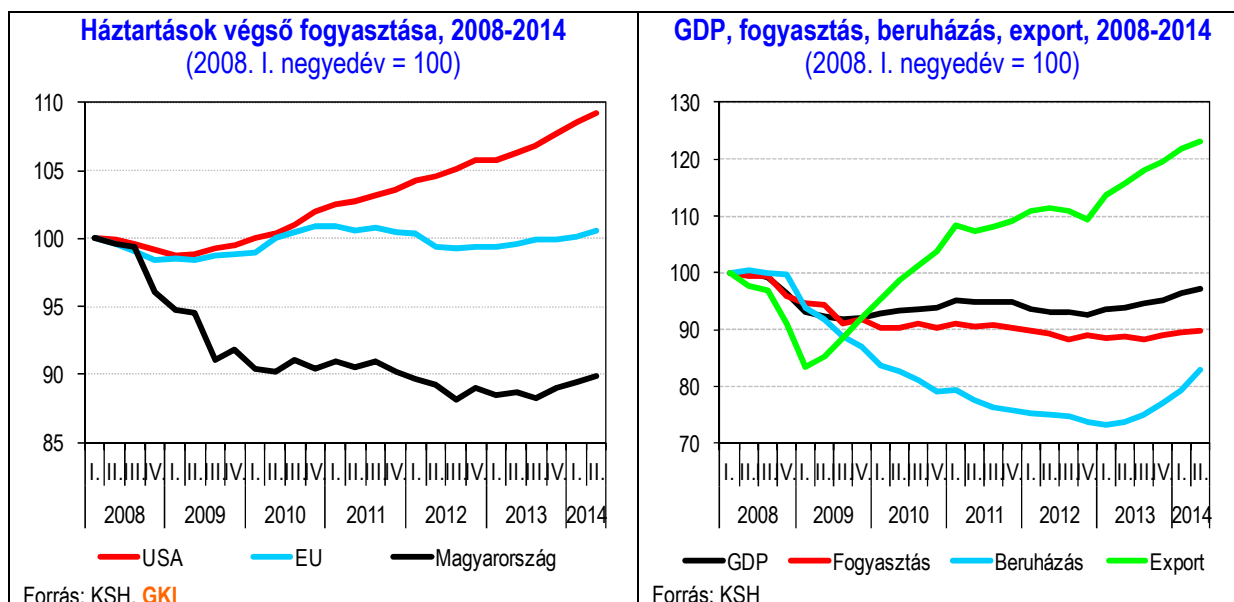


2014 II. negyedévében – még igen alacsony bázishoz képest – a **magyar GDP** nyolc éve nem látott mértékben, 3,9%-kal emelkedett, ami az EU-ban is a **legmagasabb** érték. Az EU átlaga 1,2%, Németországé 1,3% volt. Az előző negyedévhez viszonyított magyar növekedés 0,8%, ez a negyedik legmagasabb adat az EU-ban (az átlag 0,2%). Németországban az első negyedévhez képest 0,2%-kal csökkent a GDP. Magyarországon a legtöbb ágazat dinamikusabban növelte teljesítményét az egy évvel korábbihoz képest. Az ipar és az építőipar dinamikája jelentősen meghaladta az átlagot, míg a szolgáltatásoké elmaradt attól. Csak a pénzügyi és ingatlan-szektor GDP-termelése csökkent. A **GKI** – mivel az I. félévi 3,7%-os GDP-növekedés magasabb lett a vártnál – **2,5%-ról 3%-ra emeli éves előrejelzését**. Prognózisának **változatlan eleme** azonban, hogy a II. félévtől **érdemi fékeződés** várható. A **növekedés hajtóerői** – az európai konjunktúra javulása, az EU-támogatású fejlesztések felpörgetése, a rezsicsökkentés vásárlóerőt növelő hatása – ugyanis már a tavalyi év második felében hatottak, ezek dinamizáló hatása így **kimerülőben** van. **2015-ben a GDP 2%-os** növekedése várható. 2015-ben a bel- és külföldi kereslet lanygulása következtében **szinte minden ágazat dinamikája lassul**, de visszaesésre csak a pénzügyi ágazatban kell számítani. Idén a jelzettnél esetleg kissé magasabb, jövőre inkább alacsonyabb dinamikának van nagyobb esélye.

A magyar ipar 2014 első hét hónapjában 9,8%-kal termelt többet, mint tavaly. A gyorsulás 2013 közepén kezdődött, részben a korábbi autógyári és egyéb járműipari beruházások termelésének felfutása, részben az európai konjunktúra javulása miatt. Az export húzó hatása mellett idén már a belföldi eladások is szerényen növekedni kezdtek, a járműipari beszállítók termelése és a hazai kereslet emelkedése miatt. Kedvező, hogy a növekedés mind több ágazatra kiterjedt, az I. félévben az elektronikai ágazat kivételével minden feldolgozóipari ágazat bővülésre volt képes (sőt a II. negyedév már ebben az ágazatban is némi növekedést hozott). A II. félévben és jövőre azonban lassulás várható, **2014-ben 8, 2015-ben 5%-os dinamika** valószínű.

2014 az **építőipar** sikerévé, az ágazat teljesítménye – alacsony szintről, elsősorban az EU-források kampányszerű lehívásának, de a magángazdasági kereslet némi élénkülésének is köszönhetően – szinte szárnyal. A termelés idén várhatóan 15, jövőre 8% körüli ütemben nőhet. A **mezőgazdaság** az időjárás következtében jó termésmennyiséget, de gyenge-közepes minőséget ér el az idén. A folyamatok nyertesei az állattenyésztők lehetnek. A **kiskereskedelmi forgalom** 2014-ben a reáljövedelmek növekedése hatására – a továbbra is óvatos lakossági magatartást és a meglehetősen bizonytalan adatgyűjtést is figyelembe véve - 3%-kal bővül, de 2015-ben már csak 1%-kal. Az elmúlt években felértékelődött önellátás és feketepiac visszaszorulása nem tapasztalható, a pénztárgépek NAV-hoz kötése azonban fehéritő hatású. A **turizmusban** hosszú idő után a hazai vendégkör bővül gyorsabban. 2014-ben a közszolgáltatások, a szállítási és az infó-kommunikációs ágazatok GDP-termelése egyaránt bővül, 2015-re felzárkózik melléjük az ingatlanágazat is.

A magyar gazdaságban 2014-2015-ben folytatódik a **pénzügyi GDP** és a hitelállomány évek óta tartó leépülése, a banki nyereség csökkenése, a szavatoló tőke kényszerű emelése. A lakossági devizahitelekkel kapcsolatos döntések közel 1000 milliárd forintos terhet rónak a bankokra, s még bizonytalan a forintosítás hatása. Ugyanakkor a hitel-portfólió minőségének romlása megállt. A vállalati hitelállomány 2014-ben stagnál vagy minimálisan emelkedik, ez 2015-ben folytatódik. A háztartások új hitelfelvétele is kissé növekszik, ennél azonban nagyobb a leépülés. **A banki aktivitás legjobb esetben 2016-ban éled újjá**, de ehhez jelentős adómérséklésre van szükség.



A **külkereskedelmi forgalom** kissé dinamizálódik, de négy év után először az import volumenének bővülése meghaladja a kivitelét. Az export gyorsulása az európai konjunktúra javulása és az autógyári beruházások belépésének eredménye, az import ennél mintegy 1,5 százalékponttal magasabb üteme pedig a belföldi felhasználás növekedésének és az energiakészletek feltöltésének következménye.

Jövőre a belföldi kereslet lanyhulása következtében az import és az export kb. azonos, az ideinél alacsonyabb ütemben emelkedik. A **szolgáltatások** külkereskedelmi forgalmának aktívuma 2014-15-ben a 2013. évi 3,5 milliárd euró körül lesz, ennek több mint felét a turizmus, közel 40 %-át a szállítási szolgáltatások termelik ki.

Magyarországon 2014-ben **szinte megszűnt az infláció**. Az év utolsó hónapjában – a különösen alacsony bázis miatt – várható 1% feletti ütemet is figyelembe véve éves átlagban 0,3% körüli áremelkedés várható. Jövőre azonban az alacsony bázis, a kifutó diktált rezsicsökkentés, a már augusztusban is 2,5%-os maginfláció, valamint a jövedéki termékek adóemelése miatt is gyorsulás valószínű, éves átlagban 2,5% körül lehet az áremelkedés. Az MNB jövőre nem tervezi a 2,1%-ra csökkentett **alapkamat** emelését. Ennek ellentmond a Fed 2015-ben várható kamatemelése és a jövőre újra beinduló hazai infláció, ugyanakkor segíti az EKB lazító monetáris politikája, s az, hogy az MNB viszonylag érzéketlennek látszik a forint gyengülése iránt. **Pénzügyi sérülékenységet** okoz, hogy a jelentős forintlikviditás miatt a rövidtávú állampapírok hozama a jegybanki alapkamat alá került, miközben igen olcsó a forint gyengülésére spekulálni. Emellett – mivel a külföldiek tulajdonában lévő állampapírok jelentős része fedezetlen, nagy a kockázata egy esetleges gyengülés kiváltotta távozásuknak. A **GKI** megítélése szerint a **piaci hozamok várható emelkedése** ellenére ameddig csak lehet, változatlan marad az alapkamat, a **forint azonban gyengül**, az 2014. évi 312 forintos átlag után 2015-ben 320 forintos átlagos euró-árfolyam várható. A nemzetközi **hitelminősítők** – a kínai kivételével - a rövidtávú finanszírozási kockázatok csökkenése ellenére sem javítanak Magyarország besorolásán. Ennek minden bizonnyal a devizahitelek kormányzati kezelése, a továbbra is alacsony középtávú növekedési képesség az oka.

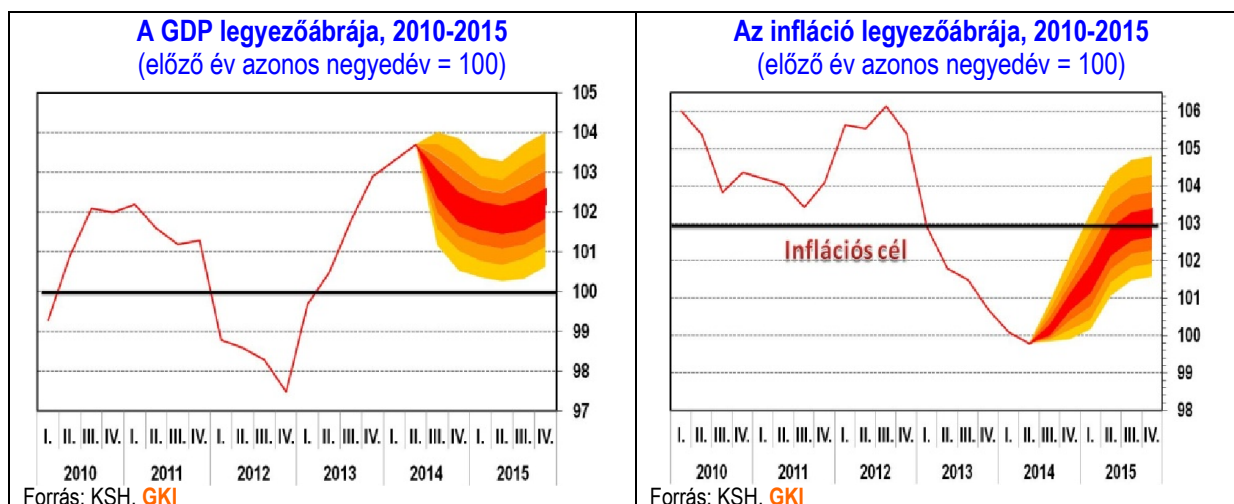
Magyarország 2014-ben az infláció, a kamat és az államháztartási hiány szempontjából **formálisan teljesíti a maastrichti kritériumokat** – bár ezek fenntarthatósága kérdéses -, de nem része az ERM-2-nek; s államadóssága sem biztos, hogy csökken. Ugyanakkor a magyar kormány **nem tekinti célnak** az euró bevezetését, amit legújabbán a bankjegy-csere bejelentése is demonstrál.

Magyarország **folyó fizetési és tökemérlege** 2009 óta többletet mutat: ez 2013-2015-ben egyaránt kb. a GDP 6,5%-a. Idén az áruforgalmi egyenleg – mindenekelőtt a belföldi kereslet választásokkal is összefüggő megugrása következtében kialakult - romlását ellentételezni tudják a fejlesztési célú EU-transzferek, jövőre viszont az utóbbiak jelentős, 4 milliárd euróról 3 milliárd euróra való csökkenését ellensúlyozni tudja a külkereskedelmi aktívum bővülése. A piacgazdasággal szembemenő, külfölditöke-ellenes és kiszámíthatatlan gazdaságpolitika miatt a **külföldi töke inkább kiáramlóban** van Magyarországról (kivéve a bankok kényszerű, de biztonsági, és nem növekedési célokat szolgáló tökeemelését).

A magyar gazdaságnak a kilencvenes években a régióban vitathatatlanul meglévő **versenyképességi előnye jórészt elveszett**. Nincs egyetlen olyan érdemi nemzetközi versenyképességi rangsor sem, ahol Magyarország helyezése az elmúlt években tartósan előbbre került volna, a jellemző az egyértelmű romlás. (A Magyar Növekedési Terv 2011-ben azzal számolt, hogy a versenyképességi rangsorokban – IMD, WEEF, Világbank – 2013-ra 10-14 hellyel előrébb kerülünk, ezzel szemben mindegyikben 8 hellyel visszaestünk.) Bár a magyar bérköltségek (euróban mérve) 2008 és 2013 között az EU átlagához viszonyítva 10 százalékponttal csökkentek, de a GDP is (euróban mérve) közel ennyivel visszaesett. Az üzleti szféra túladóztatása miatt (az ágazati extra adók már évi 900 milliárd forintnál is nagyobbak) a gazdasági szereplők **növekedési képessége** gyenge. (Ezt mutatja, hogy tavaly nominálisan is csökkent a kettős könyvvitelű cégek mérleg szerinti nyeresége.) Ha a nagy cégeket megsarcolják, akkor a kkv-k sem jutnak elég megrendeléshez. Magyarország már nem a csehekkel vagy a lengyelekkel versenyez, hanem a román és a bolgár cégekkel.

A nagy ellátó rendszerek közül az **önkormányzati rendszer** átszervezése és az állami adósság-átvállalás nem oldotta meg többek között Budapest alulfinanszírozottságát és az önkormányzati vállalatok eladósodottságát. A **közösségi közlekedés** gazdálkodásában továbbra sem látszik érdemi elmozdulás. Az úthasználattal arányos **elektronikus-útdíjat** (e-útdíj) 2013. július 1-jével vezették be, ami pénzügyileg sikeresnek bizonyult, viszont idén nyáron az Európai Bizottság kötelezettségzegési eljárást indított az e-útdíj bevezetése kapcsán Magyarország ellen. A **közoktatást és a felsőoktatást** érintő reform legfontosabb céljai közé tartozott a költségvetési ráfordítások csökkentése (a hiánycél tartása miatt) és a fiatalok „irányított” tudatformálása. Ennek érdekében került sor a közoktatás államosítására és a felsőoktatás egyes részei finanszírozásának megvonására illetve korlátozására. Ez **modernizáció-ellenes**, s nagy konfliktusok forrása.

A **GKI** előrejelzése szerint – ha nem is pontosan a költségvetési törvény által előírt folyamatok révén -, de **2014-re is teljesülni fog a 3% alatti GDP-arányos államháztartási hiány**. Az államháztartás finanszírozásában emelkedik a forint aránya. Az **államadósság** GDP-hez viszonyított aránya viszont a gazdasági folyamatokból adódóan **emelkedni fog**, ezt csak a kincstári számla vagy más állami tartalékok 2013. évinél is nagyobb mértékű év végi átmeneti mérséklése, a forint árfolyamának a december végi (mérés) időpontban átmenetileg rendkívül **szerencsés alakulása (vagy alakítása)** tudja megakadályozni, de ennek megvalósulási **kockázata nagy**.



Az **államháztartás** 2014. évi bevételei a **GKI** prognózisa szerint mintegy 450 milliárd forinttal – a kormány becslésénél 200 milliárd forinttal kisebb mértékben – lesznek nagyobbak a költségvetési törvényben szereplőnél. Ugyanakkor választási év lévén sokkal magasabbak lesznek a kiadások is. Végeredményben a **GKI** a zárolások révén, valamint a tartalékok törlésével – szükség esetén további szigorításokkal – elérhetőnek látja, hogy a kiadások növekménye ne haladja meg a bevételek növekményét. Ugyanakkor a nem teljesülő fenntartható államadósság-csökkentés miatt könnyen lehet, hogy **prezentációs okokból** 2,9%-osnál is alacsonyabb, például az MNB előrejelzésének megfelelő 2,7%-os államháztartási hiány kimutatására kerül sor (ami persze az államadósságra is jótékonyan hat).

2014 szeptemberében **még nem ismert** a kormány 2015. évi költségvetésre és esetleges adóváltoztatásokra vonatkozó törvényjavaslata. Így a jövő évi költségvetési folyamatok elemzéséhez csak a magyar kormány által 2014 áprilisában benyújtott **konvergencia-program áll rendelkezésre**. Eszerint a magyar középtávú költségvetési pályának – amelltt, hogy a költségvetési kereslet szűkítésen keresztül már nem gátolja a gazdaság élénkülését – három követelményt kell teljesítenie. Nevezetesen egyrészt a 3% alatti államháztartási hiányt, másrészt (az Alaptörvénnyel összhangban) az államadósság csökkenését, harmadrészt az új államháztartási törvénynek megfelelően (a gazdasági ciklus hatásától és az egyszeri tételektől megtisztított) un. strukturális hiánynak összhangban kell lennie

a GDP-arányosan 1,7%-os középtávú költségvetési céllal. E három utóbbi cél azonban nyilvánvalóan nemhogy nem segíti, de rövidtávon kifejezetten **fékezi** a gazdasági növekedést.

A **GKI** megítélése szerint a konvergencia-program 2015-re vonatkozó előrejelzése **túl optimista**, ezzel összefüggésben az adóbevételek is túlbecsültek, ami legalább 100 milliárd forint, a GDP mintegy 0,3%-át kitevő bevétel-kiesést jelent (ami már most **leköti** a konvergencia-programban jelzett, a GDP mintegy 0,3-0,4%-át kitevő **tartalékot**). Mivel a konvergencia-program az EU-transzferek nélküli bevételek 1 százalékpontos, a kiadások 1,1 százalékpontos csökkenésével számol, **számos fontos kiadási csoport feszesen tervezett**.

A **strukturális egyenleg** a 2014. évi jelentős romlás után a tervek szerint **2015-ben sem javul**; sőt az Európai Bizottság számításai szerint **tovább romlik**, mintegy 0,5 százalékponttal meghaladva az 1,7%-os középtávú célt. Egyelőre még nem ítélt meg, hogy az EU milyen hiánycsökkentést fog megkövetelni, de szinte kizárt, hogy a szankciók kockázatát nélkül a 2,5%-os hiánytól felfelé el lehet majd térni. Sőt, mivel az államadósság előirányzott csökkenése 2015-ben mindössze 0,2 százalékpont, s a folyóáras GDP felültervezettsége ezt is veszélyezteti, az államadósság csökkentése oldaláról is **nagy lesz a nyomás a hiány további mérséklésére**.

Ráadásul teljesen **homályos** például a **devizahitelek** kilátásba helyezett **forintosításának** – ennek terhei az EU állásfoglalása szerint nem háríthatók kizárólag a bankokra -, a közszolgáltatások ellátására tervezett **állami holding várható veszteségeinek** finanszírozási forrása. Emellett a NATO a **katonai kiadások növelését** igényli. Egyelőre nem látható, hogy a tervezett formában megvalósul-e a **paksi atomerőmű** bővítése, s ha igen, akkor az hogyan hat 2015-ben (és a továbbiakban) a magyar államadósságra és az állami kiadásokra.

Feltételezhető, hogy a költségvetési bevételek elmaradását, valamint a növekvő kiadásokat újabb ad hoc közteher-emeléssel fogják kompenzálni, így az **adócentralizáció** csökkenése valószínűtlen. Ez azt jelenti, hogy 2015-ben várhatóan nemcsak **nem kerül sor** az államháztartás bevételi és kiadási oldalának növekedést és hatékonyságjavulást eredményező **strukturális átalakítására**, de folytatódni fog a költségvetési egyensúly folyamatos egyedi beavatkozásokkal – adóemelésekkel és zárolásokkal – való biztosítása, ami tovább rontja a gazdaság növekedési képességét. Miközben az eddigi problémák fő oka is éppen a növekedéssel szembe fordított gazdaságpolitika. **Végeredményben 2015-ben a GDP arányában 2-2,5%-os államháztartási deficit elérése látszik szükségesnek**.

Az állam – az MNB és a kormány – **önfinanszírozási programot** dolgozott ki, hogy az államadósság finanszírozásában növelje a belföldi, forint alapú és csökkentse a külföldi, devizalapú finanszírozás arányát. A belföldi megtakarításoknak az államadósság finanszírozása felé terelése beszűkíti a beruházások hazai forrásait. S igencsak kérdéses, hogy a bankokkal való kiegyezés nélkül azok – megcsappanó lakossági betéteikre is tekintettel – növelnék-e a külső (anyabanki) finanszírozást.

A **GKI** előrejelzése szerint a prognózistól való **negatív eltérésnek** 2015-ben **nagyobb a valószínűsége**, mint a pozitív. Az előrejelzés a 2014 szeptemberében a még viszonylag kedvező konjunktúra csak szerény romlásával, a nemzetközi pénzügyi helyzet valamint az energiaellátás **stabilitásával számol**, az ennél **rosszabb fejleményeknek azonban nagyobb a valószínűségük**, mint a kedvezőbbeknek. Pozitív hatású lenne az európai integrációs folyamat felgyorsulása, azonban féltő, hogy Magyarország ennek még megvalósulása esetén sem lesz részese, sőt az EU-val kapcsolatos konfliktusok tovább éleződhetnek. Ha egyelőre nem lépünk be a bankunióba, az **a magyar tulajdonú bankoknak** (OTP, Takarékbank, FHB) **súlyos versenyhátrányt okozhat**. A gazdaságpolitikában nem látható a bankokkal és általában az üzleti szférával kapcsolatos **konfrontatív magatartás** megváltozása, s egyre kevésbé valószínű, hogy ebben az önkormányzati választások után enyhülés következik. A konfliktus további eszkalálódása a befektetési környezet markánsabb romlását okozhatja, amit enyhíthet, ha néhány nagybefektetővel – nyilván csak számottevő állami kedvezmények

és garanciák vállalásával – sikerül fejlesztésekről megállapodni. Nagy kérdés, hogy az EU mit tekint majd az államadósság fenntartható csökkentési pályától való **eltérésnek**, amelyet már **érdemi szankciókkal** is sújtani fog. Ez ugyanis nagyon beszűkítheti a költségvetési és általában a gazdaságpolitika mozgásterét.

A GKI prognózisa 2014-2015-re

	2012	2013	2014	2015
	tény		előrejelzés	
GDP termelés	98,3	101,1	103	102
Mezőgazdaság (1)	81,1	122,0	105	100
Ipar (2)	98,7	99,8	105,5	104
Építőipar (3)	93,7	107,4	112	106
Kereskedelem (4)	98,3	99,7	103	101
Szállítás és raktározás (5)	98,5	101,8	103	102
Információ, kommunikáció (6)	103,3	100,4	103	102
Pénzügyi szolgáltatás (7)	96,4	98,5	96	99
Ingatlanügyletek (8)	98,1	96,8	99	101
Szakmai, tudományos, műszaki, admin. tev.(9)	99,9	100,9	103	102
Közigazgatás, oktatás, egészségügy (10)	101,6	101,4	102	100
Művészet, szórakoztatás (11)	95,3	103,5	102	100
Magnővekedés (2)+(3)+(4)+(5)+(6)+(7)+(8)+(9)	98,6	100,1	103,5	102,5
GDP belföldi felhasználás	96,5	100,8	104	101,7
Egyéni fogyasztás	98,3	99,9	102	101,2
Állóeszköz-felhalmozás (beruházás)	96,3	105,9	110	100
Külkereskedelmi áruforgalom				
Export	101,7	104,8	107	105,5
Import	99,9	105,0	108,5	105,5
Fogyasztói árindex (előző év = 100)	105,7	101,7	100,3	102,5
Folyó fizetési és tökemérleg együttes egyenlege				
milliárd euró	3,6	6,6	6,5	6,5
a GDP százalékában	3,7	6,7	6,6	6,5
Munkanélküliségi ráta (éves átlag)	10,9	10,2	8	8
Államháztartási egyenleg a GDP százalékában (ESA)	-1,9	-2,2	-2,9	-2,5

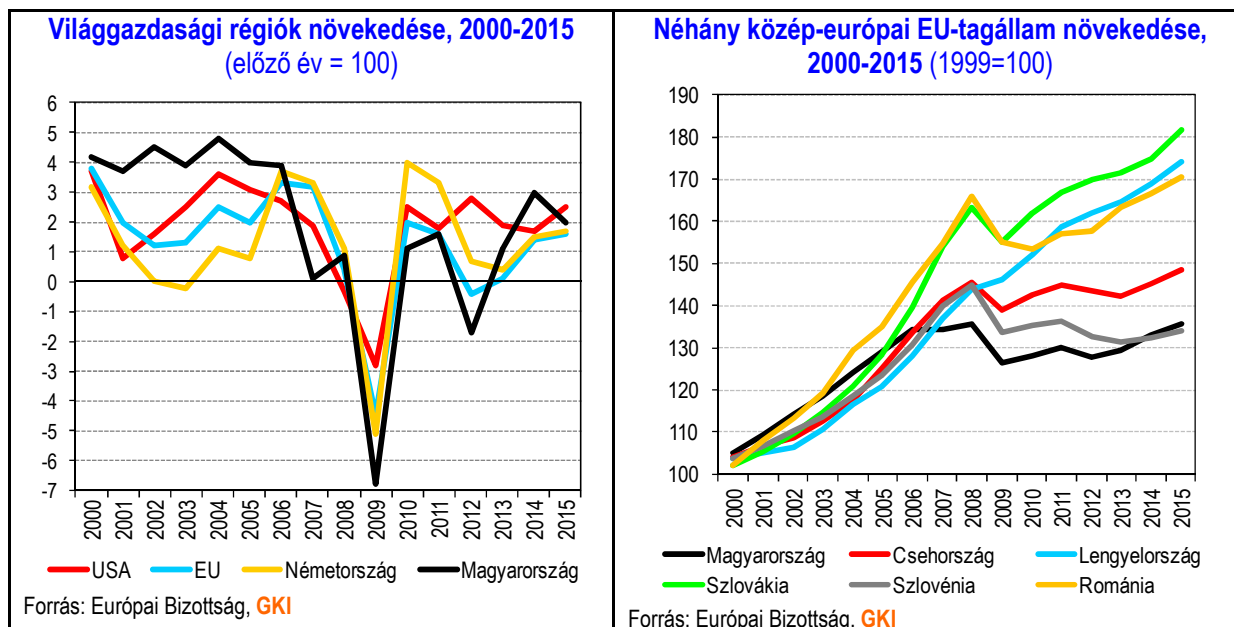
Forrás: KSH, GKI

2. Világ gazdasági folyamatok

A világgazdaság növekedése 2014-ben a korábban vártnál kissé lassúbb lesz az USA I. negyedévi és az EU I. félévi GDP-dinamikájának visszaesése, valamint számos felzárkózó ország romló kilátásai miatt. A növekedés 2015-ben kissé gyorsulhat, de az ukrán-orosz konfliktussal, a szíriai és iraki háborúval kapcsolatos geopolitikai kockázatok beépülése a gazdasági szereplők várakozásaiba a globális pénzügyi feltételrendszer (akár ugrásszerű) romlásához, a kockázatok erősödése a kőolaj és a földgáz világpiaci árának emelkedéséhez, illetve az EU földgázellátásának zavaraihoz, ezzel lényegesen alacsonyabb dinamikához is vezethet. A skót népszavazás eredménye nemcsak a brit-EU kapcsolatokra lesz hatással, hanem a hasonló autonómia törekvésekre Európa-szerte.

A világ összevont GDP-je 2014-ben a korábban vártnál valamivel lassabban, 3,3%-kal, 2015-ben 3,6%-kal bővül. A világkereskedelem dinamikája a 2014. évi 4,6%-ról 2015-ben 5,5%-ra gyorsul. Az USA-ban az első negyedévi gyenge növekedést a beruházások fellendülése részben ellensúlyozza, de a GDP 2014-ben a korábban vártnál lassabban, 1,7%-kal bővül, 2015-ben viszont már 2,5%-os dinamika várható. Japánban 2014-ben a tavalyival megegyező, 1,5%-os GDP-dinamika prognosztizálható, ami az idén áprilisban végrehajtott áfakulcs-emelés miatt 2015-ben 1,1%-ra lassul.

Az EU összevont GDP-je a tavalyi 0,1%-os emelkedés után 2014-ben várhatóan 1,4%-kal, 2015-ben 1,6%-kal nő, az euróövezet a tavalyi 0,4%-os zsugorodás után az idén 0,9%-kal, jövőre 1,4%-kal emelkedik. **Németország** GDP-je a külső környezet romlása miatt a korábban vártnál lassabban, 2014-ben 1,5%-kal, 2015-ben 1,7%-kal nő, Franciaországé és Olaszországé pedig az idén stagnál (vagy kissé csökken), jövőre szerény mértékben emelkedik. Az euróövezet nagy országainak szerény növekedése behatárolja a kisebb belső piaccal rendelkező tagállamok fejlődési lehetőségeit.



Az Ukrajnával szembeni orosz fellépésre válaszul a fejlett ipari országok több szakaszban szankciókat vezettek be **Oroszországgal** szemben. Ezek az orosz vállalatok és állami bankok finanszírozásának korlátozására, fegyverek és kettős, azaz katonai és polgári felhasználású termékek, valamint orosz szempontból kulcsfontosságú kőolajipari technológiák szállításának, továbbá kulcsfontosságú személyek beutazásának tilalmára vonatkoznak. Válaszul az orosz kormány megtiltotta a vele szemben szankciókat alkalmazó országokból bizonyos élelmiszerek bevitelét. Nem zárható ki a szankciók eszkalálódása, ami az EU földgázellátásának a biztonságát is érintheti.

Az EU szankcióinak költségei a legnagyobb mértékben a német gépipari exportot érintik (36 milliárd euró), és veszélybe kerülhet 20 milliárd euró Oroszországban befektetett német működőtőke. Az élelmiszerembargó (az EU orosz viszonylatú agrárkivitele 12 milliárd euró, az összes kivitel 1%-a, ennek kétharmadára vonatkozik tilalom) Németországot, Hollandiát, Lengyelországot, Franciaországot, Olaszországot és Spanyolországot érinti a legsúlyosabban. Az Oroszországgal fenntartott gazdasági kapcsolatokra leginkább ráutalt, de politikai és katonai szempontból magukat kevésbé veszélyeztetettnek érző országok (például Olaszország, Franciaország, Görögország) kormányai, a német ipari lobbis és a három visegrádi ország (Szlovákia, Magyarország és Csehország) a szankciók felpuhítása mellett szállt síkra. Az Ukrajna elleni augusztus végi orosz katonai offenzíva új helyzetet teremtett, ennek hatására erősödik az EU Oroszországgal szembeni fellépése. A tűzszünet fenntarthatósága bizonytalan, a konfliktus tartós.

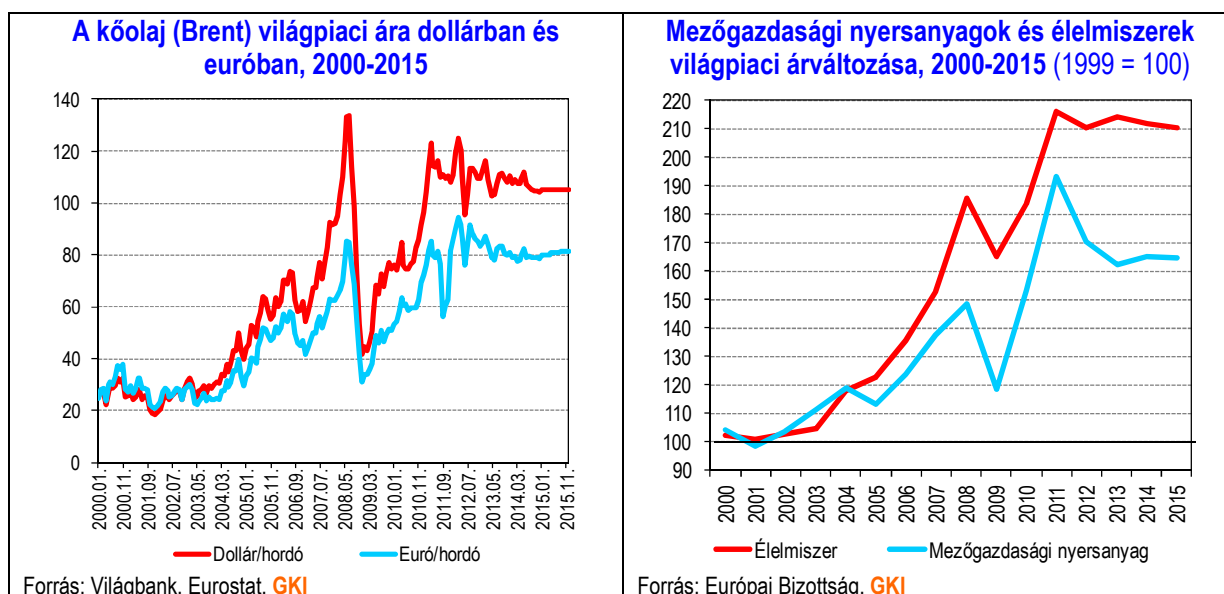
Az ukrán-orosz konfliktus a kivitel visszaesésén és annak tovaryűrűző hatásain, valamint az üzleti bizalom gyengülésén keresztül fogja vissza az EU-tagállamok gazdasági növekedését, ráadásul nagyszámú kockázattal terhes világgazdasági környezetben, aminek következtében a negatív növekedési hatások kumulálódhatnak.

Kínában a hitelkínálat visszafogása nyomán a belföldi kereslet a korábban vártnál nagyobb mértékben mérséklődött, emiatt 2014-ben 7,2%-os, 2015-ben 7%-os GDP-dinamika prognosztizálható. A csökkenő ingatlanárak könnyen vezethetnek pénzügyi krízishez, amelynek hatására lassulhat a kínai GDP növekedési üteme. Indiában a parlamenti választásokat követően javuló üzleti bizalom támogatja a gazdasági növekedést, amelynek üteme 2014-ben 4,6%-ra, 2015-ben 5,6%-ra tehető.

Az Ukrajnával háborús konfliktusba került, s emiatt politikai és gazdasági szempontból egyre inkább elszigetelődő **Oroszország** GDP-je 2014-ben még jó esetben is 1%-kal csökken, a háború eszkalálódása esetén jelentős mértékű tartós visszaesés is lehetséges. A tőke kivonás erősödik, az infláció gyorsul, a rubel fő devizákkal szembeni árfolyama gyengül. **Ukrajnában** az állam szétesett, a gazdaság hanyatlik, a GDP 2014-ben 8%-os, 2015-ben 6%-os visszaesése várható. Nemzetközi pénzügyi segítség nélkül az állam összeomlik.

Az amerikai jegybank, a **Fed** 2014 végén befejezi a mennyiségi könnyítést. A pénzügyi piacok várakozásai szerint a jelenleg nulla körüli irányadó kamatláb emelésére 2015. második félévében kerülhet sor, de továbbra is nagy a bizonytalanság az intézkedések időzítése és mértéke tekintetében. A szeptember közepi jegybanki közlemény szerint továbbra is „jelentős időre van szükség” a kamatemelés megkezdéséhez ugyanakkor a Fed vezetőinek előrejelzése a korábban gondoltnál kissé gyorsabb kamatemelési menetrendet vetít előre. Az **Európai Központi Bank** a deflációs nyomás mérséklése, az euró fő devizákkal szembeni árfolyama gyengítése és a növekedés serkentése érdekében 0,15%-ról 0,05%-ra mérsékelte irányadó kamatlábát és -0,1%-ról -0,2%-ra változtatta a jegybanki betétekre vonatkozó negatív kamatlábát. A **mennyiségi lazítás** jegyében az EKB a kereskedelmi bankoknak nyújtandó kedvezményes, a kis- és középvállalati szektor hitelezését szolgáló hitelkeret mellett eszközfedeztetű értékpapírokat és jelzálogleveleket is vásárol. Állampapírok vásárlását még nem helyezte kilátásba. A mennyiségi lazítás – gazdaságélénkítő hatása mellett – hozzájárulhat a deflációs veszély csökkenéséhez, a túl alacsonyra süllyedt infláció némi emelkedéséhez. Az EU-27 inflációs rátája a 2014. évi 0,8% után 2015-ben 1,1% lehet. Az EKB vezetői erőteljesen hangsúlyozzák, hogy a kedvező helyzetben lévő tagországok fiskális expanziója is szükséges a kilábaláshoz.

Az **euró dollárral** szembeni árfolyama 2014 egészében kissé erősödik (a 2014. évi 1,32 után 1,35 dollár), de jelenleg és 2015 átlagában is gyengül (1,3 dollár körül lehet), jelentős rövid távú volatilitás mellett.



A geopolitikai feszültségek és kockázatok eddig nem épültek be a **kőolaj** világpiaci árába, sőt a határidős kőolajárak csökkenést jeleznek előre. Az USA palaolaj-kínálatának növekedése korlátokat szab a jelentősebb árnövekedésnek is. A kínai gazdaság némi lassulása és az OECD-országok felhasználásának mérséklődése nyomán a világméretű többletkereslet 2014-ben napi 1 millió hordóra, 2015-ben 1,1 millió hordóra becsülhető, amit a kínálat fedezni tud. A fejlett ipari országok kőolaj helyett egyre nagyobb mennyiségben importálnak finomított kőolajtermékeket, ami nem csekély mértékben járul hozzá a nyomott világpiaci kőolajárakhoz. Mindezek alapján a **Brent típusú kőolaj** hordónkénti éves átlagára a 2014-ben várhatóan 107 dollár, 2015-ben 105 dollár lesz. A geopolitikai kockázatok valóra válása, a konfliktusok eszkalálódása, illetve fellángolása nyomán természetesen megugorhat a kőolajár is, ennek mértékét azonban nem lehet előre jelezni. A nyersanyagok világpiaci ára 2014-ben 2%-al csökken, 2015-ben 1%-kal emelkedik.

Az orosz-ukrán politikai és katonai válság, a szíriai és iraki háború geopolitikai kockázata a szénhidrogének világpiaci árának megugrása és az EU **földgázellátásának** megzavarása. A globális **pénzügyi piacok** kockázata a hosszú lejáratú kamatlábak emelkedése, ennek nyomán a kockázatvállalási hajlandóság globális gyengülése, a felzárkózó országokból meginduló tőke kivonás különösen akkor, ha a Fed monetáris politikájának normalizálódása nyomán az amerikai hosszú lejáratú kamatlábak a vártnál nagyobb mértékben nőnek. Növekedési kockázat az euróövezetben a defláció és a GDP stagnálása, illetve Kínában a pénz- és ingatlanpiaci buborék kidurranása.

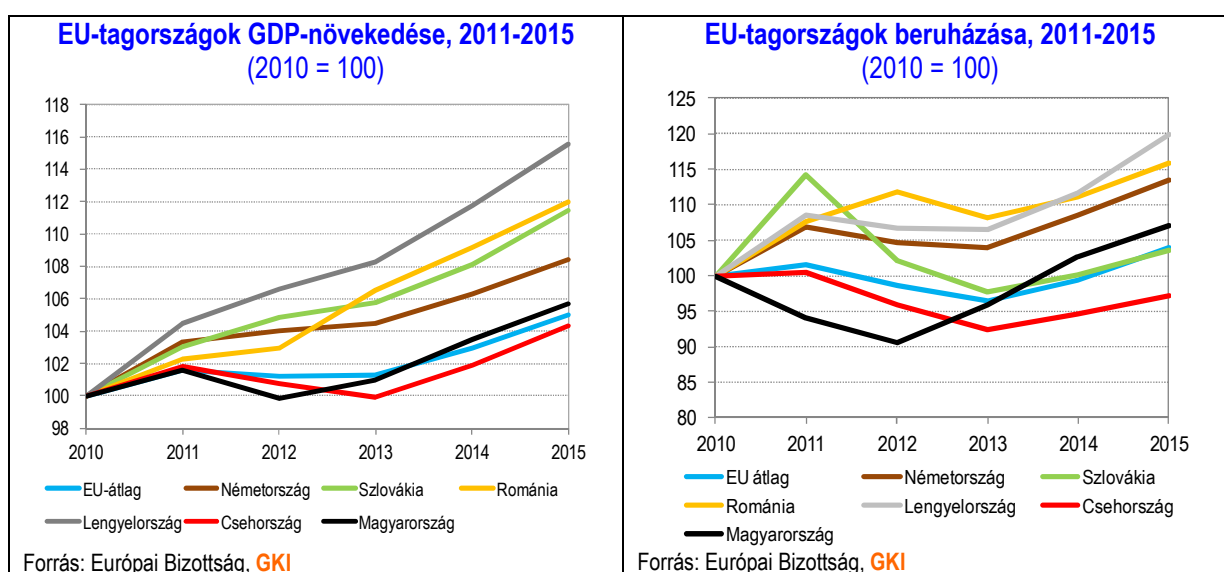
3. Gazdaságpolitikai kényszerek és törekvések, költségvetési cél- és eszközszer

A magyar gazdaság elmúlt években mutatott gyenge növekedési teljesítményét főleg a befektetési környezet, így a jogbiztonság hibás kormányzás következtében bekövetkezett romlása, a bankrendszer lefagyása, a beruházások alacsony szintje magyarázza. A 2014. I. félévi gyorsulás átmeneti tényezők: a külső konjunktúra javulása mellett a választási gazdaságpolitika és az EU-támogatások csúcsra járatásának a következménye. Magyarország nemzetközi megítélése magas adósság-megújítási szükséglete, alacsony potenciális növekedése és az európai normáktól számos vonatkozásban eltérő intézményrendszere miatt negatív, ami nehezíti a lehetőségek kihasználását, illetve egy esetleges kritikus helyzetben kockázatnövelő tényező.

A 2014. évi választások után ismét kétharmados parlamenti támogatást élvező kormány láthatólag **folytatni, kiteljesíteni** kívánja eddigi gazdaságpolitikáját. Az EU, az EKB, az IMF, az OECD és a nemzetközi hitelminősítők tavasszal megfogalmazott, sok tekintetben egybehangzó **kritikáit és ajánlásait a kormány visszautasítja**. A Bertelsmann elemzése alapján a szociális igazságosság terén 25. helyen állunk az EU-ban (csak Romániát, Bulgáriát és Görögországot előzzük meg). A World Economic Forum versenyképességi listáján 24. helyen állunk az EU-ban (csak Szlovéniát, Szlovákiát, Horvátországot és Görögországot előzzük meg). A Magyar Nemzeti Terv 2011-ben azzal számolt, hogy 2013-ra a versenyképességi rangsorokban – IMD, WEF, Világbank – 10-14. helyre kerülünk, ezzel szemben mindegyikben 8. helyre visszakerültünk. Sok jel mutat arra, hogy a gazdaságpolitika formálásában a Nemzetgazdasági Minisztérium az eddiginél is kisebb szerepet játszik, a **stratégiaalkotás** részben az MNB-ben, főleg pedig a miniszterelnök környezetében – a kormánypárti frakciókon, s nem a kormányon keresztül – történik.

Várhatóan folytatódik a piacgazdaságot és a hatalommegosztás intézményrendszerét mindinkább kiiktató, **autokrata modell** kiteljesítése, ahol a fő kormányzati cél a minél szélesebb körre kiterjedő politikai hatalom és a kedvezményezett társadalmi és üzleti csoportok pozíciójának erősítése. A kormány az elmúlt hónapokban is folytatta a független intézmények, így a sajtó (pl. reklámtörvény), a civil szervezetek (pl. Norvég Alap), az igazságszolgáltatás (bírák határozott idejű kinevezése) feletti

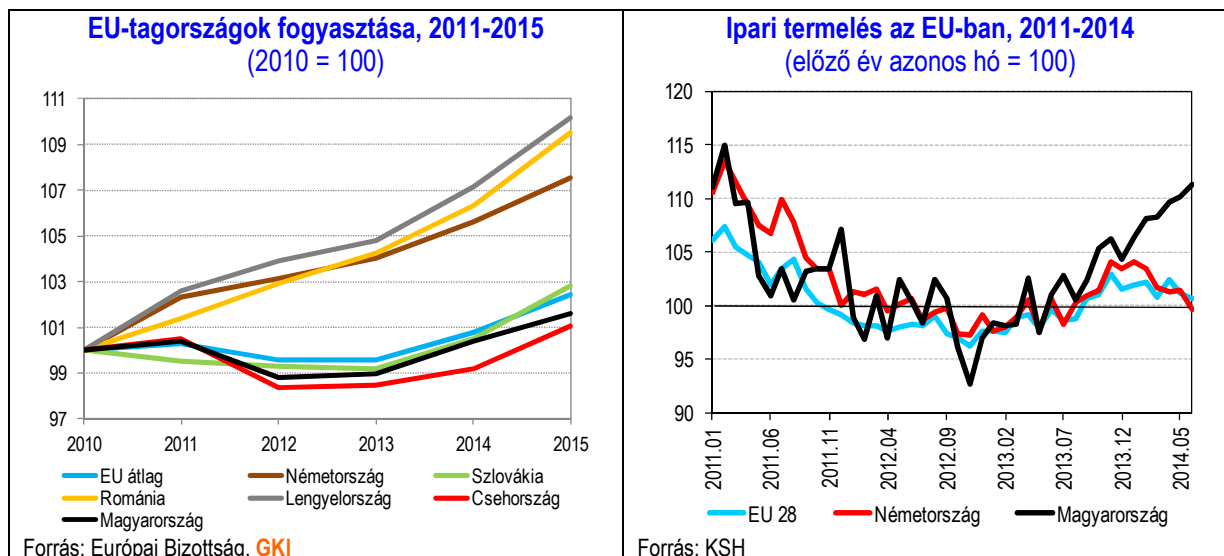
befolyásának erősítését. A „keleti nyitás” EU-val szembeni, nem egyszerűen külkereskedelmi, hanem gazdaság- és társadalomszervezési elvként való megjelenítése ellentétes az EU értékrendjével, növekedésellenes és rontja Magyarország EU-n belüli pozícióit. **A tulajdon- és erőviszonyok átrendezése továbbra is megelőzi a növekedés szempontját.** A bank- és multi-ellenesség – kivéve néhány exportorientált „jó” céget – változatlan. Kérdés, hogy a „jó” cégekkel sikerül-e, s ha igen, milyen áron jelentős fejlesztésekről megállapodni. A legutóbbi jelentős befektetést (Apollo gumigyár) egy új foglalkoztatottra jutó 30 millió forintnyi támogatással sikerült elérni, ami a korábbi összegek 3-4-szerese, s olyan összeg (10 évnyi teljes átlagbér átvállalása!), ami más felhasználás esetén biztosan jobban hasznosulna. Jellemző, hogy a kormánnyal stratégiai megállapodást kötött cégek az elmúlt négy évben nyereségük 80%-át vitték ki osztalékként, ami a magyar gazdaság iránti bizalmatlanságot jelzi (tíz évvel ezelőtt a külföldi cégek jellemzően profitjuk 50%-át vitték haza, s másik felét itt újra befektették). A kereskedelmi bankoktól folyamatos veszteségeik pótlására kikényszerített tőkeemelés nem jelent új forrást, s a passzivitás felé tereli a hitelintézeteket. Folytatódik a piacok erőszakos átrendezése – pl. nemzeti italboltok ötlete, a közbeszerzések állami befolyásolása.



A **jegybank** egyfelől a szokásosnál és az indokoltnál sokkal nagyobb jelentőséget tulajdonít saját mérlegében minél nagyobb többlet elérésének, másfelől erre építve mind kezdeményezőbbben lép fel a költségvetés közvetett finanszírozása (jegybanki kötvény betéttel alakítása, MNB-alapítványok tőkéjének állampapírba fektetése) és a növekedés előmozdítása érdekében, ami a jegybanki **függetlenség igen sajátos értelmezése**. A jogállami ellensúlyok lebontása után az állami döntések érdemi korlátja szinte csak az ország finanszírozhatósága. Mivel emiatt a kormány mindenáron el akarja kerülni a túlzottdeficit-eljárás újraindulását, **továbbra is prioritás a költségvetési hiány kordában tartása**, ami mellett az eddigi retorikai hangsúly után elkerülhetetlenül ténylegesen is nagy hangsúlyt kell kapnia az államadósság folyamatos és fenntartható csökkentésének. **2015-17-ben már átlagosan évi 1 százalékponttal az államadósság arányát is csökkenteni kell**, ellenkező esetben újraindulhat a túlzottdeficit-eljárás. E célokat a kormányzat eddig is mindenáron, ha másképp nem megy, akár csak formálisan, vagy statisztikai trükközéssel és a növekedési áldozatokra való tekintet nélkül igyekezett elérni, s ebben nem várható változás.

A kormány az eddiginél is több fronton, nyíltabban és élesebben kerülhet szembe az EU politikájával (például energetikai kérdésekben). Pillanatnyilag nehezen ítéltető meg a tervezett paksi bővítés hatása az ország pénzügyi mozgásterére és megítélésére, sőt a jelenlegi feszült politikai helyzetben a projekt megvalósítása is bizonytalan. A magyar kormány felfogása – az EU-támogatások és exportlehetőségek igénylése, az egységes piaci szabályozás és verseny, sőt magának az európai modellnek a megkérdőjelezése -, kiegészülve a keleti nyitás „politikai flörtjével”, növekvő feszültségek forrása.

A kormányzat célja az **állam finanszírozásában** is az **önerőre támaszkodás**, vagyis a banki és lakossági források maximális bevonása, a külföldiek felé devizában történő eladósodás csökkentése. Ennek hátránya, hogy elszívja a forrásokat az üzleti és lakossági beruházások elől, s ezáltal fékezi a növekedést. Tőke és hitel nélkül nincs fejlődés, az adott környezetben azonban ezek beáramlása legfeljebb korlátozottan várható. Mivel Magyarország a még jelenleg is viszonylag magas (hosszabb lejáratú) kötvényhozamok miatt inkább a pénzügyi befektetők számára vonzó, a működőtőke-befektetők számára a jogbiztonság hiánya miatt nem, ez összességében a külföldi források csökkenéséhez vezethet (ami az EU-támogatások átmeneti lecsökkenésével együtt) nagyon kedvezőtlen egy tőkeszegény ország számára.



Az **MNB** az alacsony alapkamattal és a növekedési hitelprogrammal igyekszik serkenteni a gazdaságot. A belföldi piaci kereslet lnyhasága, a befektetési környezet bizonytalansága – ezen belül az állami beavatkozások, piac-átrendezések és államosítások mind kiterjedtebbé válása, a fejlesztések banki szempontból is gyakran kérdéses megtérülése – továbbá a bankrendszer kivéreztetése miatt azonban az általános beruházási és hitelezési hajlandóság szerény. Az NHP nyomán bekövetkezett 2013 őszi hitel-élénkület kifejezett visszaesés követte. A program eddig sikertelennek bizonyult, ha csak azt nem tekintjük eredménynek, hogy a viszonylag jobb cégek az egyébként is tervezett beruházásaikat olcsóbb hitellel tudták megvalósítani. Mivel a bankok teljes ellehetetlenítése az egyébként elérhető szerény növekedést is illuzórikussá tenné, a devizahitelek forintosításának – a bankokra minden bizonnyal újabb terhet hárító - ötletét már 2015-re halasztották, s felvetődött a banki terhek ezzel párhuzamos csökkentésének gondolata is. Mivel a terhek egyoldalúan bankokra hárítása az EU számára is elfogadhatatlan, a költségvetésnek pedig nincs jelentős forrása a társfinanszírozásra, mindennek megvalósítása bizonytalan.

A magyar **állam** tevékenységének **paradoxonja**, hogy pénzügyileg kivonulóban van az Európában hagyományosan állami finanszírozás szerepekből, így az egészségügyből és oktatásból, csökkenti szociális kiadásait, miközben államosít és centralizál a piaci szférában. A nagy egészségügyi és oktatási rendszerek átalakításából csak a központosítás és a forráskivonás érzékelhető, a működés racionalizálása nem (sőt erősödik annak bürokratizmusa, egysíkúsága). E területek piaci szolgáltatásait – a patikáktól a tankönyv-forgalmazáson át a nyelvoktatásig – az állam radikálisan átszervezte. Pénzügyi források híján az egészségügyi intézmények bővítik fizetős szolgáltatásaikat, melyek valós igényt elégítenek ki, de valódi reformkoncepció híján gazdaságilag és társadalmilag feszültséget keltő módon, miközben a valódi piaci megoldások tere nemhogy nem bővül, de szűkül. A **munkaerő képzetlensége és rossz egészségi állapota**, ennek családon belüli öröklődése a növekedés mind fontosabb akadályai.

Várhatóan folytatódik a belföldre szolgáltató piaci szektorok államosítása – tervbe vették egy állami közmű-holding létrehozását, Központi Kommunikációs Hivatalt hoznak létre az állami cégek reklámtevékenységének koordinálására –, továbbá a piaci szereplők adózással, egyedi támogatással, jogszabályi tiltásokkal és ellenőrzésekkel, állami és önkormányzati megrendelésekkel való kormányzati szelektálása. Mindez a hatékonyságra és a kereslethez való igazodásra kényszerítő verseny kikapcsolásához, a költségvetési forrásokra való ráutaltsághoz vezet. A gyakorlatban ebbe a sorba illeszkedhet a rossz vállalati hitelek állami felvásárlása – egy „rossz bank” létrehozása –, ami alkalmat ad az e hitelek fedezetéül szolgáló vagyontárgyak állami célokra megfelelő – például kiválasztott ügyfeleknek való értékesítéssel történő – hasznosítására. E lépés a Magyarországon működő bankok viszonylag békés összehúzódását, netán kivonulását, s ezzel a magyar tulajdonú bankrendszer – az OTP mellett az FHB-csoport bővülése révén is megindult – aránynövekedését is segítheti.

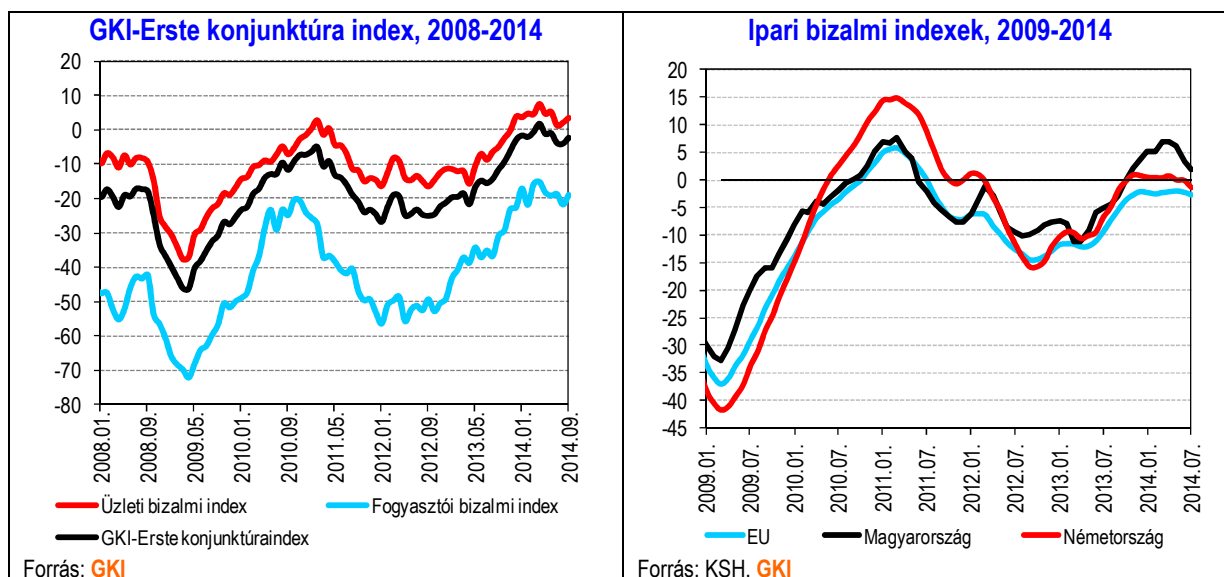
E gazdaságpolitika nem javítja az általános üzleti klímát, így nem alkalmas az évek óta romló versenyképesség javítására, a gazdaság tartós növekedési pályára állítására. Egyes kedvezményezett területek és cégcsoportok esetében nőhet az üzleti aktivitás, ezek azonban inkább csak a szabályt erősítő, jó kapcsolatoknak vagy éppen (ettől általában nem független) támogatásoknak köszönhető kivételek. A gazdaság egyetlen dinamikus ágazata a járműipar, az ettől való túlzott függésnek is vannak kockázatai.

4. Belföldi kereslet

4.1. Üzleti és fogyasztói várakozások

A gazdasági várakozások az EU-ban a 2013. évi jelentős javulás után 2014 első hónapjaiban már csak szerény mértékben emelkedtek, majd májustól jellemzően romlottak. A GKI-Erste konjunktúraindex a választások előtti, szinte töretlen és látványos emelkedés után áprilisban másfél évtizedes csúcsra ért. Ezt követően kissé csökkent, majd némi hullámszerűség mellett lényegében stagnált (szeptemberben éppen kissé emelkedett).

Az EU-ban 2014 nyári hónapjaiban az építőipar kivételével minden ágazatban és a fogyasztók körében is enyhén romlottak a gazdasági várakozások. Magyar szempontból külön kedvezőtlen a német ipari bizalmi index augusztusi esése.



Július-augusztusban a tavaly év végi, egyébként még viszonylag magas szintre esett a **GKI-Erste konjunktúraindex** értéke, majd szeptemberben kissé emelkedett. Az index a választások előtt, 2014 áprilisában tizenöt éves csúcsára jutott, a cégek ezt megelőzően legutóbb 1998 nyarán, a fogyasztók 2006 tavaszán voltak ilyen optimisták. A fogyasztói várakozások a választási gazdaságpolitika, a rezsicsökkentés 2013 eleji megkezdésével indultak emelkedésnek. Az üzleti várakozások pedig az ipar esetében az európai konjunktúra javulásával párhuzamosan, a többi – alapvetően a belföldi piacra orientált - ágazatnál pedig a belföldi kereslet kormányzati növelése hatására kezdtek emelkedni. A javulás nagyon alacsony szintről indult, de az üzleti bizalmi index értéke 2014-ben mindvégig a pozitív tartományban volt, vagyis valamivel több volt a javulásra, mint romlásra számító cég.

A **foglalkoztatási szándék** az elmúlt másfél évben nagyon sokat javult, a létszám bővítést tervezők köre idén minden ágazatban meghaladja a csökkenést váróké. Sokat csökkent a lakosság munkanélküliségtől való félelme is, az elmúlt hónapokban azonban ez ismét erősödni kezdett. A legtöbb ágazatban szinte azonos az áremelésre és árcsökkentésre törekvők aránya. Nagyon szerény a fogyasztók inflációs várakozása is. A magyar gazdaság kilátásairól alkotott vélemény szeptemberben a lakosság körében és az üzleti szférában is javult, s a derűlátók aránya meghaladja a borúlátóké.

4.2. A lakosság jövedelme, megtakarítása és fogyasztása, közösségi fogyasztás

2014-ben – főleg a részben mesterségesen leszorított infláció hatására – a reálkeresetek több mint 3%-kal (a közfoglalkoztatottak nélkül több mint 4%-kal) emelkednek. A reáljövedelmek 3,5%-kal, a fogyasztás nyolc éve nem látott ütemben, mintegy 2%-kal bővül, míg a nettó megtakarítási ráta a GDP 5-6%-a körül alakul. A fogyasztás azonban még 2014-ben is 2%-kal marad el a tíz évvel korábbtól, s csak 0,5%-kal haladja meg a 2010. évit. 2015-ben a közszférában a pedagógusok kivételével nem lesz érdemi béremelés, az újra elinduló áremelkedés pedig a versenyszektorban is fékezi a reálkeresetek emelkedését. Így 2015-ben összességében a reálkeresetek és a reáljövedelem szinte stagnál, a fogyasztás lassuló ütemben, 1-1,5%-kal bővül.

A kormány **2014-ben** 3,6%-kal, 101,5 ezer forintra emelte a minimálbért - reálértéke így több mint 3%-kal emelkedik -, s 3,5%-kal 118 ezerre a garantált bérminimumot. A versenyszféra és a kormány Állandó Konzultációs Fóruma a keresetek 3,5%-os emelését ajánlotta a vállalatok számára, a versenyszektorban azonban a közfoglalkoztatottak nélkül az I. és a II. negyedévben is ennél gyorsabb, 4,3% körüli volt a rendszeres keresetek emelkedése. Kiterjesztették a családi adókedvezményt: azok, akik a 16%-os személyi jövedelemadóból eddig nem tudták kimeríteni az adókedvezményt, ezt idén a 7%-os egészségbiztosítási járulék és a 10%-os nyugdíjjárulék terhére is megtehetik. E változás pozitív hatása a keresetek 0,7%-ára becsülhető.

Az első félévben a reálkeresetek 3%-kal, a létszámában jelentősen megnövelt, immár mindegyik szektorra kiterjesztett közfoglalkoztatás hatásaitól megtisztítva 5,7%-kal bővültek. A reálbértömeg a közfoglalkoztatottakkal együtt 8,7%-kal, nélkülük 8,5%-kal nőtt. Mivel tavaly a második félévben a közfoglalkoztatás már jelentősen emelkedett, idén pedig az önkormányzati választások után a közfoglalkoztatott létszám várhatóan stagnál (esetleg kissé csökken), a bértömeg éves növekedése az első hat hónaphoz képest jóval alacsonyabb lesz. (Ezzel szemben a munkanélküli és más szociális ellátások csökkenése áll.)

A **versenyszférában** az első hat hónapban átlagosan 4,8%-os bruttó keresetnövekedés következett be, ezen belül a rendszeres keresetek 4,1%-kal, a nem rendszeres keresetek közel 14%-kal bővültek. Ez utóbbi főleg a recessziós 2012. év után 2013-ban elért javulás révén 2014-ben kifizetett prémiumok, és az élénkülés okozta többletek következménye. A **költségvetés** nagy létszámú közfoglalkoztatott állománya jelentősen csökkenti a szektor átlagkeresetét, a reálkereset nélkülük 7,6%-kal nőtt - többek között a pedagógusok béremelése hatására -, velük együtt azonban mindössze 0,7% volt a bővülés.

Természetesen az idő előrehaladtával az év második felében a bázishatás mérséklődése következtében e számok erőteljesen közelednek majd.

A **GKI** prognózisa szerint 2014-ben a bruttó keresetek (a közfoglalkoztatottakkal együtt) mintegy 3,5%-kal (nélkülük 4,8%-kal) emelkednek, a közszférában mintegy 2,5%-kal, a versenyszektorban 4%-kal. Mivel alig van infláció, a **reálkeresetek összességében 3,2%-kal nőnek 2014-ben.**

Az alkalmazásban állók keresete, jövedelme, fogyasztása, 2011-2015
(előző év azonos időszaka=100)

	2011	2012	2013	2014	2015
Minimálbér	106,1	119,2	105,4	103,6	102,8
Bruttó kereset	105,2	104,6	103,4	103,5 (104,8)*	103
- versenyszféra	105,3	107,2	103,6	104	104
- közszféra	103,8	98,3	103,6	102,5	101
- non-profit	111,3	107,8	103,1	102	102
Nettó kereset	106,4	102	104,9	103,5 (104,8)*	103
- versenyszféra	108	104,3	105,2	104	104
- közszféra	102	96,6	104,6	102,5	101
- non-profit	108,7	104,3	104,2	102	102
Reálkereset	102,4	96,5	103,1	103,2 (104,3)*	100,5
- versenyszféra	103,9	98,7	103,4	103,7	101,5
- közszféra	98,2	91,4	102,9	102,2	98,5
- non-profit	104,6	98,7	102,5	101,7	99,5
Reálnyugdíj	100	99	103,4	101,9	100
Reáljövedelem	102,6	96,6	102,5	103,5	100
Fogyasztás	100,3	98,3	100,2	102	101,2

Forrás: KSH, **GKI**

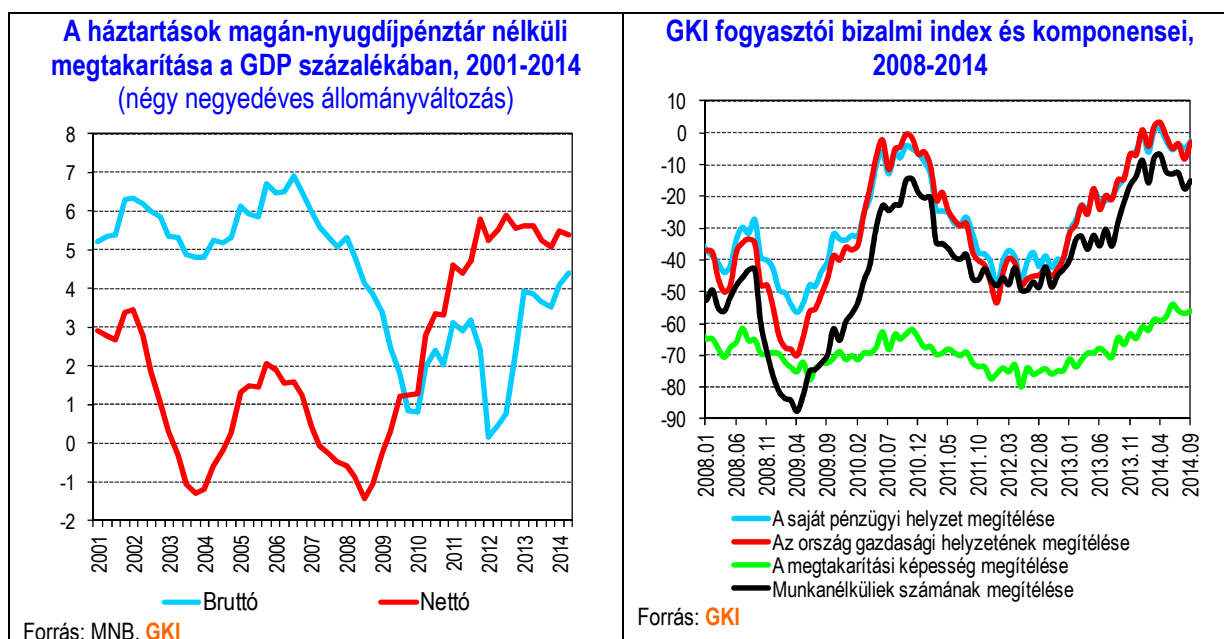
*Közfoglalkoztatottak nélkül

Megjegyzés: A családi adókedvezmény járulékok terhére való elszámolhatósága a 2014-es nettó és reálkereseteket kb. 0,7 százalékponttal emeli.

2015-ben nem várható az szja-rendszer megváltozása (az egyszámjegyű szja kilátásba helyezett bevezetéséhez a kormány szerint 4% feletti növekedésre lenne szükség, ami szinte kizárt). A bruttó és a nettó keresetek várhatóan évi 3%-kal bővülnek – a versenyszektorban legfeljebb az ideihez hasonló 4%-kal, a közszférában 1%-kal. A konvergencia-program ugyanis a **pedagógusok kivételével a közszférában sehol sem** irányoz elő béremelést. Végeredményben a reálkeresetek stagnálni – a versenyszektorban kb. 1%-kal emelkedni, a költségvetésiben ismét 1,5%-kal csökkenni – fognak (2,5% körüli inflációt feltételezve).

A **nyugdíjak** reálértéke a 2013. évi 3,4%-os emelkedést követően idén ismét 2%-kal nő, hála a választások előtti „meglepetés dezinflációnak”. (A kormány által az emelés kihirdetésekor hivatalosan prognosztizált infláció 2,4% volt.) A családi pótlék és az egyéb szociális jövedelmek nominális összege változatlan maradt, az állaskeresési támogatás reálértéke nem csökken. A vállalkozási javadalmak, valamint a családi adókedvezmény nominális értéke viszont emelkedik. A valódi foglalkoztatottak száma is nő, s emelkedik a külföldön dolgozók családjuknak hazautalt jövedelme is. A közfoglalkoztatottak létszáma az első háromnegyed évben drasztikusan megugrik, utána már érvényesül a bázishatás. 2015-ben a nyugdíjak vásárlóereje várhatóan nem változik (a nominális emelés csak a törvény szerinti inflációt követi), a családi és szociális jövedelmek jellemzően nominálisan stagnálnak, a vállalkozási jövedelmek némileg emelkednek.

2014-ben a **reáljövedelmek** 3,5%-kal bővülnek. A jövedelmek valamivel gyorsabban nőnek a GDP-nél. Az alacsony inflációs környezetben ez a fogyasztás bővülésének irányába hat. Ezzel szemben az eladósodott háztartások nagy része változatlanul a válság előtt felhalmozott adósság leépítésére törekszik. Emellett a szigorú hitelezési feltételek és a csak lassan oldódó óvatossági megfontolások is visszafogják a háztartások fogyasztását. Összességében a **fogyasztás** a reáljövedelemnél lassabban, 2%-kal nő. Ez az év folyamán enyhe gyorsulást jelent (az I. félévi 1,5%-hoz képest), mivel a rezsicsökkentés tartóssága és a devizahitelek terheinek remélt könnyítése – bár a gyenge forint miatt az aktuális terhek még növekednek - nyugtatólag hathat a lakosságra. Ugyanakkor ez aligha lesz tartós, mivel 2015-től az infláció gyorsulása (és a gazdaság gyenge teljesítőképessége) alig több mint stagnáló reáljövedelmet tesz csak lehetővé. 2015-ben a reáljövedelmek kevesebb mint 0,5%-kal, a fogyasztás – a késleltetési hatás és a háztartások törlesztéseinek mérséklődése következtében - ennél jobban, 1-1,5%-kal emelkedik.



A **háztartások nettó finanszírozási képessége** a 2014 II. negyedével záruló egy évben a GDP 6,1%-a volt (a 2014. II. negyedében szintén 6,1%). A háztartások folytatván a tavalyi trendet elsősorban a készpénz, a rövid lejáratú állampapírok és a befektetési jegyek állományát növelték. A kötelezettségeik csökkenése mögött elsősorban a hiteltörlesztés áll. A háztartások hitelállománya folyamatosan csökken. A hitelkereslet a magas adósságterhek, az óvatos lakossági magatartás, valamint a bizonytalan munkaerő-piaci helyzet miatt továbbra is igen alacsony, s a bankok is passzívak. A hitelezési folyamatok újbóli beindulásának egyaránt gátja a szűkös hitelkereslet és -kínálat. A lakosság 2014-ben is nettó hitel-visszafizető marad, a háztartások nettó finanszírozási képessége 6% körül lesz.

A **devizahitelek** és forinthitelek utáni visszatérítés az adósságállományt fogja mérsékelni, s ezen keresztül a törlesztő részletek is csökkennek. A havi törlesztés csökkenése sok családnál jelentős, akár 20-30%-os is lesz, ez növeli a fogyasztásra fordítható jövedelmet. Éves szinten a törlesztő részletek mérséklődése akár elérheti a 150-180 milliárd forintot, de mivel ez 2015 közepéig folyamatosan lép be, a jövő évre ennek csak 60-70%-ával lehet számolni. Vagyis a lakossági hitelek utáni visszatérítés a csökkenő törlesztő részleteken keresztül 2015-ben 100-130 milliárd forinttal növelheti a vásárlóerőt. Ennek egy részét azonban a családok feltehetőleg az egyéb díjhátralékok törlesztésére illetve megtakarításra fordítják, így a többlet-fogyasztás ennek nagyjából a fele lehet, ami csak a fogyasztás 0,4%-a. Ugyanakkor valószínű, hogy a törleszteni képes, csak eddig nem akaró rétegek **fizetési**

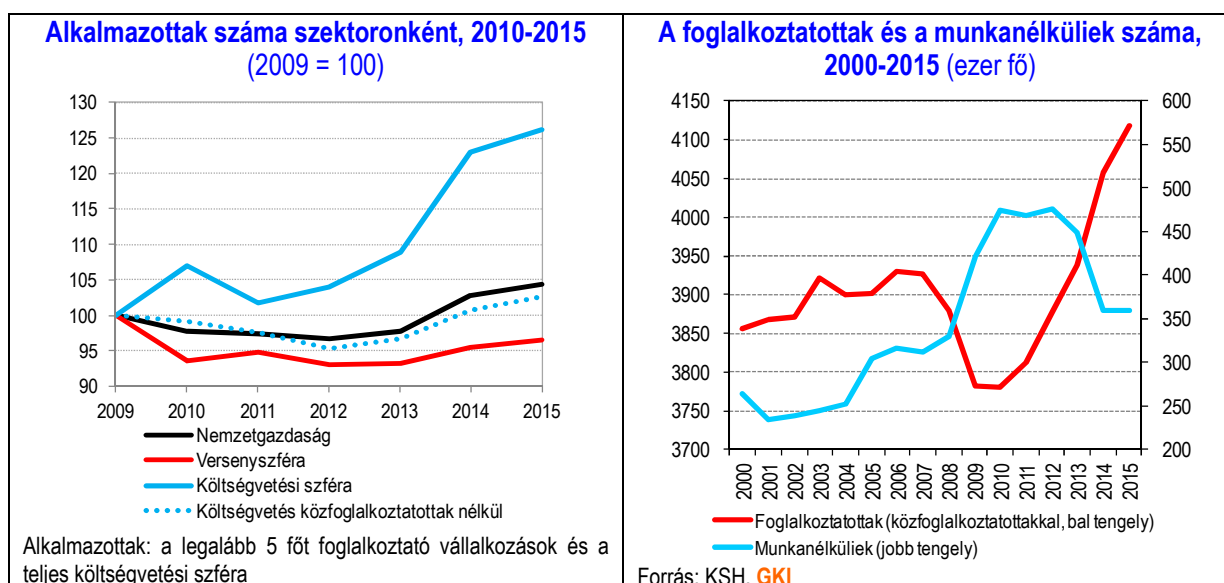
hajlandósága javulni fog, ha újabb mentőcsomagra nem számíthatnak, az árverezés pedig valós veszéllyé válik. A kivérezetett bankok hitelnyújtási hajlandósága viszont aligha erősödik. Így a **lakosság** várhatóan 2015-ben is **nettó hitel-visszafizető marad**. A háztartások nettó finanszírozási képessége 5-6% körül lesz, de a banki visszatérítések elszámolásakor elérheti a GDP 7%-át.

A **kormányzati fogyasztás** értéke folyóáron dinamikusan növekedett a 2000-es évtized első felében, majd 2008-tól szinten maradt. A gyors növekedésben szerepet játszott a minimálbérek erőltetett növelése 2001-2002-ben, amely a költségvetési szektor ágazatait is erőteljesen érintette, továbbá az ezt követő bérrendezések is. A költségvetési egyensúly felborulását követően tömegében már nem nőtt tovább a kormányzati fogyasztás, melynek háttérében a közszolgáltatások területén végrehajtott létszámleépítés és a kereset elinflálása állt. 2014-ben, mint választási évben kerültek a népszerűtlen lépéseket, s már 2013-tól kezdődően sor került a pedagógus-béremelésre. Ugyanakkor 2015-ben az oktatás területén további létszámcsökkentés, a többi területen lényegében a keresetek befagyasztása várható. Az államosítások viszont az intézményrendszer bővülésével járnak. A költségvetési hiány tartása miatt azonban 2015-ben sem kerülhet sor a kormányzati fogyasztás érdemi növekedésére.

4.3. Munkaerő-piac

A foglalkoztatottak száma 2014-ben várhatóan 3%-kal bővül. A létszám növekedését elsősorban a közfoglalkoztatás megnövekedése okozza, de jelentős a külföldi munkavállalás hatása, s a konjunktúra is kedvezően alakul. A köz- és versenyszférában is foglalkoztatás-bővülésre lehet számítani. 2015-ben már csak 1% körüli bővülés várható. A munkanélküliségi ráta 2014-ben éves átlagban várhatóan 8% körülre csökken, s 2015-ben is hasonló szinten marad. Júliusban a magyar munkanélküliségi ráta alacsonyabb volt az EU átlagánál (10,2%), de ez csak a középmezőnyhöz volt elegendő.

A munkaerő felmérés szerint a 15-74 év közötti foglalkoztatottak száma 2014. I. félévében az előző év azonos időszakához képest 5,8%-kal, 225 ezer fővel növekedett. A **létszám bővülése** részben a **közfoglalkoztatásban** részesülők számának dinamikus (80%-os, 80 ezer fős) bővülésével, részben a **külföldi munkavállalás** terjedésével magyarázható. 2014. I. félévben a legalább ötfős **cégek és a költségvetési intézmények** együttes létszáma 5,5%-kal, de közmunkások nélkül is 2,6%-kal emelkedett. A közmunkások nélkül a versenyszféra létszáma 2,2%-kal, a költségvetési szféráé 4,2%-kal nőtt. **2014. az első év, amikor valós foglalkoztatás-bővülés megy végbe, még az üzleti szférában is.**



A munkaerő-felmérés szerinti munkanélküliség az első félévben 115 ezer fővel volt alacsonyabb az egy évvel korábnál, számuk 364 ezer főt tett ki. Az átlagos munkanélküliségi ráta 8,2%-ra mérséklődött (május-július átlagában már csak 7,9% volt, de a nyári csökkenés már kisebb a szokásosnál). A regisztrált álláskeresők átlagos száma az első hét hónapban 442 ezer fő volt, ami 130 ezer fővel kevesebb az egy évvel korábnál.

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

A munkaerő-kereslet az állami beavatkozások kiszélesedése, az e célra fordított pénzügyi támogatás növekedése következtében 2014-ben jelentősen, 2015-ben már csak kissé bővül. A közfoglalkoztatásra a 2010-es 64 milliárd forinttal szemben 2013-2014-ben évente legalább 200 milliárd forint kerül felhasználásra, idén a keret további 50 milliárdos bővítésére került sor. Feltételezhető, hogy **2015-re** is biztosítani fogja a kormány a szokásos 200 milliárdot közfoglalkoztatásra. A **közmunkába** vontak száma 2012-ben bő 50%-kal, 2013-ban további 11%-kal, majd az idei választási évben (nagy havi ingadozások mellett) várhatóan 80%-kal emelkedik. Jövőre azonban legfeljebb stagnálás valószínű. A **munkahely-megőrzési akcióterv** keretében 2014-ben mintegy 900 ezer alkalmazott foglalkoztatása valósul meg állami támogatással a különböző veszélyeztetett korcsoportokban és rétegeknél, a konstrukció valószínűleg 2015-ben is fennmarad.

Jövőre markáns, **piaci alapú** kereslet-élénkülés csak néhány feldolgozóipari szakágazatban várható, a szolgáltatási ágazatok – főként az üzletek - zöme 2014-ben javít foglalkoztatási pozícióján, de 2015-ben csak annak stabilizálásában bízhat.

A **munkanélküliségi ráta** éves átlagban 2014-ben és 2015-ben is 8% körül várható, vagyis az idei erőteljesen csökkenő tendencia 2015-re megáll. A regisztrált munkanélkülieken belül tovább csökken az ellátásban részesítettek aránya és az ellátás mértéke. A munkanélküliség területi különbségei némi hullámozás mellett alapvetően fennmaradnak.

4.4. Beruházás

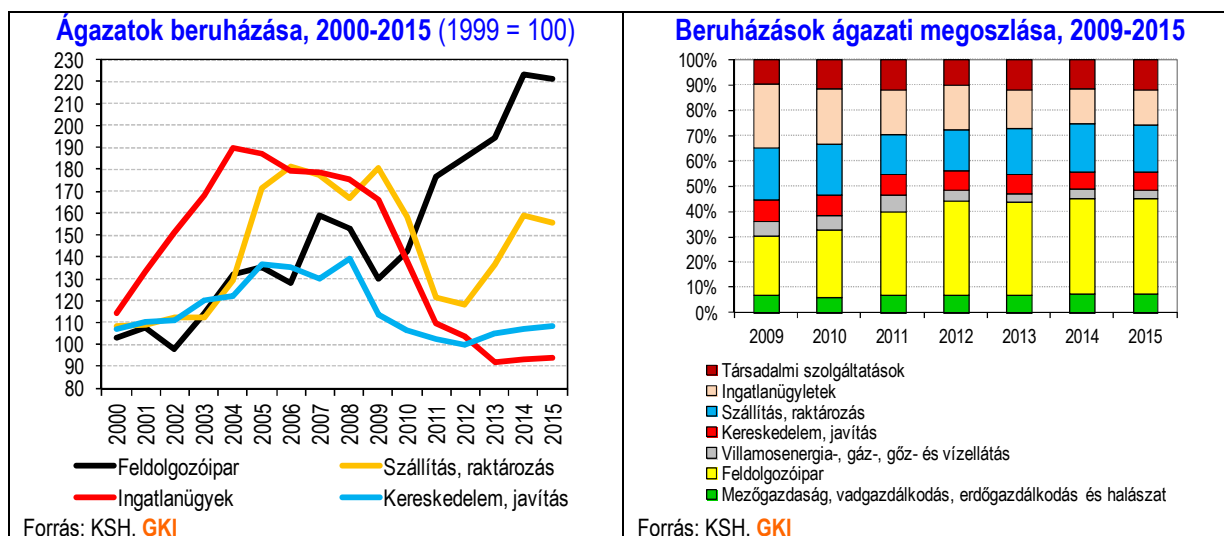
Az állóeszköz-felhalmozás a 2012-es 3,7%-os csökkenést követően 2013-ban 5,9%-kal bővült. Idén 10% körüli növekedést várható. A megugrott dinamika fő oka az EU források felgyorsult lehívásán alapuló infrastruktúra-fejlesztés. Ez különösen 2013. II. és 2014. I. félévében gyorsította a beruházási dinamikát, ezt követően a magas bázis már lassítja az ütemet. 2015-re a beruházások stagnálása várható, mivel az EU pénzelte beruházások szeptemberig kifutnak, s a 2014-es értéktől való elmaradásukat az üzleti beruházások emelkedése legfeljebb ellentételezni tudja. A 2013-ban 18,1%-os beruházási ráta 2014-ben 19,4%-ra emelkedik, majd 2015-ben 19%-ra esik vissza.

2014 első félévében a beruházások 21,7%-kal bővültek az előző év azonos időszakához képest. A legtöbb ágazatban nőtt a beruházások volumene, kivéve a bányászatban, a pénzügyi és biztosítási ágazatban, az ingatlanügyletekben, valamint az oktatás területén. A feldolgozóipari kedvező dinamika néhány nagy exportáló autóiipari vállalkozás és a hozzájuk kötődő beszállítók fejlesztéseinek (Mercedes, Audi, Opel, Hankook, Bridgestone, Bosch) köszönhető. Emellett jelentős beruházás-

bővülésre a költségvetéshez (pontosabban az EU forrásokhoz) kötődő ágazatok (környezetvédelem, közlekedés, építőipar, szálláshely-szolgáltatás) voltak képesek. Az **év egészében** jelentős növekedés várható csaknem minden EU-forrásokhoz kötődő ágazatban. Rajtuk kívül a mezőgazdaság, a feldolgozóipar, a villamos energia-, gáz-, gőzellátás esetében lesz gyors növekedés (főleg a korábbi években megkezdett beruházások befejezése miatt). A többi vállalkozói jellegű ágazatban stagnálás közeli állapot valószínű.

2012-ben az **építési** beruházások csökkentek (-10,6%), a **gépberuházások** nőttek (+1,8%). 2013-ban az építés tévesztése megállt (+5,9%), de a gépberuházások volumene gyorsabban nőtt (+8,5%). 2014-ben az építés 7%-os növekedése mellett a gépberuházások 13%-kal bővíthetnek.

A pozitívumok ellenére a beruházások növekedését tavaly **akadályozó tényezők** – a hitelfeltételek szigorúsága, kapkodó gazdaságpolitika, a kereslet korlátossága – 2014-ben is hatnak. Emellett a hazai vásárlóerő is csak gyengén nő. Ma Magyarország kívül esik a nagy beruházók látókörén, miközben a hazai tulajdonú, jellemzően kkv-kör sem képes a kitörésre. Ezt támasztja alá, hogy bár az átlagos reálhitelköltség a **Növekedési Hitel Program** hatására mérséklődött, a vállalkozások túlnyomó része egyáltalán nem akar hitelt felvenni, a program második ütemében 11 hónap alatt csak 331 milliárd forintot sikerült kihelyezni. Ténylegesen ennek is csak egy része új beruházás; például gyakori a vállalkozások közti eszközeladás az NHP terhére. Ugyanakkor a fejlődésre képes – kisszámú – kkv valóban viszonylag olcsón juthat forráshoz.



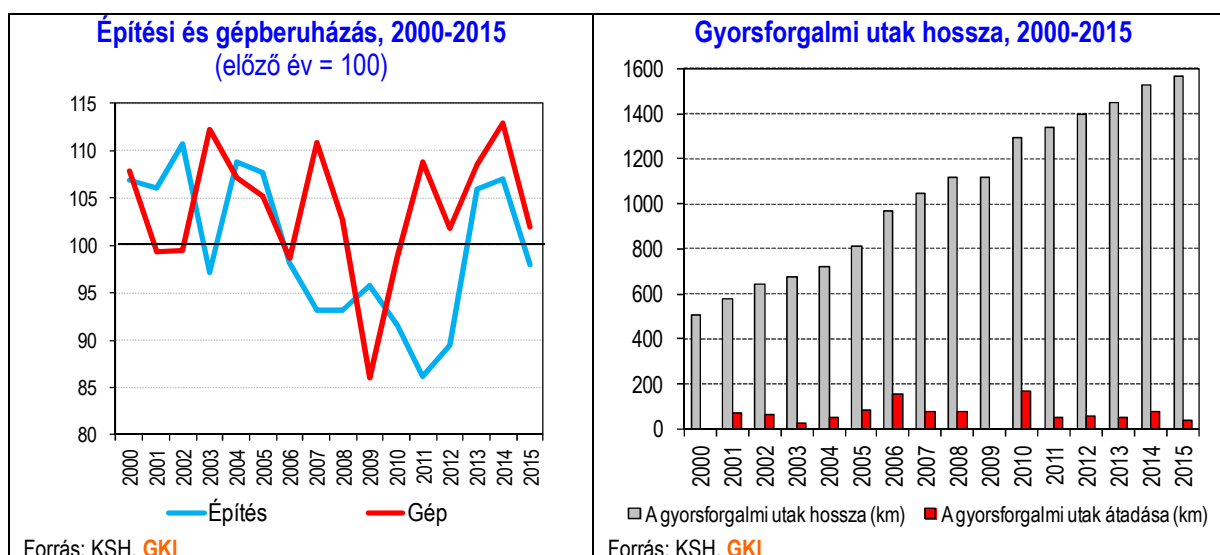
Az **Új Széchenyi Terv** keretében 2013-ra kifogytak a vállalkozásfejlesztésre fordítható források. A megmaradt pénz szétaprózott, át nem gondolt pályázati célokra megy el. A kormányzat erőltetetten próbál olyan pályázati célokat találni, amelyekkel gyors pénzköltés valósítható meg. Jóval könnyebbé vált az előzetesen számított árat jóval meghaladó infrastruktúra-fejlesztési költségek elfogadása is (különösen a közlekedési pályázatoknál). Ugyanakkor az EU-forrásokból származó valódi (teljesült) hazai kifizetések továbbra is lassúak, bár kissé gyorsultak 2013-ban. A szállítói előleg bevezetésével látványosan lehetett növelni a kifizetési szintet, de ezekkel 2015 második felében már el kell számolni. Egyre kevésbé valószínű, hogy az EU forrásokat teljes egészében el tudjuk okosan költeni (miközben persze papíron minden pénznek lett gazdája 2013 végére, sőt, 10%-os „rátöltés” volt).

2014. szeptember elejéig 6110 milliárd forint **EU-támogatás** kifizetése történt meg. Ez egy év alatt 2565 milliárd forint elköltését jelentette, ami havi átlagban 214 milliárdnak felel meg. Tekintettel arra, hogy a befejeződő pályázatoknál már az előleg elszámolása fog zajlani, a kifizetési ütem fenntartásához is gyorsítás szükséges. (Az elmúlt 2,5 hónapban 500 milliárd forint kifizetése történt meg, amiben szintén

voltak előlegek). A 9027 milliárd Ft hatályos szerződést figyelembe véve még 2917 milliárd forint kifizetése van hátra (ebből kisebb összegeket át lehet „menteni” a következő 7 éves időszakra), amit 16 hónap alatt lehet teljesíteni. Ez havi átlagban 182 milliárd forintot jelent, ami nem teljesíthető, bár a valós időtartam (tekintettel arra, hogy a beszámolókat 2015 végéig el is kell fogadni), inkább 12 hónap. Mivel az előlegekkel ez esetben is a projektek végén kell elszámolni, a kifizetések elvi időhorizontja tovább, mintegy tíz hónapra szűkül. Így számolva havi 290 milliárd forint támogatás kifizetésre lesz szükség 2015 júniusáig, immár szállítói előlegek nélkül. Valószínű, hogy néhány száz milliárd forintot csak „ügyes” megoldásokkal lehet megmenteni.

A **szállításban** a vasútnál tovább folytatódnak az EU-forrásokra alapozott fejlesztések. A közúti teherszállításban a járműbeszerzés területén lehet kis élénkülés, a vasúti teherszállításban új mozdonyok beszerzésére kerül sor. Folytatódik a saját fejlesztésű IC-k sorozatgyártása is. A gyorsforgalmi úthálózat fejlesztése is tart (egyre drágábban épül egyre kisebb táv). A raktározásban néhány nagyobb projekt építése tovább halad. A meglévő logisztikai centrumok egy része is bővítést tervez (elsősorban EU-források segítségével).

Az **állami-önkormányzati** beruházások szinte csak EU-s forrásokra támaszkodnak, ugyanakkor az elnyert pályázati pénzek felhasználása akadozik. A hitelfelvétel központi engedélyezése tovább szűkíti az önkormányzatok mozgásterét. Az önkormányzati adósságok részleges átvállalása sem javított a helyzeten, mivel az elvett önkormányzati bevételek nagyobbak, mint az immár ki nem fizetendő kamatok. A diktált lakossági rezsicsökkentés hatására az önkormányzati közműcégek sora válik idén veszteségesé, miközben az önkormányzati vállalkozások maradék része is jelentős adósságokat halmoz fel. Tetézi a problémákat az át nem gondolt, erőltetett államosítás az egészségügyi és oktatási szektorban, ahol a korábbi fenntartó már nem, az új még nem képes folytatni a megkezdett fejlesztéseket. Külön gond az önerő és a kezdeti finanszírozás megoldása a nem-önkormányzati szférában, ahol a döntések koncentrációja miatt a decentralizált beruházások sora áll. A felsőoktatásban az új felvételi rendszerrel együtt járó finanszírozás-szűkítés korlátozza a beruházások tervezését.

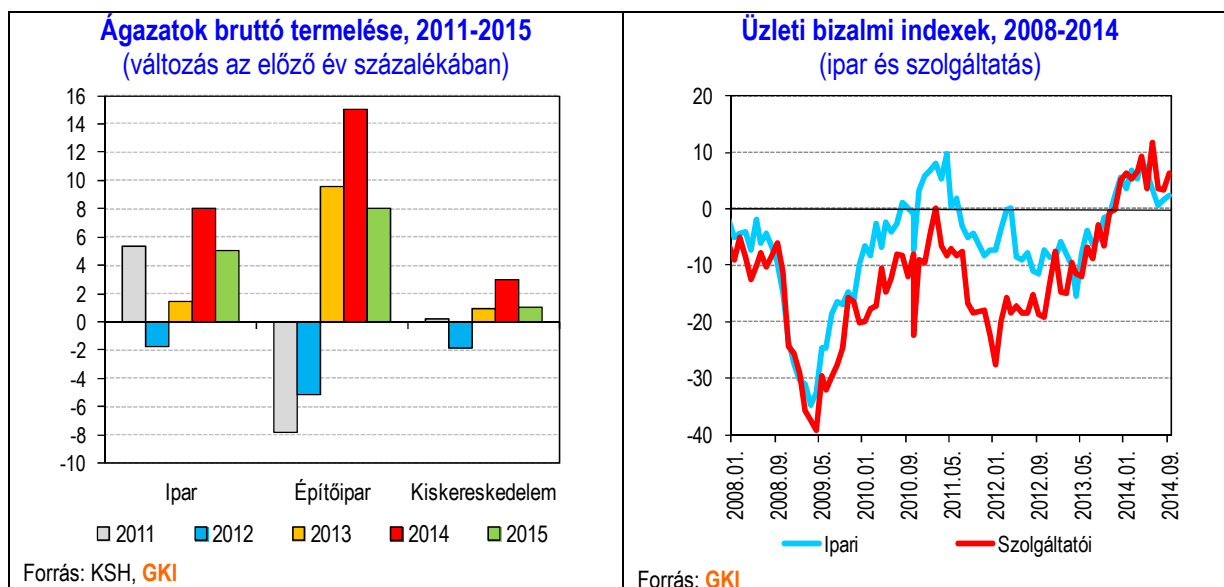


Az **üzleti beruházások** hitelezése bizonytalan. A Széchenyi beruházási kártya kissé bővíti a forrásokat. A Garantiqa által nyújtott garancia mennyisége viszont csökkent, ára nőtt (részben a jelentős, garantált hitelállományon bekövetkezett veszteség miatt). Ugyanakkor az EU-forrásokból megvalósuló vállalati beruházásokhoz újabb állami források (hitel, garancia) áll a vállalkozások rendelkezésére. Az MNB 2013-as növekedési hitelprogramja a meglévő hitelek lecserélését érte el, a beruházások látványos felfutását nem. Mivel a megemelt keretösszegű program végső soron a kvk-k által kifizetett kamat

nagyságát befolyásolja, maximum 20 milliárd forinttal (valószínűbb azonban, hogy csak 15 milliárd forinttal javította a cégek helyzetét. Mivel ennyivel javul a pénzügyi eredmény is, így GDP növelő közvetlen hatása is ennyi (a GDP 0,05%-a). 2014-ben az NHP második szakasza keretében igen jelentős – és a bejelentések szerint még tovább emelkedő - források állnak a beruházók rendelkezésére, ráadásul a hitelfelvételre jogosító tevékenységek is bővülnek. Ennek ellenére mindössze 331 milliárd forint hitelfolyósítás történt 11 hónap alatt.

5. Reálfolyamatok

2014 II. negyedévében – még igen alacsony bázishoz képest – a magyar GDP nyolc éve nem látott mértékben, 3,9%-kal emelkedett, ami az EU-ban is a legmagasabb érték. Az EU dinamikája 1,2%, Németorszáé 1,3% volt. Az előző negyedévhez viszonyított magyar növekedés 0,8%, ez a negyedik legmagasabb adat az EU-ban (az átlag 0,2%). Németországban az első negyedévhez képest 0,2%-kal csökkent a GDP. Magyarországon a legtöbb ágazat számottevően növelte teljesítményét az egy évvel korábbihoz képest. Az ipar és az építőipar dinamikája jelentősen meghaladta az átlagot, míg a szolgáltatásoké elmaradt attól. Csak a pénzügyi és ingatlan-szektor GDP-termelése csökkent. A GKI – mivel az I. félévi 3,7%-os GDP-növekedés magasabb lett a vártnál – 2,5%-ról 3%-ra emeli éves előrejelzését. Prognózisának változatlan eleme azonban, hogy a II. félévtől érdemi fékeződés várható. A növekedés hajtóerői – az európai konjunktúra javulása, az EU-támogatású fejlesztések felpörgetése, a rezsicsökkentés vásárlóerőt növelő hatása – ugyanis már a tavalyi év második felében hatottak, ezek dinamizáló hatása így kimerülőben van. 2015-ben a GDP 2%-os növekedése várható. Idén a jelzettnél magasabb, jövőre alacsonyabb dinamikának van nagyobb esélye.



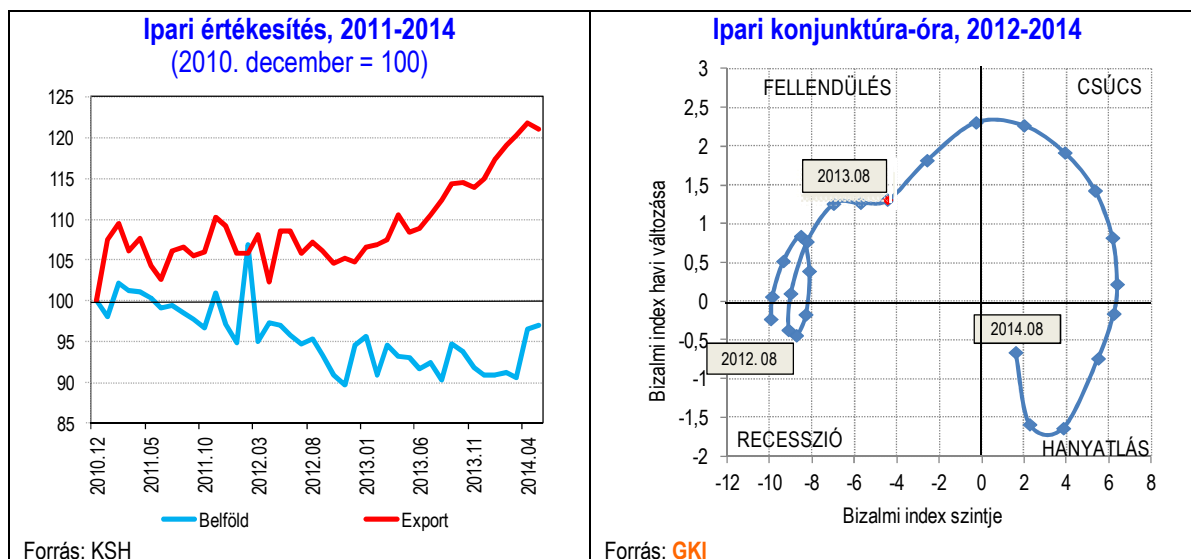
Az I. félévben a **belföldi felhasználás** 3,9%-kal, a GDP-vel közel azonos ütemben növekedett. A már korábban jelettek szerint ez a gyors növekedés elsősorban átmeneti tényezőknek – a választási gazdaságpolitika által gerjesztett vásárlóerőnek és az EU-támogatások csúcsra járatásának a következménye, s kedvezően alakul a külső konjunktúra is. A II. félévben az előző negyedévekhez képest már legfeljebb szerény növekedés várható, emellett a magasabb bázis is mérsékli az előző évihez viszonyított növekedési ütemet. Végeredményben a GKI előrejelzése szerint a GDP idén 3%-kal emelkedik, a felfelé való egy-két tizedszázalékos eltérésnek nagyobb esélye van, mint a lefelé történőnek. A **magnnövekedés** a – közigazgatás és mezőgazdaság nélküli növekedés – ezt várhatóan meghaladja (3,5%). A belföldi felhasználás növekedése (4,2%) 1 százalékponttal lesz magasabb a

GDP-nél. Ezt az EU-támogatások beáramlása teszi lehetővé illetve finanszírozhatóvá, a következő években azonban erre már sokkal kisebb mértékben lehet számítani. Az import a GKI becslése szerint mintegy 1,5 százalékponttal emelkedik gyorsabban az exportnál, részben a beruházás és fogyasztás bővülése, részben a lecsökkent földgáz-tartalék visszapótlása, sőt az EU ajánlásainak megfelelő emelése következtében.

2015-ben a bel- és külföldi kereslet lanygulása következtében **szinte minden ágazat dinamikája lassul**, de visszaesésre csak a pénzügyi ágazatban kell számítani, az ingatlanszektor zsugorodása pedig véget ér. A leggyorsabban még az építőipar fejlődik, noha növekedési üteme megfeleződik. Viszonylag gyors marad az ipar növekedése is. A szolgáltatási GDP növekedése 2014 után 2015-ben sem éri el a nemzetgazdasági átlagot, a leggyorsabban a turizmus és a szállítás ágazatok fejlődnek. A növekedés **ismét exportorientálttá** válik, a belföldi felhasználás elmarad a GDP növekedésétől. A fogyasztás 1-1,5%-kal nő a rezsicsökkentés kifizetése következtében, a beruházások pedig legfeljebb stagnálnak, mivel a lehívható EU-források ugyan magas szintűek, de már csökkenőek, s ezt az üzleti beruházások legfeljebb kiegyenlíteni képesek. Végeredményben a GDP 2% körüli emelkedése valószínű, de az ennél alacsonyabb ütemnek nagyobb az esélye, mint a magasabbnak.

5.1. Ipar

A magyar ipar 2014 első hét hónapjában 9,8%-kal termelt többet, mint tavaly. A gyorsulás 2013 közepén kezdődött, részben a korábbi autógyári és egyéb járműipari beruházások termelésnek felfutása, részben az európai konjunktúra javulása miatt. Az export húzó hatása mellett idén már a belföldi eladások is szerényen növekedni kezdtek a járműipari beszállítók termelése és a hazai kereslet emelkedése miatt. Kedvező, hogy a növekedés mind több ágazatra kiterjedt, az I. félévben az elektronikai ágazat kivételével minden feldolgozóipari ágazat bővülésre volt képes (sőt a II. negyedév már ebben az ágazatban is némi növekedést hozott). A II. félévben és jövőre azonban lassulás várható, 2014-ben 8%-os, 2015-ben 5%-os dinamika valószínű.



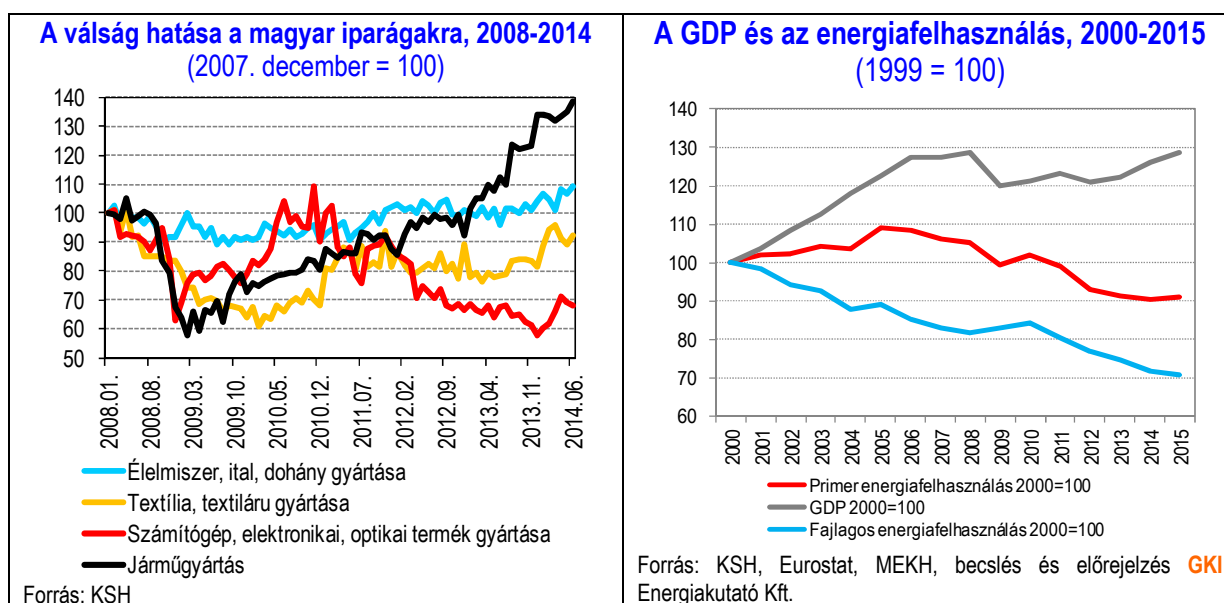
A hazai és különösen az európai konjunktúramutatók a nyár végén fordulópontra, kifulladásra utalnak. Az ipari növekedés az Európai Unióban már az év elején lefékeződött, ezen belül fő piacunkon, Németországban is. Az ipari várakozások is romlóak. Az ukrán-rosz konfliktus elsősorban az élelmiszeripart és a technológiaszállításokat, a járműipart érintheti rosszul, de kiterjedése az európai energiaszektort is sújthatja. Ezek alól a következmények alól uniós tagországgként a magyar ipar sem vonhatja ki magát. 2014. I. félévében a magyar ipari export volumene 12%-kal, a belföldi értékesítés 1%-kal volt magasabb a tavalyinál. Az év második felében mindkét piacon lassulás várható, részben a bázishatás, részben a külső konjunktúra gyengülése miatt.

A feldolgozó-ipar belföldi termelői árai az év első hét hónapjában 0,7%-kal emelkedtek, a nyári hónapokban némi gyorsulás volt tapasztalható.

A **feldolgozóipari beruházások** 2014 I. félévében 30%-kal bővültek. Ebben az autógyári beszállítók mellett valószínűleg a Növekedési Hitelprogram is némi szerepet játszott, a hazai kis- és középvállalatok egy része elkezdte a régóta halasztott felújítások egy részét. A kapacitáskihasználási adatok a **GKI** felméréseiben az idei mindhárom negyedévben a küszöbértéknek tekintett 80% környékén jártak, s kissé csökkent a felesleges kapacitásokat jelző válaszadók aránya is. A romló kilátások valószínűleg visszafogják majd a beruházási aktivitást.

2014 első félévében 652 ezren **dolgoztak** a magyar iparban, ez 2,4%-kal több, mint a tavalyi átlag. Az energiaszektorban foglalkoztatottak száma 4%-kal, a feldolgozóiparé 2,3%-kal nőtt, a bányászaté 2,7%-kal csökkent. A **GKI** felmérései szerint a vállalatok további létszám-bővítést terveznek a következő hónapokban, de kérdéses, hogy ez megvalósul-e.

2015-ben az ipari termelés továbbra is exportorientáltan, de az idei 8%-nál lassabban, mintegy 5%-kal bővül, s a II. félévi növekedés a bázishatás miatt kissé gyorsabb lesz az I. félévinél. Továbbra is a járműipar lesz a húzó ágazat, de ez az egyoldalúság kockázatokat rejt magában.



A gazdasági növekedés gyorsulása az energiafogyasztásban differenciáltan érződik. A földgáz felhasználása 2014. I. félévében a lakoságnál és a termelő szférában egyaránt 17%-kal csökkent, ami csak részben magyarázható az enyhe téllal. Az üzemanyag-felhasználás - főképp a diesel. viszont 5%-kal emelkedett. A végső villamosenergia-felhasználás 1,8%-kal növekedett, ezen belül a nem-lakossági szféra 3,5%-kal növelte a felhasználását, míg a lakosság 2%-kal csökkentette azt. Végeredményben 2014-ben **az energiaigények 1% körüli mértékben csökkennek, esetleg stagnálnak, s 2015-re is legfeljebb szerény energiaigény-növekedés valószínű.**

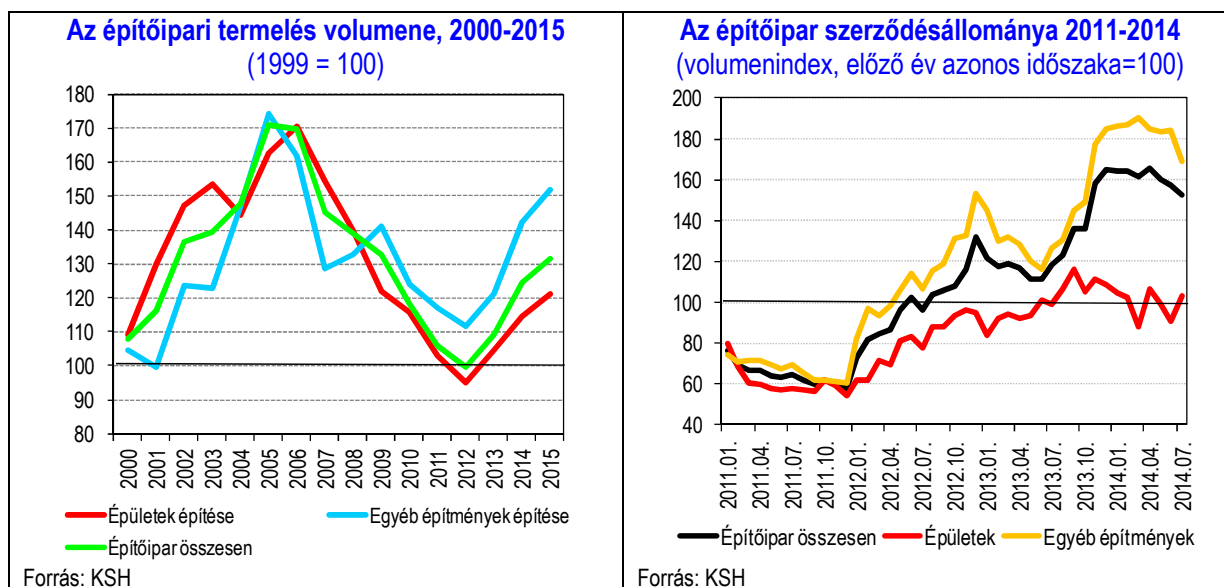
A diktált rezsicsökkentés hatására a lakoságnál az egyes energiahordozóknál idén 10-11%-os csökkenés várható. A nem-lakossági felhasználóknál az erős piaci verseny következtében a villamos energia területén az I. félévben 6-8%-os árcsökkenés következett be. Az energiatermelő szektorok értékesítési árindexe az év során folyamatosan csökken, éves átlagban mintegy 10%-os csökkenéssel lehet számolni. Az energiaárak csökkenése 2015-ben is folytatódik, amelyet a kőolaj-ár várható további mérséklődése határoz meg. Ugyanakkor az orosz-ukrán konfliktus következtében a földgáz ára

emelkedni kezdett. Jövőre az energiaszektorban várhatóan tovább erősödik az állami szerepvállalás, ami azonban nem oldja meg a vezetékes szektorok jelentős veszteségét, sokkal inkább eltünteti a korábban igen nyereséges állami energiamonopólium eredményét.

5.2. Építőipar

2014 az építőipar sikerévé, az ágazat teljesítménye – elsősorban az EU-források kampányszerű lehívásának, de a magángazdasági kereslet némi élénkülésének is köszönhetően – szinte szárnyal. A termelés idén várhatóan 15, jövőre 8% körüli ütemben nőhet. Az építőipari bizalmi index júliusban tizenkét éves csúcsára jutott, majd augusztusban és szeptemberben minimálisan korrigált.

Az építőipari termelés 2014 I. félévében rendkívül dinamikus, 22,8%-kal bővült. A magas- és mélyépítés növekedése között markáns különbség alakult ki: míg az előbbi területen „csak” 13%-os, addig az utóbbin 34%-os bővülés volt regisztrálható. Az építőipar saját beruházásai 22,6%-kal emelkedtek. A növekedési folyamat legfontosabb **mozgatórugói** a közbeszerzési kereslet szárnyaló illetve a vállalati kereslet némi növekedése. Az előbbi területen a vasút-felújítások, útpályák és közműfejlesztések, illetve az egészségügyi valamint művelődési és sportcélú épületek építése volt a húzó erő. A vállalati szektorból az ipar és az infó-kommunikációs szektor keresletének bővülése emelhető ki. Az uniós források által finanszírozott beruházások szerepe az építőipar szárnyalásában kiemelkedő, ennek a növekedéshez való hozzájárulása azonban jövőre jelentősen csökken. A vállalati szektorban is élénkülés valószínűsíthető 2015 végéig - elsősorban a feldolgozóipari fejlesztések lesznek számottevőek. Elsősorban a bázishatás miatt a második félévben az építési teljesítmény dinamikájának csökkenése valószínű. A lakásépítésben idén a 2013. évi minimálisan meghaladó, 8-9 ezer, 2015-ben 10-12 ezer lakás átadása várható.



Az ágazatra jellemző rendkívül **magas cégfluktuáció** egyelőre nem csökken: az idei első hét hónapban 3977 cég szűnt meg, ami 14%-os növekedést jelent az egy évvel és 37%-ost a két évvel korábbi azonos időszakhoz képest. Az új cégalapítások száma némileg elmarad az egy évvel korábbtól, így az építőipari cégek száma lassan csökken. Ez a piac nagyon-nagyon lassú tisztulására utal, az alapvető gondok korlátozó szerepe is csak lassan enyhül. A **GKI** építőipari felmérésének válaszadói közül még mindig csaknem minden második panaszkodik a vevők kifizetéseinek késedelmeiről.

5.3. Mezőgazdaság

A mezőgazdaság az időjárás következtében jó termésmennyiséget, de gyenge-közepes minőséget ér el az idén. A folyamatok nyertesei az állattenyésztők lehetnek.

A Nemzetközi Gabonatanács augusztus végén megemelte termelési prognózisát, mostani számításai szerint 1976 millió tonna termés várható a világban. A várható mennyiség az európai, az orosz és a kínai betakarítási adatok alapján nőtt meg. Ugyanakkor a gabona minősége nem alakult kedvezően, viszonylag magas a közepes-alacsony minőségű termés aránya. A gabonaárak idén kisebbek voltak a tavalyinál, némi tavaszi emelkedés után május óta ismét csökkennek. Ez valószínűleg megáll, ezt a prémium kategóriájú termés alacsony aránya, illetve növekvő élelmezési célú kereslet támasztja alá.

A magyarországi **gabonatermés** a nemzetközi trendekkel azonosan alakult. Az enyhe és csapadékos időjárás kedvező volt a legtöbb szántóföldi és kertészeti termés és – sajnos – a mezőgazdasági kártevők számára is. A későn, helyenként szakszerűtlenül megkezdett védekezés, illetve aratási munkák miatt mégsem lesz rekordtermés az idén, nagyjából a tavalyi eredmények megismétlése várható, az azonos mennyiségben belül kevés a prémium minőségű gabona. Ez gondot jelent a gazdáknak, hiszen a gabonafélék hazai árai 2014 első félévében bő 20%-kal maradtak el a tavalyiaktól és emelkedésre nem is lehet számítani, különösen nem a termés zömét kitevő alacsonyabb minőségi kategóriákban. A malmi búza ára viszont emelkedhet. A zöldség-gyümölcs ágazatban is bőséges a termés, de szintén kevés a kiváló minőség, ami itt is leszorítja az átlagárakat. Az almánál komoly értékesítési gondok várhatók.

Gabonatermés, 2012-2015
(ezer tonna)

	2012	2013	2014	2015
Búza	4011	5032	5200	5000
Kukorica	4763	6725	7300	6500
Összes gabona	10373	13572	14500	13500

Forrás: KSH, **GKI**

Állatállomány, 2012-2015
(ezer darab)

	2012	2013	2014	2015
Sertés	2 989	2 935	3200	3500
Szarvasmarha	760	772	800	850
Tyúkfélék	30 075	28 596	32 000	34000

Forrás: KSH, **GKI**

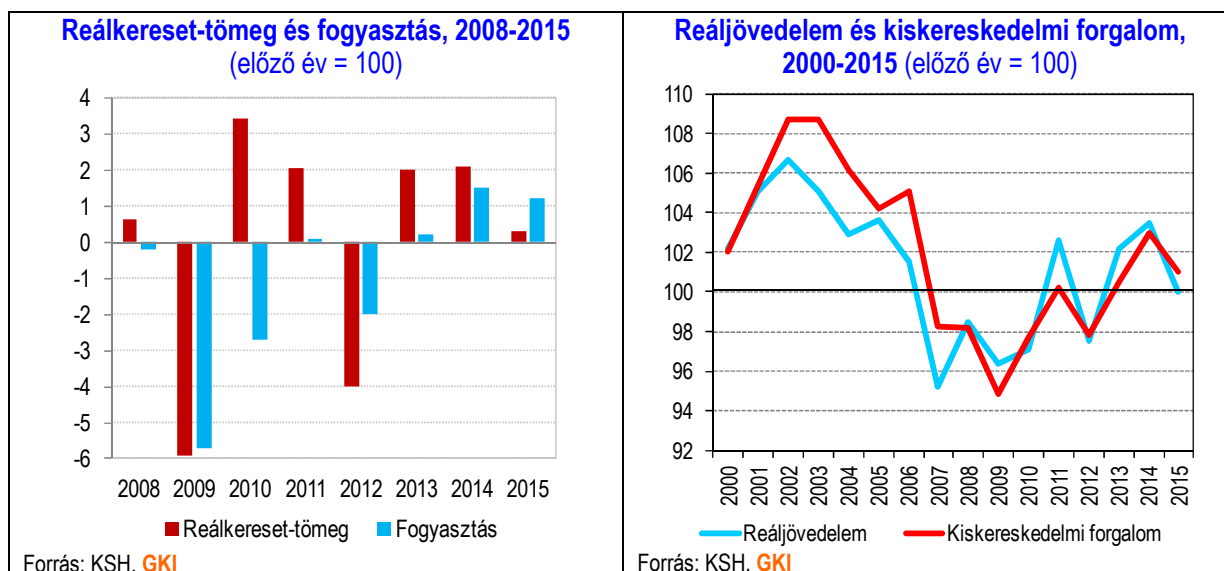
Mindenek következtében a **takarmányárak** 15%-kal elmaradnak a tavalyi I. félévi szinttől, tehát az állattenyésztők helyzete kissé javult. Az állatállomány növekedett is, szarvasmarhából 26 ezer, sertésből 200 ezer, baromfiból 2700 darabbal többet jelentettek idén június végén, mint tavaly. A sertésszám emelkedésében az élőállat és félsertés forgalom 5%-ra csökkentett áfája is szerepet játszhatott. Rontja viszont az állattartók kilátásait az **új földtörvény**, ami korlátozza a gazdaságok által használható földterületet, így a legeltetési, saját takarmány-termelési lehetőséget is. Ezt esetleg majd ellensúlyozza az uniós támogatások egy részének átcsoportosítása a földalapúaktól az állattenyésztés támogatására, ennek szabályai azonban még nem ismereteseek.

A mezőgazdaságot kettősen érinti az **ukrán-orosz** konfliktus. Mindkét ország a világ nyolc legnagyobb gabonaexportőre közé tartozik, ha a háborús eseményekben elvesz a termés egy része, vagy csak nem tud eljutni a piacokra, akkor az felhajtja az árakat. Az emiatti aggodalom már meg is jelent a tőzsdéken. Orosz élelmiszerexportunk nem magas, a legtöbb terméknél az összes kivitel 3-4%-a, még a kertészeti ágakban (zöldség-gyümölcs) is csak 4,4-5,7% között volt az elmúlt években. Egyedül tavaly volt egy kiugró év a húsexportban: 8% ment Oroszországba. Az orosz élelmiszer behozatali embargó tehát közvetlenül alig érinti a mezőgazdaságot. Azonban mivel az Oroszországból kiszoruló többi ország termékei is piacot keresnek, ezek minőségi és árelőnyük miatt a hazai és az egyéb exportpiacokon is kiszoríthatják a magyar termékeket.

5.4. Kiskereskedelem, turizmus

A kiskereskedelmi forgalom 2014-ben a reáljövedelmek növekedése hatására – a továbbra is óvatos lakossági magatartást, a fehéredést és a meglehetősen bizonytalan adatgyűjtést is figyelembe véve - 3%-kal bővül. Az elmúlt években felértékelődött önellátás és fekete piac visszaszorulása nem tapasztalható, a pénztárgépek NAV-hoz kötése azonban tisztító hatású. A turizmusban hosszú idő után a hazai vendégkör bővül gyorsabban.

Az első hét hónapban a **kiskereskedelmi forgalom** a KSH szerint 5,6%-kal, ezen belül az élelmiszer- és napicikk-kereskedelemben 6,9%-kal nőtt. A dohányáru-szaküzletek forgalmát az I. félévben a korábbinak megfelelő, mintavételes adatgyűjtés alapján becsülve azonban a teljes kiskereskedelmi forgalom 3,7%-kal, ezen belül az élelmiszer- és élelmiszerjellegű vegyes kiskereskedelem 2,6%-kal, a nem élelmiszer-kiskereskedelem 4,4%-kal, az üzemanyag-kiskereskedelem 4,6%-kal emelkedett. A kereskedelmi cégek várakozásai 2013 őszétől erőteljesen javultak, 2014 januárjában a kereskedelmi bizalmi index – ezen belül az eladási pozíció és a rendelések várható alakulása – történetének legmagasabb értékén állt, majd február és augusztus között ennél kissé alacsonyabb szinten hullámzott.



2015-ben a reáljövedelmek szerény emelkedése következtében, az idei évről áthúzódó hatásokra is tekintettel 1%-kal bővül a kiskereskedelmi forgalom. Tovább növekszik a diszkonthálozatok piaci részesedése, főként a szupermarketektől és a kisboltoktól szívnak el forgalmat. Emelkedik az internetes kereskedelem és a szürke forgalmazás aránya. Lassul a kiskereskedelem koncentrációja. A kiskereskedelmi láncok eladásait elsősorban a már meglévő hálózatra alapozzák, kivéve a diszkontokat. Az üzlethelyiség-piacon továbbra is erős lesz a cserélődés üteme, magas marad a kiadatlan üzletek száma. A plázastop ellenére vannak engedélyt kapott (nagy)beruházások. Az üzlethelyiségek száma csak tavaly 4776-tal (3,1%-kal) mérséklődött, noha közel 5000 nemzeti dohánybolt nyílt. A nemzeti italboltok megvalósítása – mivel egy nyereséges termékcsoport forgalmától fosztaná meg az üzleteket - főleg a kisebb települések kis üzleteit hozza nehéz helyzetbe, melyeknek esetenként a fennmaradása is megkérdőjeleződhet. A gyenge forint a szomszédos országokból élénkíti a vásárlási célú beutazásokat.

A gépjárművek és alkatrészecskék eladása – melyek nem tartoznak a kiskereskedelembe – 4,5%-kal nőtt az első öt hónapban. Az új személygépjárművek eladási volumene az első hat hónapban 22%-kal, a kishaszon járművéké 51%-kal bővült. A forinthitelek kamatának csökkenése jobb autófinanszírozási

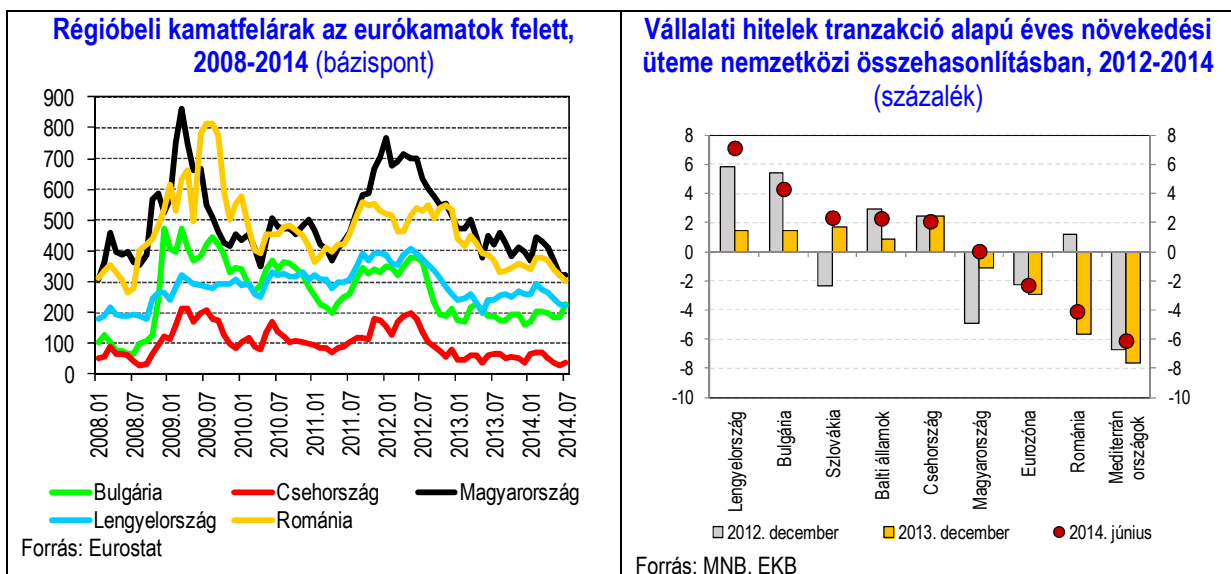
lehetőségeket biztosít, piacnövelő hatású. A céges vásárlások mellett a magánfogyasztók is kezdenek újra megjelenni a piacon, főként a használt kínálatból vásárolnak. A kedvező árak és árfolyamok miatt sok külföldi is itt vásárol autót. 2014-re a személygépjármű piacon 15% körüli növekedés várható. A használtautó behozatal továbbra is dinamikusabban bővül.

A **kereskedelmi szálláshelyeken** 2014. I. félévében a tavalyinál dinamikusabban, összességében 8%-kal nőtt a vendégforgalom, és 7%-kal a vendégéjszakák száma. A belföldi vendégéjszakák 10%-kal, a külföldieké 4%-kal bővült, de ez utóbbiak részaránya a nagyobb. 2014-ben összességében 5%-ot valamelyest meghaladó növekedésre lehet számítani a vendégéjszakák számában, amin belül hosszú idő után először a belföldi vendégforgalom nagyobb mértékben nőhet, mint a külföldi. Jövőre hasonló növekedési dinamika várható.

5.5. Pénzügyi szolgáltatások

A magyar gazdaságban 2014-2015-ben folytatódik a pénzügyi GDP és a hitelállomány évek óta tartó leépülése, a banki nyereség csökkenése, a szavatoló tőke kényszerű emelése. A lakossági devizahitelekkel kapcsolatos döntések legalább 900 milliárd forintot terhet rónak a bankokra, s még bizonytalan sok részlet, illetve ismeretlen a forintosítás hatása. Ugyanakkor a hitel-portfólió minőségének romlása megállt. A vállalati hitelállomány 2014-ben stagnál, minimálisan emelkedik, ez 2015-ben folytatódik. A háztartások új hitelfelvétele kissé növekszik, ennél azonban nagyobb a leépülés. A banki aktivitás legjobb esetben 2016-ban éled újjá, de ehhez pozitív állami lépésekre, bizalomépítésre és adócsökkentésre van szükség.

A **pénzügyi szektor GDP-termelése egy évtizede szűkül**, 2014-ben mintegy 4%-kal, 2015-ben a devizahitelek forintosításának módjától függően bizonytalan mértékben. A vállalati hitelállomány 2014-ben stagnál (a kv-szektorban minimálisan emelkedik), s érdemi javulás 2015-ben sem várható. A bankadó kivezetése nincs napirenden, pontosabban a devizahitelek forintosítása kapcsán vetődött fel „kárenyhítésként” ennek és a tranzakciós adónak a felülvizsgálata. A bankoknak a tisztességtelennek minősített kamatemelés és egyéb terhek kapcsán legalább 900 milliárd forintot kell viselniük, ami kényszerű tőkeemelését indukál, s befagyasztja tevékenységüket. A II. negyedévben a bankok értékvesztés és céltartalék-képzés címen már több mint 400 milliárd forintot könyveltek el, s több mint 360 milliárd forint negyedéves veszteséget mutattak ki (az I. negyedévi, közel 70 milliárd forint nyereség után).



A kereskedelmi bankok elmúlt időszakban tovább javuló **tőke megfelelési** mutatója az idei II. negyedévben romlani kezdett. (A 2013 végi 17,4% 2014 márciusára 19,2%-ra emelkedett, majd júniusban 16,9%-ra csökkent.) Ez utóbbi ugyan megfelel a régiós átlagnak, de a további veszteségleírás újabb tőkeemelést tesz majd szükségessé. Ugyanakkor a kereskedelmi bankok likviditás-importja szinte teljesen leépült, az átlagos **hitel/betét arány** – amely négy éve még 160% volt – közelít a 100%-hoz, igaz, igen nagy szóródás mellett. A csökkenésben a hitelek leépítéséé a fő szerep, a betétállomány növekedése csak szerény szerepet játszik. Egyrészt **nem vonzóak a betéti kamatok** – a különféle adókat is figyelembe véve a reálkamat közelít a nullához, ráadásul érvényesül az állampapírok kiszorító hatása -, másrészt a bankok kockázatvállalási hajlandóságának megfelelő hitelkereslet korlátozottsága miatt a bankok nem is törekednek az erőteljes forrásgyűjtésre. A bankszektorban további **kivonulások és felvásárlások** lehetségesek, főleg a devizahitelekkel kapcsolatos ügyek lezárásának kormányzati deklarációja után. **A banki aktivitás megindulása 2016 előtt nem várható.**

Az MNB nemzetközi példák kapcsán elindította egy „**rossz bank**” felépítését, amely a tervek szerint a 0,5 milliárd forint feletti bedőlt projekthiteleket és 0,2 milliárd forint feletti átstrukturált ingatlanhiteleket fogja piaci alapon átvenni a bankoktól.

A Budapesti Értéktőzsde indexe 2013 végén 18 564 pont volt, 2,1%-kal magasabb az egy évvel korábrinál. A szeptember eleji érték hasonló volt. Az állami döntések jellemzően közvetve – a gazdasági környezetre gyakorolt hatásuk – s közvetlenül – például a devizahitelek kormányzati kezelése az OTP-re - hátrányosak a tőzsdei cégekre, s kedvezőtlen az orosz-ukrán konfliktus is, mivel a nagy tőzsdei cégek jellemzően érdekeltek e területeken is.

5.6. Egyéb üzleti és közszolgáltatások

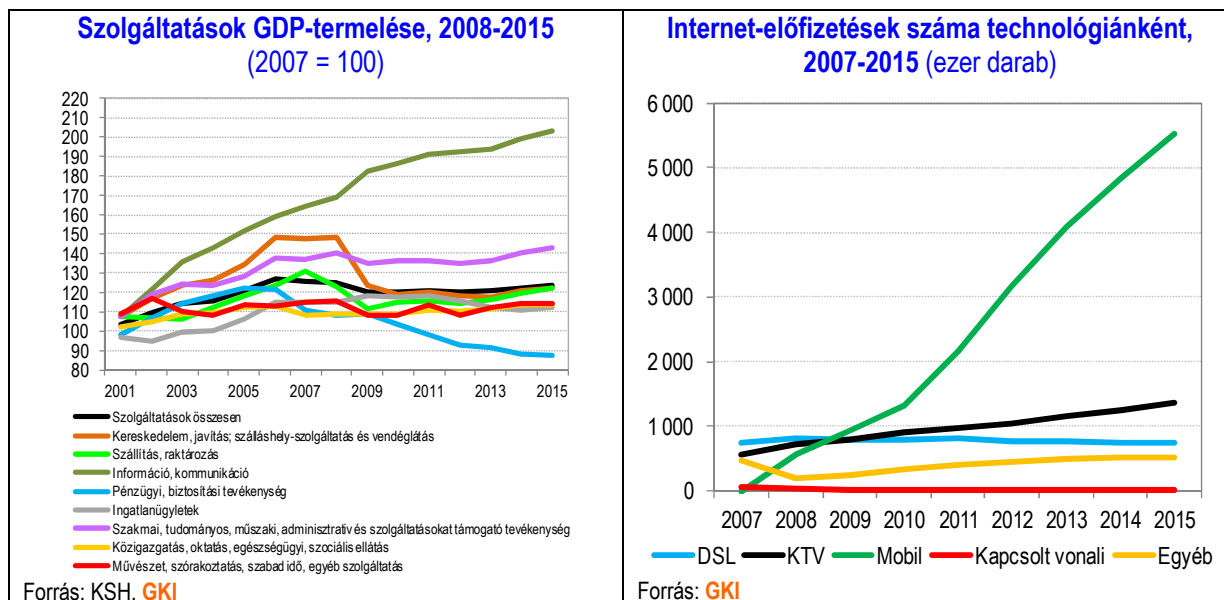
2014-ben a közszolgáltatások, a szállítási és az infó-kommunikációs ágazatok GDP-termelése egyaránt bővül, 2015-re felzárkózik melléjük az ingatlanágazat is.

A **közösségi szolgáltatások** létszáma 2014-ben már a közfoglalkoztatottak figyelembe vétele nélkül is növekszik. 2014. I. félévében az alkalmazottak száma – közfoglalkoztatottak nélkül – a költségvetési szektor egészében 4,2 %-kal bővült. 2015-ben az állam egyre erőteljesebb nyomulása a gazdaságirányításban, illetve a tulajdonszerzésben további intézmények létrejöttét vetíti előre, amely a közfoglalkoztatást figyelmen kívül hagyva is további, kismértékű létszámbővüléshez vezethet. Az oktatási ágazatban várhatóan a választásokat követően megindul a centralizáció, ami nem tesz szükségessé létszámbővítést, sőt itt csökkenés is bekövetkezhet. Az egészségügyben és az oktatásban a magánszektor egyre inkább teret nyer, maguk a közszolgáltatások színvonala viszont egyre inkább romlik. Az egészségügy létszám gondjai növekednek a fiatalok külföldi munkavállalása nyomán. Ez tovább növeli a társadalom amúgy is túlzott differenciálódását, lefagyasztja a mobilitást.

2014. I. félévében az **áruszállítás** teljesítménye 5%-kal növekedett az előző év azonos időszakához képest. A szállítási ágazatban továbbra is a vasúti áruszállítás növekszik a legdinamikusabban: a nemzetközi szállítások bővülésének köszönhetően az első félévben 10%-kal lett nagyobb a vasúti fuvarozás teljesítménye az előző év azonos időszakához képest. A közúti szállítás ugyanezen időszakban csak 5%-os növekedést realizált, mivel a II. negyedévben a belföldi és a nemzetközi szállítások is stagnáltak. Idén a szállításban 4% körüli növekedés várható, elsősorban a vasúti és a nemzetközi áruszállítás bővülésének köszönhetően. 2015-ben a szállítási teljesítmény közel ilyen ütemben fog növekedni.

A **távközlési** szolgáltatásokon belül a hanghívások piacán – az online szolgáltatások terjedésével – 2014-ben lassú csökkenés kezdődött. Ezzel szemben az adatforgalmi szolgáltatások dinamikusan bővülnek. A hagyományos vezetékes telefonszolgáltatások előfizetésében csökkenés várható,

összetételében folytatódni fog az erőteljes eltolódás a VoIP (IP alapú hang) csatornák irányába. A vezetékes telefonálásból származó árbevétel további csökkenése várható, melynek oka továbbra is a kedvező díjsomagok nyújtotta ingyenes lehetőségek aktív kihasználásának növekvő mértéke. A mobiltelefon piac telített.



Az **internet-szolgáltatás** esetében 2015-ben tovább folytatódik a dinamikus bővülés, 2015 végére az összes internet-előfizetés száma elérheti a 8,1 millió darabot, szemben a 2013 végi 6,4-6,5 millióval. A növekedés motorja a következő évben továbbra is a mobil-internet előfizetések terjedése lesz; a tavalyi év végi közel 4,1 millióval szemben 2015 végéig 5,5 millió mobilinternet előfizetés várható, évi 16%-os átlagos bővülést elérve. A dinamikus bővülés mögött továbbra is a mobil eszközök egyre szélesebb körű elterjedése, az okostelefonok térnyerése, a személyenként több mobil eszköz, valamint a vállalati szféra előfizetései állnak. A mobil-internet terjedését generálja a felhő alapú szolgáltatások, illetve az IP alapú kommunikációs szolgáltatások terjedése, melyet az okoseszközökön futó alkalmazások fejlesztési irányai tovább gyorsítanak. Az okostelefon piacon és a mobil adatforgalomban egyaránt dinamikus bővülés lesz 2015 folyamán.

A **mobil távközlési** piacon a versenyt legnagyobb mértékben befolyásoló tényező a mobiladatforgalomra még nem használt 800 és a 2600 MHz-es frekvenciasávok, valamint a 900, az 1800 MHz továbbá a 26 GHz-es még ki nem osztott frekvenciasáv-részek hasznosítására vonatkozó frekvenciatender eredménye lesz. A legnagyobb kérdést a Digi piacon való megjelenése jelentheti, hiszen negyedik szolgáltatóként további árverseny indulhat el. Igaz, ennek hatása csak középtávon fog érvényesülni. Mivel a szolgáltatások területén továbbra is a hanghívások területének stagnálása, esetleg kismértékű csökkenése, illetve emellett az adatforgalmi szolgáltatások dinamikus fejlődése és terjedése lesz a meghatározó, ezért a kiosztott frekvenciák hasznosítása kiemelt jelentőségű a szereplők számára.

2014. I. félévében az **ingatlanszektor** teljesítménye és beruházása is szűkült, az előbbi 1,4, az utóbbi 0,5%-kal. A hazai lakásépítés – sokéves visszaesés után – 2014-ben növekedni kezdett: az első félévben 3,3 ezer új lakás épült, ami 22%-kal (ami mindössze 600 darab) több az egy évvel korábbinál. (Ezen belül a második negyedévben csak 1% volt a bővülés mértéke.) A kiadott lakásépítési engedélyek száma 17%-kal nőtt, ami a közeljövőben megvalósuló élénkülést vetít előre. A GKI szerint idén a tavalyinál minimálisan több, 8-9 ezer, jövőre 10-12 ezer lakás átadása várható.

A használt lakások piaci forgalma az első félévben mintegy 10%-kal élénkült. A növekvő kereslet hatása tetten érhető a vevői pozíciók romlásában (elsősorban a korábbinál kisebb alkulehetőségben), illetve az értékesítési idők némi rövidülésében. A lakáspiacon korai lenne trendfordulóról beszélni, de 2014 a válság kitörése óta ez lehet a legerősebb év. A lakossági kereslet a GKI felmérése szerint 2014 első félévében kissé élénkült, de a harmadik negyedévben visszaesett. A lakossági lakáshitelek portfóliójának minősége a válság kitörése óta lényegében folyamatosan romlik, 2013 II. féléve óta viszonylag lassú ütemben. A bankok a lakásszektor hitelezésében feltűnően óvatosak. A sok-sok nyakukon maradt projekt mementóként emlékezteti őket korábbi balul elsült hitel-kihelyezéseikre, emellett a devizahiteleken várhatóan óriási összegeket vesztenek. A pénzügyintézetek – az MNB hitelezési felméréseinek eredményei szerint – 2014 végéig a kihelyezett lakáshitelek összegének stagnálására számítanak. Idén a lakáspiaci tranzakciók száma elérheti, jövőre meghaladhatja a 100 ezret. A lakásárak országos átlagban – ha a korábbinál szerényebb mértékben is, de – várhatóan tovább csökkennek. Néhány kurrens területen – így például a pesti belvárosban – azonban elindulhat egy áremelkedési folyamat.

Az **üzleti ingatlanpiacon** a szereplők kilátásai javulók, miközben a piaci adatok egyelőre csak szerény pozitív elmozdulást jeleznek. A makrogazdaság helyzete a korábbinál kedvezőbb, az MNB növekedési hitelprogramját az ingatlanszektorra is kiterjesztették, de a magas ország-kockázat nem csökkent, a piac likviditása pedig csak nagyon szerényen javult. Az iroda- és a logisztikai piacon az üresedési ráta a második negyedévben - a BIEF adatai szerint – a bővülő bérbeadás hatására 1 százalékponttal csökkent. A kereskedelmi piac is élénkült. Érdemi új fejlesztés azonban egyik szegmensben sem történt. A bérleti díjak – sokéves lejtmenet után - valószínűleg elérték mélypontjukat. A közeljövőben e piacok konszolidációja valószínű, a bérleti igényekhez jobban igazodó, racionálisabb bérbeadói magatartás van kialakulóban, ami az üresedési ráta további csökkenését eredményezheti. A ingatlanpiaci beruházások érdemi fellendülésére azonban jövőre sem lehet számítani.

5.7. Külkereskedelem

A külkereskedelmi forgalom idén kissé dinamizálódik, de négy év után először az import volumenének bővülése meghaladja a kivitelét. Az export gyorsulása az európai konjunktúra javulása és az autóipari beruházások belépésének eredménye, az import ennél mintegy 1,5 százalékponttal magasabb üteme pedig a belföldi felhasználás növekedésének és az energiakészletek feltöltésének következménye. Jövőre a belföldi kereslet lanygulása következtében az import erőteljesebben lassul, mint az export.

2014. I. félévében az euróban mért export 4,2%-kal, az import 3,9%-kal emelkedett. Volumenben számítva az export 8,2%-kal, az import 8,5%-kal bővült, a cserearány 0,4%-kal javult. Az export volumene 2014-ben várhatóan 7%-kal, 2015-ben 5,5%-kal, az import 8,5%-kal, illetve 5%-kal bővül. 2014-ben a belföldi kereslet élénkülése mintegy 1 százalékponttal, az energiakészletek EU által is elvárt feltöltése mintegy 0,5 százalékponttal járul hozzá az import-export olló kinyílásához. Jövőre a beruházások stagnálása és a fogyasztás szerény emelkedése következtében az export és az import bővülése hasonló ütemű lesz. Ennek megfelelően a **külkereskedelmi áruforgalom aktívuma** 2014-ben 6 milliárd euróra csökken az előző évi 6,6 milliárd euróról, majd 2015-ben 7,2 milliárd euró (a GDP 7,2%-a) lesz. A cserearány a gázár II. félévi emelkedése miatt idén éves átlagban nagyjából változatlan marad.

A szolgáltatások külkereskedelmi forgalmának aktívuma 2014. I. félévében 2,3 milliárd euró volt, ami 0,1 milliárd euróval magasabb az egy évvel korábbinál. Az aktívum növekedési üteme lassul. Az aktívum több mint felét a turizmus, közel 40 %-át a szállítási szolgáltatások termelték ki. 2014-ben és 2015-ben is a 2013. évi 3,5 milliárd euró körüli többlet valószínű.

A magyar kivitel dinamikája a régióban **nem kiemelkedő**, vagyis e tekintetben is folytatódik a versenytársaktól való lemaradás. Az export bővítéséhez a külföldi tőke jelentősebb beáramlására, az autópárnál sokkal szélesebb fókuszára, az értékteremtési lánc kiszélesítésére – a viszonylag alacsony hozzáadottérték-tartalom növelésére - lenne szükség. Ugyanakkor a forint leértékelődése az export magas importigényessége miatt érdemben nem tudott és tud hozzájárulni a kivitel növekedéséhez.

Régiónkénti magyar export, 2012-2015
(előző év = 100, euró alapon)

	2012	2013	2014	2015
EU-15 (régi)	99	103	106	105
EU-12 (új)	101	105	108	106
Oroszország	99	106	102	100
Ázsia	85	108	100	103

Forrás: KSH, **GKI**

Régiónkénti magyar import, 2012-2015
(előző év = 100, euró alapon)

	2012	2013	2014	2015
EU-15 (régi)	103	103	108	105
EU-12 (új)	100	105	109	108
Oroszország	100	108	115	108
Ázsia	90	106	112	110

Forrás: KSH, **GKI**

A magyar export fő piaca továbbra is Németország. A kormány 2018-ig a keleti nyitás jegyében a jelenlegi kevesebb mint egynegyedről egyharmadra szeretné növelni az EU-n kívüli országok arányát a magyar külkereskedelemben. 2013-ban az EU-n kívüli európai országok aránya 11%, az Európán kívüli térségeké 12% volt. Ezek az arányok 2014-ben és 2015-ben sem változnak érzékelhetően. (2014 első félévében a kivitelben még nőtt is az EU részaránya.)

A **nyugati országok Oroszországgal szembeni szankciói** közvetlenül csak **kevésbé érintik** a magyar gazdaságot, mert hazai gazdasági szereplők nem exportálnak olyan termékeket, amelyek az embargós listán vannak, illetve nem finanszíroznak orosz vállalatokat és állami bankokat. Az **orosz ellenlépések** magyar szempontból **nem drámaiak**, bár az érintett exportálókat nyilván érzékenyen érintik. Magyarország 2013-ban 70 milliárd forintnyi élelmiszer és italt exportált Oroszországba, ami a teljes orosz viszonylatú kivitel 10%-a volt. A tiltással érintett körülbelül 42 milliárd forintos összeg a magyar GDP 0,14%-át teszi ki, így az orosz élelmiszerembargó nemzetgazdasági hatása nem jelentős, különösen akkor, ha az embargó által érintett árumennyiséget más viszonylatokban sikerül értékesíteni. (Igaz, ez kétséges, sőt az adott termékcsoportokban növekedhet az importnyomás.) Jelentősebb nemzetgazdasági hatásokkal kellene számolni akkor, ha Oroszország az importtilalmat más ágazatokra (gép- és gyógyszeripar) is kiterjeszti. Az orosz viszonylatú magyar kivitelben a gépek és szállítóeszközök aránya 45%. A magyar gyógyszeripari termelésnek pedig 17%-a jut Oroszországra. Egy esetleges **orosz földgázembargó súlyos helyzetet teremtene**, ennek kezelése azonban nagy valószínűséggel európai uniós keretekben történne.

Az orosz-ukrán politikai-katonai konfliktus nyomán lassulhat az Európai Unió gazdasági növekedése (különösen Németországé, Lengyelországé és Finnországé), illetve romlik az üzleti bizalom. Mindez közvetve lassítaná a magyar kivitel bővülését is. **Elhúzódó és világpolitikai turbulenciákat is okozó konfliktus megnehezítené az EU kilábalását a pénzügyi válságból, s ezen keresztül Magyarországnak is súlyos terheket jelentene.**

6. Infláció, pénz- és tőkepiac

Magyarországon 2014-ben szinte megszűnt az infláció. Ez részben a világszerte alacsony árdinamikából adódik, de komoly szerepe van a hazai ún. rezsicsökkentés fenntarthatatlan elemeinek is. Az év utolsó hónapjaiban – a különösen alacsony bázis miatt – várható 1% feletti ütemet is figyelembe véve éves átlagban 0,3% körüli, esetleg ez alatti áremelkedés várható. Jövőre azonban az alacsony bázis, a kifutó diktált rezsicsökkentés, a már júliusban is 2,6%-os maginfláció, valamint a jövedéki termékek adóemelése miatt is gyorsulás valószínű, éves átlagban 2,5% körül lehet az áremelkedés.

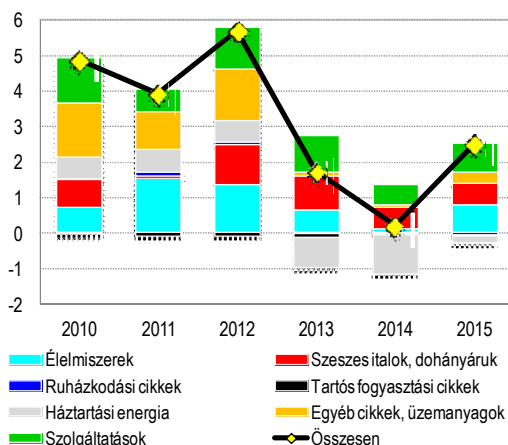
Infláció, 2011-2015 (előző év = 100)

	2011	2012	2013	2014	2015
Élelmiszerek	106,7	105,9	102,8	100,8	105
Szeszes italok, dohányárúk	100,5	112,7	110,9	106,3	106,0
Ruházkodási cikkek	102,9	102,6	99,6	99,5	99,
Tartós fogyasztási cikkek	98,6	98,8	98,1	99,8	99,5
Háztartási energia	105,7	106,2	91,5	88,2	98,5
Egyéb cikkek, üzemanyagok	106,2	107,2	100,5	100,7	103
Szolgáltatások	102,2	104,2	103,6	101,6	102
Összesen	103,9	105,7	101,7	100,3	102,5

Forrás: KSH, GKI

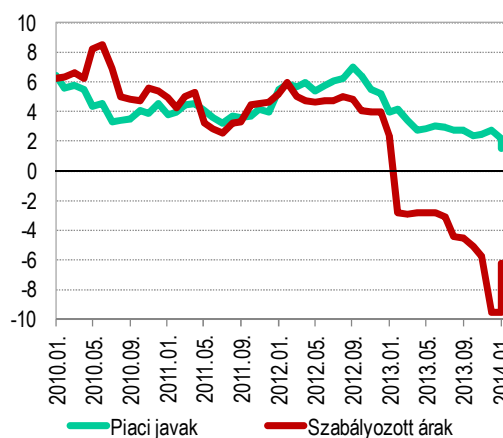
A hazai inflációs folyamatokban idén – a három választás miatt – meghatározó a **szabályozott árak csökkentésének** tovagyrúzó hatása. A rezsicsökkentés következtében a háztartási energia árindexe még a nyár végén is -12%, s ez a harmadik rezsicsökkentés miatt várhatóan a jövő év közepéig így marad. 2014 első nyolc hónapjában azonban a szolgáltatások és élvezeti cikkek kivételével minden termékcsoport ára alacsonyabb volt, mint egy évvel korábban, az **átlagos áremelkedés 0%**, a júliusi 0,1%, az augusztusi 0,2 volt. A nyáron az előző hónaphoz képest is csak az üzemanyagok és szolgáltatások ára emelkedett. **Egyelőre nem érződik a gyengülő forint, a csökkenő kamatok és a növekvő vásárlóerő inflációs hatása.** Az orosz élelmiszerimport korlátozása a magyarországi kínálat (hazai és import) növekedéséhez, s ezzel az árak eséséhez vezethet. Az EU-ban is alacsony infláció ugyancsak hozzájárul az alacsony magyar árszínhez. Az euróövezetben augusztusban 0,3% volt az éves áremelkedés, ezen belül energiaárak itt is estek, igaz csak 2%-kal.

A fogyasztói kosár egyes összetevőinek hozzájárulása az inflációhoz, 2010-2015



Forrás: KSH, GKI

Piaci és szabályozott árak éves változása, 2010-2014



Forrás: MNB

2014-ben a **piaci és szabályozott árak jelentősen elnyíltak** egymástól. A 2013. decemberi és ez év eleji nagy zuhanást két rezsicsökkentés átfedése okozza. Az újabb rezsicsökkentés 2014. májusban megjelenő hatása tovább csökkentette a szabályozott árak 12 havi indexét, miközben a piaci javaké kezdte újra megközelíteni a 2%-ot. 2014 első felében 0 az infláció, míg a második felében 0,5-1% között lesz. Ugyanez 2015-ben is megismétlődik, vagyis a harmadik rezsicsökkentés hatása a piaci inflációt visszafogva egy mérsékeltebb 2015. I. félévet jelent, majd tovább gyorsul az árak természetes emelkedése a második félévben, 3% körüli átlaggal. Jövőre az élvezeti cikkek ára adóemelés miatt is emelkedhet, áremelkedés várható az üzemanyagoknál és a tervek szerint a gyógyszerek ártámogatása nem fogja követni az áruk emelkedését. Emellett a forint további gyengülése és az EKB defláció-ellenes lépései az importált infláció némi emelkedését valószínűsítik.

Az MNB 2015 végéig nem tervezi a 2,1%-ra csökkentett **alapkamat** emelését. Ennek **ellentmond** a Fed 2015-ben várható kamatemelése és a jövőre újra beinduló hazai infláció, ugyanakkor **segíti** az EKB lazító monetáris politikája, s az, hogy az MNB viszonylag érzéketlennek látszik a forint gyengülése iránt. A régiós devizák 2014 júliusától érzékelhető markáns gyengülése részben az ukrán-orosz konfliktus hatására következett be, de a **forint gyengülése volt a legerőteljesebb**. A **GKI** megítélése szerint a piaci hozamok várható emelkedése ellenére ameddig csak lehet változatlan marad az alapkamat, a forint azonban **gyengül**, az 2014. évi 312 forintos átlag után 2015-ben 320 forintos átlagos euró-árfolyam várható.

2014 folyamán ugyan a magyar **cds-felár** és az **állampapír-hozam** is esett, a referenciagörbe meredeksége is enyhült, **a forint leértékelődése és kamatfelára azonban így is a legjelentősebb csaknem az egész régióban**. A nemzetközi hitelminősítők – a kínai kivételével, ami romlóról stabilra változtatta a befektetésre nem ajánlott kategóriában Magyarországot - a rövidtávú finanszírozási kockázatok csökkenése ellenére sem javítanak Magyarország besorolásán. Ennek minden bizonnyal a devizahitelek kormányzati kezelése, a továbbra is alacsony középtávú növekedési képesség az oka.

Magyarország 2014-ben az infláció, a kamat és az államháztartási hiány szempontjából **formálisan teljesíti a maastrichti kritériumokat** – bár ezek fenntarthatósága kérdéses –, nem része az ERM-2-nek és államadóssága a gazdasági folyamatokból adódóan nem csökken. Ugyanakkor a magyar kormány **nem tekinti célnak** az euró bevezetését, amit legújabbán a bankjegy-csere bejelentése is demonstrál.

7. Külső egyensúly

Magyarország folyó fizetési és tökemérlege 2009 óta többletet mutat, ami 2014-ben kb. a GDP 6,5%-a (szinte az előző évivel azonos) és 2015-ben is hasonló lesz. Idén az áruforgalmi egyenleg – mindenekelőtt a belföldi kereslet választásokkal is összefüggő megugrása következtében kialakult – romlását ellentételezni tudják a fejlesztési célú EU-transzferek, jövőre viszont az utóbbiak érdemi, 4 milliárd euróról 3 milliárd euróra való csökkenését pótolja a külkereskedelmi aktívum visszatérő bővülése. A piacgazdasággal szembenő, külfölditőke-ellenes és kiszámíthatatlan gazdaságpolitika miatt a külföldi tőke kiáramlóban van Magyarországról.

Az áruk és szolgáltatások külkereskedelmének aktívuma 2014-ben 7,4 milliárd euró, 2015-ben 8,6 milliárd euró lesz. A jövedelmek ki- és beáramlásának passzívuma a 2014. évi 6,1 milliárd euró után 2015-ben csekély mértékben, 6,4 milliárd euróra emelkedik. A viszonzatlan átutalások – ezen belül a külföldön dolgozók hazautalt jövedelme – lassan, de folyamatosan emelkedik. A folyó fizetési mérleg aktívuma a 2014. évi 2,5 milliárd euróról 2015-ben 3,5 milliárd euróra nő. A fejlesztési célú EU-támogatások a 2013. évi 3,6 milliárd euróról 2014-ben 4 milliárd euróra – történelmi csúcsra – emelkednek, az előző programozási periódus kifizetésével 2015-ben 3 milliárd euróra csökkennek. Így a **külső finanszírozási képesség** 2014-2015-ben egyaránt 6,5 milliárd euró lesz.

Az eszközportfólió átrendezésével, az átfolyó tőkével és a bankok tőkepótlásával korrigált külföldi **működőtőke-beáramlás**, azaz a reálgazdaságba ténylegesen befektetett külföldi működőtőke 2013-ban 1,3 milliárd euró volt. A magyar vállalatok külföldi közvetlen befektetései 2013-ban 1 milliárd eurót tettek ki, így nettó 0,3 milliárd euró működőtőke-beáramlás történt (a bankokban végrehajtott tőkeemelését figyelmen kívül hagyva). 2014-ben és 2015-ben a be- és kiáramló működőtőke is emelkedni fog, de változatlan gazdaságpolitika esetén nettó tőkekiáramlás prognosztizálható. A bankok a devizahitelekkel kapcsolatos tőkevesztésük miatt tőkeemelésre kényszerülnek, ez azonban biztonsági és nem befektetési céllal történik. A magyar kormányval stratégiai megállapodást kötött külföldi nagyvállalatok az elmúlt négy évben az adózott nyereségük 80%-át fizették ki osztalékként. (Tíz éve még jellemzően 50% volt az újra-befektetési arány!) A járműipari beruházások befejeződésével nem várható jelentős új külföldi befektetés.

A folyó fizetési és tőkemérleg összetevői, 2011-2015 (milliárd euró)

Egyenleg	2011	2012	2013	2014	2015
Áruforgalmi	3,1	3,5	4,3	3,8	5,0
Szolgáltatási	3,2	3,4	3,5	3,6	3,6
Jövedelmi	-6,4	-6,4	-5,9	-6,1	-6,4
Viszonyzatlan átutalások	0,5	0,3	1,1	1,2	1,3
Folyó fizetési mérleg	0,4	0,8	3,0	2,5	3,5
Tőkemérleg	2,3	2,6	3,6	4,0	3,0
Folyó fizetési és tőkemérleg	2,7	3,4	6,6	6,5	6,5
Folyó fizetési és tőkemérleg (a GDP százalékában)	2,7	3,5	6,7	6,6	6,5

Forrás: MNB, GKI

Magyarország **nettó külföldi adóssága** (közvetlentőke-befektetés és egyéb tőke nélkül) 2013 végén 36 milliárd euró volt, ez 2014 első negyedévének végére 34,1 milliárd euróra csökkent. A nettó adósságból 2014 első negyedévének végén az MNB-re és az államháztartásra 14 milliárd euró jutott, a fennmaradó 20,1 milliárd euró a magánszektor adóssága volt. A folyó fizetési és tőkemérleg aktívuma miatt a külső adósság 2014-ben és 2015-ben is csökken, akár bőven 30 milliárd euró alá eshet.

Magyarország **devizatartalékai** 2013. december végén 33,8 milliárd eurót, 2014. augusztus végén 35,5 milliárd eurót tettek ki. Ez a devizatartalékkal szemben támasztott követelményeket meghatározó legtöbb mutató alapján megfelelő, s fedezetet nyújt az ősz folyamán lejáró 2 milliárd eurós adósság visszafizetésére. A külső eladósodás csökkentése ugyan némi mozgásteret ad a devizatartalék csökkentésére, de ha tartósan 30 milliárd euró alá esne, az kockázatos mértékben rontaná Magyarország pénzügyi megítélését. **2015-ben, amennyiben a devizahitelek forintra váltása végbemegy, akkor hasonló mértékben a valutatartalék is eshet** (a csökkenés elérheti a 10 milliárd eurót, szintje pedig 25 milliárd euró alá kerülhet).

8. A vállalkozások helyzete, termelékenység és versenyképesség

A magyar gazdaságnak a kilencvenes években a régióban vitathatatlanul meglévő versenyképességi előnye jórészt elveszett. Nincs egyetlen olyan érdemi nemzetközi versenyképességi rangsor sem, ahol Magyarország helyezése az elmúlt években tartósan előbbre került volna, a jellemző az egyértelmű romlás. Ráadásul miközben a magyar bérköltségek (euróban mérve) 2008 és 2013 között az EU átlagához viszonyítva 10 százalékponttal csökkentek, a fajlagos reálbérek emelkedése is a versenyképesség romlását jelzi.

A World Economic Forum (WEF) friss jelentése szerint Magyarország az elmúlt évekhez hasonlóan továbbra is az EU **legkevésbé versenyképes négy országa között** van. Így a 28 ország közül csak a 24. helyen végzett, csak Szlovéniát, Szlovákiát, Horvátországot és Görögországot megelőzve. A jelentés negatívumként különösen az oktatási rendszert emeli ki, mivel az a jövőben gyengítheti az ország innovációs és technológiai kapacitásait. De (144 ország közül) a leggyengébbek között van Magyarország a finanszírozás terén, gondok vannak a jogbiztonság, a korrupció és az intézményrendszer területén is. Nem hatékony a kormányzati bürokrácia, kiszámíthatatlan a szabályozási környezet, s továbbra is nagyok a vállalatokra nehezedő adminisztratív terhek. Az adórendszer bonyolultsága nőtt, ez a vállalkozás talán legnagyobb korlátja. De gyengült a korábban versenyképességi erősségként jelentkező munkaerő-piaci rugalmasság is, ami főleg a munkavállalók és munkáltatók közötti együttműködés csökkenésének, valamint a bérek meghatározásánál tapasztalt nagyobb rugalmatlanságnak tudható be. A nagy ütemben folyó **államosítások sem ösztönöznek** a versenyképesség növelésére, hanem éppen ellenkezőleg.

A Világbank **Doing Business** felmérése szerint **nagymértékben romlott** a hitelhez jutás, de Magyarország a legrosszabbak között van a befektetők védelme és az adófizetés terén is. A versenyképességben bekövetkezett romlás magyarázatot adhat arra is, hogy a 2000-es évek eleje óta Magyarország miért nem képes jelentős mennyiségű friss külföldi működő tőkét vonzani, eltérően a régió más országaitól.

A beruházási ráta ugyan jelenleg lassan növekszik, a GDP 18-19 százalékán áll, de **még mindig alacsony, különösen az üzleti és a lakossági beruházások aránya**. A beruházások idej jelentős bővülése koncentrált szerkezetben valósult meg: nagyrészt az uniós forrásokból finanszírozott állami beruházások átmeneti felpörgésére és az autóiipari kapacitások bővülésére vezethető vissza. A devizahiteles mentőcsomag miatti banki veszteségek visszacsapódnak a vállalati hitelezésben, így a beruházásokban is. A Növekedési Hitelprogram önmagában alig növeli a vállalkozási kedvet, mert nem javul a szabályozási környezet és nem nő a hazai kereslet. A lakossági fogyasztás és beruházás (lakásépítés) bővülését pedig továbbra is korlátozza a hiteltörlesztés.

A 2014. évi jelentős foglalkoztatás-bővülés kb. negyede kapcsolható a külföldi munkavállaláshoz, egyharmada az üzleti szektorhoz, s bő egyharmada a közmunkához. Ez utóbbi a magyarázata annak, hogy két év romlás után várhatóan idén is csak stagnál a (GDP-arányos foglalkoztatással mért) termelékenység, s 2015-re is csak minimális, 0,5%-os javulás várható. A szakképzési rendszer jelenlegi átalakítása mind a multinacionális vállalatok, mind a kkv-k számára hátrányos, mert növeli a munkaerő-piac rugalmatlanságát, így gyengíti a cégek piaci változásokhoz való alkalmazkodását, s nem felel meg annak a követelménynek, hogy a világban felgyorsuló technológiai változások folyamatos tanulást igényelnek.

Éves átlagos reál-átértékelődés a magyar gazdaságban, 2008-2015 (százalék)

	Forint/euró árfolyam-index	Magyar fogyasztói árindex	EU-27 fogyasztói árindex	Reál-leértékelődés
2008	100,0	6,1	3,7	-2,3
2009	111,7	4,2	1,0	8,3
2010	98,2	4,9	2,1	-4,4
2011	101,4	3,9	3,1	0,6
2012	103,7	5,7	2,6	0,6
2013	102,6	1,7	1,5	2,4
2014	105,0	0,3	0,8	5,4
2015	102,6	2,5	1,1	1,2

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

Forrás: KSH, Eurostat, **GKI**

Nem látszanak a felkészülés jelei arra, hogy az **uniós források elköltésének szerkezete** 2014 és 2020 között változni fog: az EU fő magyarországi prioritása az üzleti innováció és versenyképesség erősítése, a K+F hatékonyságának növelése. Erre a munkaerő-piacnak is fel kell készülni, de sem a szakképzés átalakítása, sem a felsőfokú képzésből történő átgondolatlan forráskivonás nem szolgálja a cél elérését.

A forint euróval szembeni **fogyasztói árindex alapú reálárfolyama** 2014-2015-ben összesen mintegy 6,5%-kal értékelődik le. Csehországban 3%-os, Lengyelországban 5%-os leértékelődés, Szlovákiában pedig változatlan reálárfolyam prognosztizálható. Magyarország **relatív költség-versenyképessége** tehát régiós összehasonlításban javul.

Az **ULC** (Unit Labour Cost – **fajlagos bérköltség**) a nemzetközi versenyképesség alakulását a munkaerő költségek oldaláról mutatja be. Az egységnyi - termékegységre jutó - nominális és az inflációval deflált reál munkaerőköltségek alakulása fontos versenyképességi tényező. A kormányzat feladata a munkaerőköltségek indokolatlan növekedésének korlátozása (minimálbér, kötelező bérminimum, munkát terhelő adók). 2014-ben mind az ajánlott bérnövekedés, mind a minimálbér emelkedése 3,5%, de ettől kis mértékben elmarad a bruttó reálkeresetek növekedése. A nominális átlagkeresetek növekedése 2013-ban jelentősen meghaladta a termelékenységet, ez a **GKI** előrejelzése szerint 2014-ben is folytatódik, 2015-ben azonban – a költségvetési szektor nagy részének bér-befagyasztása miatt - megáll.

Termelékenység, keresetek és ULC Magyarországon, 2014-2015 (előző év=100)

	2014	2015
Termelékenység		
GKI	100	101
EU	101,6	101,5
Bruttó nominálkereset		
GKI	103,5	103
EU	103,6	103,4
Bruttó reálkereset		
GKI	103,2	100,5
EU	102,5	100,6
ULC		
GKI	103,5	102
EU	101,9	101,9
RULC		
GKI	103,2	100
EU	99,7	99,3

Forrás: EU Bizottság, **GKI**

Az ULC a **GKI** szerint 2014-ben 3,5%-kal nő a mesterségesen lenyomott inflációhoz képest magas bérkiáramlás miatt, ez a dinamika 2015-ben az emelkedő infláció ellenére 2%-ra mérséklődik. A forint alapon, az inflációval deflált RULC 2014-ben szintén nő, ennek mértéke az alacsony infláció miatt alig tér el az ULC-től. **2015-ben azonban a RULC növekedése, vagyis a versenyképesség-romlás megáll.** (Az EU előrejelzése szerint - elsősorban az optimistább termelékenység-növekedési várakozások és a forint gyengülése miatt - a RULC 2014-ben és 2015-ben is csökken, azaz javul a versenyképesség.)

Az EU által számított magyar ULC 2008-2015-ben több mint 20%-kal nő, sokkal nagyobb mértékben, mint Szlovákiában, vagy Csehországban, de a növekedés meghaladja a lengyel és szlovén gazdaságét is, azaz **a közvetlen versenytárs országokkal összehasonlítva hét év alatt kedvezőtlenül alakul a**

versenyképesség. A rugalmatlan munkaerőpiac és a gyors bérkiáramlás miatt Románia és Bulgária versenyképessége romlott a legnagyobb mértékben, igaz, az EU országok legalacsonyabb bérszintje mellett. Ebből a szempontból Szlovákia teljesíti a legjobban, ahol magas munkanélküliség mellett nagyjából stagnál a foglalkoztatás és mérsékelt a keresetek növekedése. Németország és Ausztria példája arra mutat rá, hogy a legfejlettebb európai országokban is - elsősorban a munkaerőköltségek rugalmatlansága következtében – romlik a költség-versenyképesség.

Átlagos óránkénti munkaerőköltség*, 2008 és 2013

	2008	2013
Bulgária	2,6	3,7
Románia	4,2	4,6
Litvánia	5,9	6,2
Lettország	5,9	6,3
Magyarország	7,8	7,4
Lengyelország	7,6	7,6
Szlovákia	7,3	8,5
Horvátország	9,2	8,8
Észtország	7,8	9,0
Csehország	9,2	10,3
Szlovénia	13,9	14,6
EU-28 átlag	21,5	23,7
Eurózóna átlag	25,7	28,4

*Munkaerőköltség: 1 óra euróban, teljes gazdaság, kivéve mezőgazdaság és közigazgatás
Forrás: Eurostat

Magyarországon az átlagos munkaerő-költség euróban az egyik legalacsonyabb (az ötödik helyen álltunk 2013-ban) s az EU átlagának 36%-áról 26%-ára csökkent. Ilyen nagymértékű visszaesés a régióban csak Horvátországban következett be.

9. A nagy ellátó rendszerek átalakítási folyamata és hatása

9.1. Önkormányzatok

A 2012-13-as években az **önkormányzati rendszer pénzügyi átrendezése** ment végbe. Egyfelől a települések megszabadultak a közvetlen adósságoktól (mindössze 21 milliárd forint új adósság keletkezett). Ez a nagy adósságállománnyal rendelkező, korábban ezek terhére jelentős fejlesztéseket megvalósító önkormányzatoknak kedvezett, míg az adósságot elkerülő, vagy annak mértékét korlátozott keretek közé szorító önkormányzatok az átalakítás tényleges vesztesei lettek. (Nincs ugyan adósságuk, de a fejlesztések egy része sem valósult meg). Másfelől, az adósságtólvállalás miatti jelentős kiadáscsökkenést ellensúlyozandó, államosították a közoktatást és az egészségügy legnagyobb részét, miközben a normatívák csökkentésével mérsékelték az önkormányzati rendszer központi költségvetésből való támogatását. **E folyamatok fő nyertesei a jelentős helyi adóbevételel rendelkező önkormányzatok lettek.** Mindezek hatására a 2013-ban az önkormányzati rendszer pénzforgalmi egyenlege a korábbi jelentős mínuszok után 112,8 milliárd forint lett. Ennek egy része valószínűleg az EU pályázatok megvalósításához köthető előleg, illetve áthúzódó pénzmaradvány.

A 2014-es állami költségvetésről szóló törvény az önkormányzati alrendszert tekintve meglehetősen szűkszavú, a tényleges helyzetről kevéssé tájékoztat. A teljes központi költségvetési támogatás 716 milliárd forint, amit a helyi adók helyben maradó része és a különböző EU források egészítenek ki. Igen valószínű, hogy az önkormányzatok között a pénzügyi lehetőségek tekintetében meglévő korábbi különbségek az utóbbi egy-két évben felerősödtek, ami a területi felzárkózás lehetőségeit erősen behatárolja. (Ezt a KSH 2012-13-ra vonatkozó területi fogyasztási és jövedelmi adatai is megerősítik).

Az önkormányzatok közül speciális helyzetben vannak a **nagyvárosok** (különösen a korábbi terminológiában 5 kiemelt megyei jogú város és Budapest). Igen nagy a valószínűsége annak, hogy az **önkormányzati cégek** jelentős adósságot halmoztak fel (továbbra is kikerülve az önkormányzatok hitelfelvételit korlátozó törvényt). Pécs esetében ez önmagában 20 milliárd forint feletti összeget tesz ki, de Debrecen, Szeged, Miskolc, Győr esetében is hasonló nagyságrend lehet. Mivel Győrt leszámítva ezek a városok depressziós övezetben fekszenek, így az adósságok további halmozódására kell számítani, ami előbb-utóbb „rádől” az önkormányzati költségvetésre.

Budapest alulfinanszírozottsága miatt a legnagyobb gondok is itt halmozódtak fel. Ez látványos a tömegközlekedés területén, de szinte minden önkormányzati funkcionál látható a minőségromlás (pl. köztisztaság, egészségügy stb.). A BKV adósságállománya végül minden bizonnyal a központi költségvetésbe fog kerülni, ami a tömegközlekedés legakutabb gondjaira pillanatnyi gyógyírt jelent, de ténylegesen nem oldja meg az évtizedes beruházási elmaradást. Szintén számítani lehet arra, hogy a fővárosi közműcégek veszteségbe fordulnak, így banki hitelezhetőségük is kérdésessé válik. A pénzügyintézetek már ma is csak állami garancia mellett hajlandók hitelt nyújtani az önkormányzati cégeknek. Ez pedig a garanciák beváltásakor a költségvetés helyzetére is hatással lesz.

Valószínűsíthető, hogy a 10 ezer fő feletti többi városokban is **eladósodnak az önkormányzati cégek**, még ha feltehetően kisebb mértékben is (tekintettel arra, hogy kisebb közüzemi infrastruktúrát kell fenntartaniuk). Sajátos megvilágításba kerül a rezsi-csökkentési „harc” abban a tekintetben is, hogy a **víz- és csatornaszolgáltatást, esetleg gázoszolgáltatást nyújtó települési önkormányzati cégek korábbi nyereségüket elvesztették**, sőt 2014-ben nagy valószínűséggel veszteségessé válnak. Az ennek részbeni mérséklését szolgáló kiadáscsökkentésnek pedig az infrastruktúra fenntartását szolgáló beruházások látják kárát. Így az önkormányzati alrendszer tavalyi, igen kedvező év végi helyzete idén minden bizonnyal erőteljesen romlani fog.

9.2. Egészségügy

Az egészségügy államosítását már a kormányzat is "túlzottnak" minősíti. A GYEMSZI nem tudott megbirkózni a feladattal. Az intézményi hatáskör és felelősség csorbítása, a rendelkezésre álló szűk fenntartói keretek és az Egészségbiztosítási Alap kassza maradványainak többnyire adósságfinanszírozást célzó év végi elosztása összességében az intézményi gazdálkodás felpuhulásához, az adósságállomány felduzzadásához vezetett. Állandósult a pénzügyi válsághangulat. A jelenlegi rendszerben gyakori, hogy informálisan a létező hatásköröket is elvonják, ami a vezetői magatartást a jogszabályi korlátozásnál is károsabban és tartósabban rombolja. Ebben érdemi javulás egyelőre nem várható.

A nyári kormányváltást követően ugyancsak irányváltásra utal az egészségügyi háttérintézmények, kiemelten az intézményfenntartók feladatainak átrendezése. Felvetődött a kormányhivatalok, azaz a megyei szint, tárcaszinten pedig a Miniszterelnökség bevonása az intézményfenntartás feladatkörébe. Ugyancsak szóba került az OEP intézményfenntartói szerepköre. Előbbi az egységes vezetés és a méretgazdaságosság hiánya, utóbbi a finanszírozói és a fenntartói szerepek összemosása miatt jelentene költségvetési kockázatot az államosítás óta működő rendszer finomhangolásához képest.

Nagy költségvetési **kockázat** rejlik a várhatóan nominálisan stagnáló finanszírozásban, ez ugyanis a gyógyszerkaszában hiányt, illetve a gyártói terhek további emelkedését valószínűsíti. Ez veszélyeztetheti az ellátásbiztonságot, míg az intézményi oldalon a megerősítendő kórházi autonómia ellenére is újratermelné az adósságot. 2015-ben az automatikus gyártói befizetéseken felül várhatóan 10 milliárd forint körüli további egyenlegjavítás lehet szükséges.

2010 és 2014 között nem történt meg az alapellátás fejlesztése, aminek következtében tovább romlott a lakossággal leggyakrabban találkozó, a betegségek felfedezésében valamint a betegek gondozásában kulcsfontosságú terület helyzete. Amennyiben a háziorvosi szakma és működés nem lesz vonzóbb,

vagy a feladatait nem veszi át más, néhány éven belül robbanhat a demográfiai bomba (az ott dolgozók elöregedése miatt). A következő években érdemi többletforrásokat (évi 20-30 milliárd forintot kellene erre a területre irányítani, aminek ma még nem látszik a fedezete, miközben alapvető ellátás-biztonsági követelmény. Pénzügyi források híján, a egyes területeken rendkívül meghosszabbodott várólisták okozta keresletet is kihasználva az egészségügyi intézmények bővítik fizetős szolgáltatásaikat, melyek valós igényt elégítenek ki, de valódi reformkoncepció híján gazdaságilag és társadalmilag feszültséget keltő módon, miközben a valódi piaci megoldások tere nemhogy nem bővül, de szűkül. A munkaerő képzetlensége és rossz egészségi állapota, ennek családon belüli öröklődése a növekedés mind fontosabb akadály.

9.3. Közösségi közlekedés

A közösségi közlekedés gazdálkodásában továbbra sem látszik érdemi elmozdulás. A **MÁV-csoport** a jegyár-kiegészítéseket is tartalmazó üzleti eredményéből önállóan nem képes finanszírozni tevékenységét, így minden évben jelentős hozzájárulásra szorul a központi költségvetéstől. A MÁV csoport szinten mintegy 7 milliárd forintos adózás előtti profitot ért el 2013-ban, ami még akkor is javulást jelent, ha a MÁV-Start mérleg szerinti eredménye a 2012. évinél 2 milliárd forinttal kevesebb, alig több mint 100 millió forint volt. Az utóbbi két év kedvező csoport szintű eredménye a MÁV-nál elsősorban a pályavasút állami költségtérítésének, illetve a MÁV központi költség-csökkentésének köszönhető.

A tervek szerint a vasúti személyszállítási szolgáltatások bevételekkel nem fedezett költségtérítési igénye 2014-ben 146,8 milliárd forint lesz. A MÁV-csoport adósságállománya a 2010-es 300 milliárd forintról 220 milliárd forintra csökkent, s idén további jelentős mérséklődés várható: a 2011-ben állami kezesség mellett kibocsátott 35 milliárd forintos kötvény törlesztését átvállalta az állam. A MÁV-hoz a NIF Zrt.-től 2013-ban 150 milliárd forint értékű vagyon került át huszonkét projekt átadásával, és a vagyon törvény változásával is 20 milliárd forint többletbevételre tettek szert. Folytatódott a szerkezeti átalakulás is: a MÁV-Start Zrt.-be jogilag is beleolvadt a MÁV-Trakció és a MÁV-Gépezet, létrehozva ezzel az egységes személyszállítási értékláncot, továbbá megalakult a MÁV Szolgáltató Központ Zrt. Mindeközben a vasúti pályahálózat fenntartása a sűrű mellékvonal-hálózat miatt aránytalanul költséges, hiszen **továbbra is a pálya mintegy 20%-án zajlik a személyforgalom több mint 80%-a**, s ezért a hálózat több mint háromnegyede veszteséget termel.

A közösségi közlekedés megkezdett átalakításának részeként a tervek szerint 2014 végére lezárul a **Volán-társaságok regionális összeolvadása**. A 24 állami tulajdonban lévő Volán társaságot 7 regionális társaságba szervezik, amivel a tervek szerint 2015 januárjától évi 4-5 milliárd forint megtakarítás érhető el. Ezt elsősorban a szolgáltatási színvonal emelésére fordítanák. A VOLÁN társaságok a jegyár-kiegészítésekkel együtt összességében nullszaldósan működnek. A következő években mintegy ezer új busz fogalomba állítása válik szükségessé, amelyhez a Magyar Fejlesztési Bank 150 milliárd forintra növelt keretösszegű Közösségi Közlekedésfejlesztési Finanszírozási Programjában elérhető hitelek biztosítanak forrást. A tervben, illetve folyamatban lévő új buszok beszerzése takarékosabb működést tesz majd lehetővé, ami csökkentheti az üzemeltetési költségeket.

A vasúti és közúti személyszállításban tervezik a **jegyrendszer korszerűsítését**, az elektronikus fizetési módok alkalmazhatóságának kiterjesztését, továbbá az utastájékoztató fejlesztését. Ezek önmagukban nem eredményeznek lényegesen nagyobb bevételt, miközben a fejlesztési költségek jelentősek.

A városi tömegközlekedésben a legnagyobb költségvetési hozzájárulásra a **Budapesti Közlekedési Zrt.**-nek van szüksége. Bár a vállalat érezhetően törekszik az eredmény javítására (2013-ban a mérleg szerinti eredménye -2 milliárd forint volt az előző évi -3,7 milliárd után), változatlanul jelentős külső finanszírozásra szorul. Mivel ezt a főváros nem tudja vállalni, így az a központi költségvetésre marad.

2014-ben ez összességében több mint 25 milliárd forintot tesz ki. A budapesti közösségi közlekedés terén bizonytalanságot jelent, hogy a négyes metró üzemeltetéséhez kapcsolódó többlet működési költség a működés első évében még csak közelítő értéken tervezhető. A Budapesti Közlekedési Zrt. rövid és hosszú lejáratú kötelezettségei még mindig meghaladják a 100 milliárd forintot, aminek kifizetése csak központi hozzájárulással lesz lehetséges.

A többi hazai nagyvárosi tömegközlekedési rendszer közül érdemi kockázatot jelent a debreceni fejlesztések révén keletkező többlet üzemeltetési költség, amit kérdéses, hogy **Debrecen** városa tud-e majd finanszírozni. A DKV tavaly kevesebb, mint 5 milliárd forintos árbevétel mellett 2,2 milliárd forintos veszteséget termelt, s 2014-ben és 2015-ben is hasonló eredmény várható.

Az úthasználattal arányos **elektronikus-útdíjat** (e-útdíj) 2013. július 1-jével vezették be, s tavaly a tervezett 75 milliárd forintnál 4 milliárd forinttal több folyt be az államkasszába. A bevezetés pénzügyileg mind a ráfordítások, mind a bevételek szempontjából sikeresnek bizonyult, viszont idén nyáron kötelezettségszegési eljárást indított az e-útdíj bevezetése kapcsán Magyarország ellen az Európai Bizottság.

9.4. Közoktatás, felsőoktatás

A közoktatást és a felsőoktatást érintő reform legfontosabb céljai közé tartozott a **költségvetési ráfordítások csökkentése** (a hiánycél tartása miatt) és a **fiatalok „irányított” tudatformálása**. Ennek érdekében került sor a közoktatás államosítására és a felsőoktatás egyes részei finanszírozásának megvonására illetve korlátozására. Ez **modernizáció-ellenes, s nagy konfliktusok forrása**. A közoktatási intézmények az óvodák kivételével egy központi költségvetési szerv, a Klebelsberg Intézményfenntartó Központ felügyelete alá kerültek 2013. január 1.-től, de összevonásokra, megszüntetésekre eddig alig került sor. **A KLIK sem tudott megbirkózni ezzel a feladattal**. Az intézményfenntartásban nőtt az egyházak szerepe, a személyi döntésekben erősödött a kormányzati szubjektivizmus. Ugyanakkor az iskolák önállósága jelentősen csökkent a korábbiakhoz képest. Az oktatandó tananyag és időkeret meghatározása 90%-ban központilag történik.

Az államháztartás konszolidált funkcionális mérlege alapján az összes költségvetési kiadás 10,4%-át fordították oktatási célokra 2012-ben, ami azonos a 2000-es szinttel. A 2005-ös 12,5%-os ráfordítási szintet követően folyamatosan csökken annak mértéke, amit a csökkenő tanulói létszám indokolhatna, de az oktatás színvonala (tárgyi körülmények, bérek) pont ellentétes tendenciát igényelnének. A GDP arányos oktatási ráfordítás is évről évre csökkent, 2012-re 4,1%-ra mérséklődött. Az értékek alatta maradtak az EU átlagának. Az oktatás költségvetési kiadásainak struktúrája oktatási szintenként vizsgálva lényegében nem változott. 2014-ben a pedagógus-életpálya modelljének kialakítása keretében béremelés kezdődött, ami azonban nem igazodott a végzett munka mennyiségéhez és minőségéhez.

A **közoktatás** átalakítása 2015-től újabb irányt vesz. A tervek szerint a középfokú szakképzés kikerül a Klebelsberg Intézményfenntartó Központ felügyelete alól és a Nemzetgazdasági Minisztérium felügyelete alá fog tartozni. A munkaügyi és a szakképzési irányítás együttes megvalósítása már többször előfordult az elmúlt évtizedekben. Előnye, hogy közvetlenebbül érvényesíthető a valós, vagy vélt gazdasági érdek a képzés méretének és struktúrájának kialakításában, hátránya, hogy a képzést a rövid távú szempontok uralják el. A KLIK feladatainak jelentős részét az újonnan létrejövő megyei szervezeteknek adja át (a túlcenzalizáció lehetetlenné tette az értelmes együttműködést). Valószínű, hogy 2015-től jelentős iskola-összevonásokra kerül sor az oktatás gazdaságosabb lebonyolítása érdekében. A kevesebb számú, de jobban felszerelt oktatási intézmény működtetésének gondolata támogatható, amennyiben a diákok szállítása a lakóhely és az iskola között államilag megoldottá válik. Megfelelő végrehajtás esetén, hosszabb távon ez költségkímélő és egyben minőségjavító intézkedés lehet.

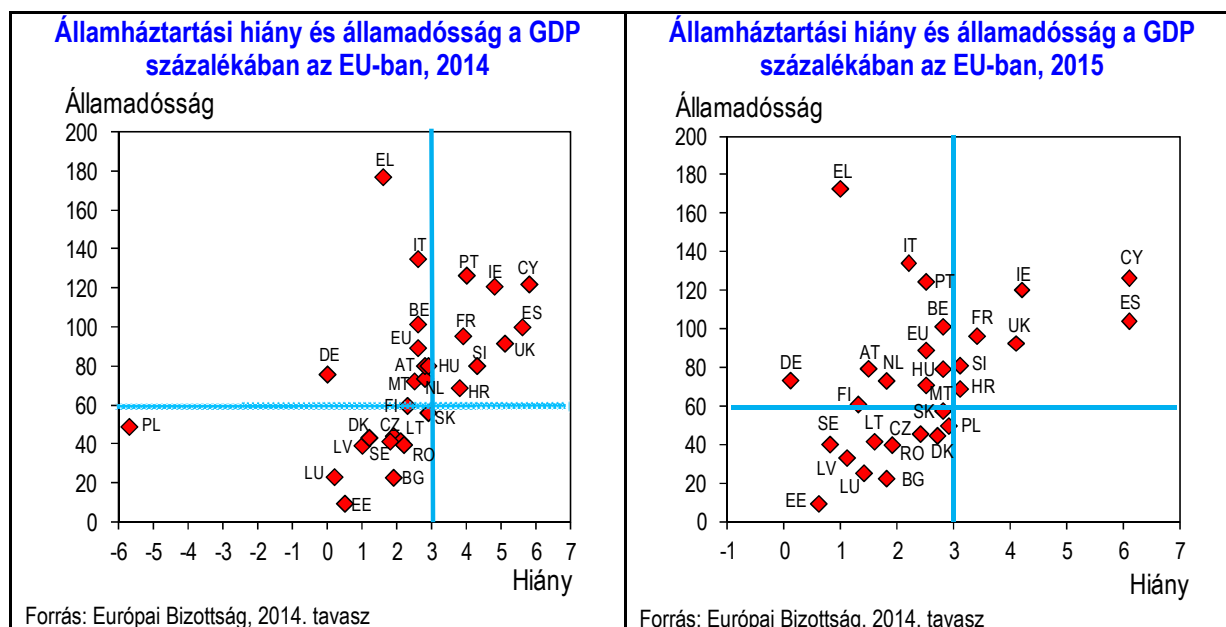
A **felsőoktatás** hallgatóinak száma 2001-hez viszonyítva több mint 25%-kal nőtt 2007-ig, azóta részben demográfiai, részben szabályozási okok miatt stagnált, illetve minimálisan csökkent. Ezzel szemben az oktatók számában jelentős csökkenés következett be, s anyagi elismertségük is romlott. A felsőoktatás minőségi színvonala – nagy differenciálódás mellett - drámaian esik, a felsőfokú végzettségűek egy része (valószínűleg nagyjából legértékesebb része) külföldön keres munkát. A felsőfokú nappali képzésben résztvevők 70%-a valamilyen államilag támogatott formában tanult 2012-ben, ez csökkenés az előző évhez képest. A felsőoktatás költségtakarékosabb üzemeltetése érdekében a 2014/2015-ös tanévtől állami kinevezésű kancellárokat küld a felsőoktatási intézménybe, ezzel is csorbítva a felsőoktatás önállóságát.

A magyar népesség **iskolázottsági színvonala** az elmúlt évtizedekben a közép- és felsőfokú végzettségűek körében egyaránt javult, de a népességen belüli aránya még mindig alatta van az EU átlagának. Részben ennek a következménye a gazdaság alacsony teljesítőképessége, a külföldi működőtőke megtorpan beáramlásának.

10. Államháztartás, államadósság

10.1. 2014. évi folyamatok

A **GKI** előrejelzése szerint – ha nem is pontosan a költségvetési törvény által előírt folyamatok révén -, de 2014-re is teljesülni fog a 3% alatti GDP-arányos államháztartási hiány. Az államháztartás finanszírozásában emelkedik a forint aránya. Az államadósság GDP-hez viszonyított aránya viszont a gazdasági folyamatokból adódóan emelkedni fog, ezt csak a kincstári számla vagy más állami tartalékok 2013. évinél is nagyobb mértékű év végi átmeneti mérséklése, a forint árfolyamának a december végi (mérési) időpontban átmenetileg rendkívül szerencsés alakulása illetve alakítása tudja megakadályozni, de ennek megvalósulási kockázata nagy.



2013-ban **megszűnt** a Magyarország elleni **túlzottdeficit-eljárás**, az államháztartás GDP-arányos ESA módszertan szerinti hiánya 2,2% volt, kisebb a konvergencia-programban előirányzott 2,7%-nál. A 2014. évi államháztartási hiányt a költségvetési törvény ennél, sőt a konvergencia-programban szereplőnél (2,7%) is **magasabbra**, 2,9%-ra tervezte, nyilvánvalóan a **választási évvel** összefüggésben. Az egyenleg romlását illetve a kiadások növekedését többek között a közmunka-

program kiterjesztése, a pedagógus-béremelés folytatása, egyes – nem EU-forrásokból finanszírozott – presztízs jellegű beruházások (például stadionok) finanszírozása, az EU-támogatású beruházások felgyorsítása következtében megnövekedett társfinanszírozás, a családi adókedvezmény járulékok terhére való kiterjesztése magyarázta. 2014-ben teljessé vált a települési önkormányzatok adósságának átvállalása.

Az államháztartás **közteher-bevételeinek tervezésekor** a GDP volumenének 2%-os, folyó áron 4,8%-os emelkedésével számoltak. A jelenlegi előrejelzések viszont lényegesen nagyobb reálnövekedést, de jóval kisebb inflációt mutatnak. 3% körüli GDP-növekedéssel és az I. félévvel azonos, 1,6%-os GDP-deflátorral számolva a folyóáras GDP növekedési üteme a tervezett közelében alakulhat. Ugyanakkor némi feszültségre utal, hogy az adóbevételekhez leginkább kötődő vásárolt fogyasztásnál a költségvetési törvény folyó áron 4,5%-os növekedéssel számolt, ez a **GKI** becslése szerint a diktált rezsicsökkentés következtében csak 2,5% körüli lesz. Ugyanakkor a pénztárgépek NAV-hoz kötése a **fehértő hatás** révén csökkenti ezt az ollót. A bruttó bér- és keresettömegnél viszont a **GKI** a kormányzat által prognosztizált 4,8%-os dinamikánál magasabb, 6% körüli bővüléssel számol.

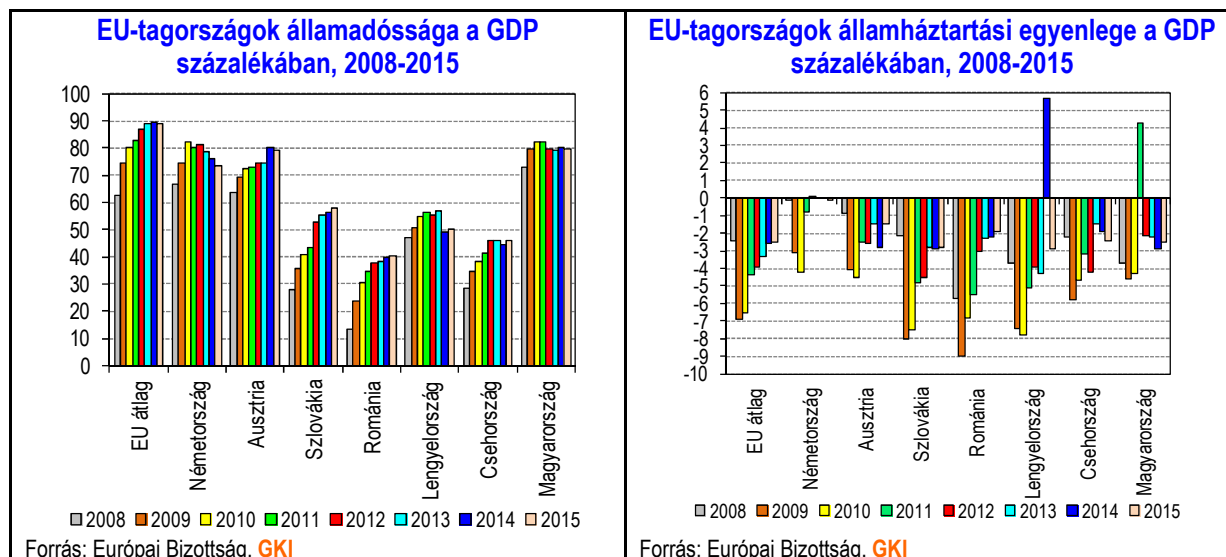
Az **első hét hónapban** az államháztartás (önkormányzatok nélküli) pénzforgalmi hiánya 851,2 milliárd forint volt, az éves előirányzat (984 milliárd forint) 86,5%-a, vagyis az időarányosnál magasabb. (Az előirányzatot a nyár elején 152 milliárd forinttal, 1137 forintra emelték az Antenna Hungária Zrt. a Magyar Gáz Tranzit Zrt. a Főgáz Zrt. és az AVE Magyarország Kft. államosításának finanszírozása érdekében. A vagyonszerzés növeli a költségvetés pénzforgalmi hiányát, de az uniós módszertan szerinti hiány nem növekszik.)

A kiadások és bevételek teljesülésének szokásos, évenként ismétlődő, időben eltérő eloszlása miatt a hiány nagyságának lefutása 2014-ben **sem időarányos**: az év első felében a kiadások meghaladják a bevételeket. Noha az első hétöt hónapban kialakult hiány magas, ez egyáltalán nem szokatlan, a költségvetés ugyanis hagyományosan "orrnehez", vagyis a bevételek időarányosnál nagyobb része keletkezik az év végén. (Jellemző, hogy az első négyhavi hiány – igaz számos átmeneti tényezőből, például a májusi ünnepek miatti korábbi jövedelem-kifizetésekből is adódóan – már csaknem elérte az egész évre tervezettet (96,6%). Ugyanakkor a költségvetési egyensúly évközi javulása nemcsak a folyamatok természetéből következik, hanem kisebb-nagyobb mértékben évközi intézkedések – adóemelések, kiadáscsökkentések és zárolások – eredménye szokott lenni. Idén júliusban is sor került egy 110 milliárd forintos zárolásra. Az I. félévi folyamatok **romló jellegére** utal, hogy az MNB számítása szerint 2014. II. negyedévében az államháztartás nettó finanszírozási szükséglete a GDP 4%-a volt, 2012. IV. negyedéve óta a legmagasabb. A 2014. II. negyedévvel zárult egy évben a deficit a GDP 3,1%-a volt (2013. II. negyedévben csak 2,5%).

2014 júliusában viszont az egy évvel korábbinál sokkal kedvezőbben alakult az államháztartás hiánya, a deficit 130 milliárd forintról 38 milliárd forintra csökkent, ennek megfelelően az első hét havi adatok kedvezőbbek az első félévinél. Az államháztartás központi alrendszerének 2014. évi I-VII. havi pénzforgalmi hiánya 851,4 milliárd forint volt. Ezen belül a központi költségvetés 1031,1 milliárd forintos deficitel, a társadalombiztosítás pénzügyi alapjai 134,2 milliárd forintos, az elkülönített állami pénzalapok pedig 45,5 milliárd forintos szufficittel zártak. Egy évvel korábban, 2013 I-VII. hónapjában az államháztartás központi alrendszerének deficitje csaknem azonos összegű, 851,2 milliárd forint volt.

Az első hét hónapban a központi költségvetés bevételei 11%-kal haladták meg az egy évvel korábit, s az előirányzathoz képest 7 százalékponttal nagyobb arányban teljesültek, mint 2013-ban, s a tavalyinál kedvezőbb az arány a tb- és elkülönített alapoknál is. A kormány által prognosztizáltnál gyorsabb gazdasági növekedéssel is összefüggésben 25%-kal emelkedtek a gazdálkodó szervezetektől származó befizetések, melyek időarányosan a tavalyihoz képest 3,1 százalékponttal lettek magasabbak. A kedvezményes kisvállalati adók ugyan az e vállalkozási formák iránti érdektelenség

miatt csekélyek, de költségvetési szempontból ez más sorokon nagyobb bevételt eredményez. Emelkedett (9,5%-kal) a fogyasztáshoz kapcsolt adók összege, de ezen belül befolyt áfa csak 6,7%-kal, a jövedéki adó pedig 2%-kal emelkedett, időarányos teljesülésük pedig 0,3 illetve 0,8 százalékponttal kisebb volt az egy évvel korábbinál. Ugyanakkor a tavalyi évközi emelés következtében csaknem megduplázódott a tranzakciós illetékből származó bevétel. Több mint 5%-kal emelkedett a befizetett szja összege, s 1,5 százalékponttal az időarányos teljesülése is. A társadalombiztosítási alapok bevétele 2,6%-kal, teljesítési aránya 1,8 százalékponttal volt kedvezőbb az egy évvel korábbinál, ugyanezek az arányok az elkülönített állami pénzalapoknál közel 4% illetve csaknem 20 százalékpont. Ugyanakkor a központi költségvetés kiadásai 8,5%-kal emelkedtek, s teljesülésük 6 százalékponttal (vagyis a bevételeknél kevésbé) haladta meg a tavalyi arányt.



Az NGM folyamatosan azt kommunikálja, hogy a bevételek és a kiadások lefutása **összhangban** van a tervezettel. **Ezt azonban, mivel a várt havi ütem nem nyilvános, nem lehet ellenőrizni.** Az áprilisban készült 2014. évi konvergencia-programban a kormány – a magas I. negyedévi hiány kapcsán - azt prognosztizálta, hogy a gazdasági növekedés felfutásából, a foglalkoztatás bővüléséből, valamint az online pénztárgépek bekötéséből származó többletbevételek az év második felében érvényesülnek majd erőteljesebben. Ez azonban a **GKI** megítélése szerint nagyon **kétséges**, mindenekelőd azért, mert a GDP növekedési üteme – mivel a javulás 2013. II. félévében vett lendületet, s ennek nagyrészt eleve átmeneti hajtóerői kifulladásban vannak – a II. félévben lassulni fog. Ugyanakkor a II. félévi hagyományoknak megfelelően júliusban 110 milliárd forintos **zárolást** jelentettek be, amivel az NGM megítélése szerint már biztonsággal elérhető lesz az idei 2,9%-os GDP-arányos deficit. (Az államosítások miatt az Országgyűlés által megemelt hiány érdemben nem befolyásolja az ESA-deficitet.) Az MNB 2,7%-os deficitet prognosztizál, feltételezve a 100 milliárd forintos Országvédelmi Alap törlését (fel nem használását) is.

A **GKI** úgy látja, hogy a tartalékok befagyasztása és a zárolások fenntartása esetén – amennyiben újabb kiadásokat nem jelentenek be – elérhető a 2,9%-os hiánycél, pontosabban, ha ez veszélybe kerülne, akkor pótlólagos (akár csendes) zárolásokkal, esetleg adókkal fogják azt elérni. **Elképzeltető** az is, hogy mivel - amint arról a későbbiekben még részletesen szó lesz – a GDP-arányos államadósság második adósság szabály által elvárt, közel 1 százalékpontos csökkentése biztosra vehetően nem teljesül, a kormány legalább az államháztartási hiány csökkentésében igyekszik pótlólagos eredményt felmutatni (ami egyébként jótékonyan hat az államadósság csökkentésére is), s **2,9%-nál is kisebb**, akár az MNB prognózisával megegyező 2,7%-os hiányra törekszik.

A **GKI** megítélése szerint az eddigi tényszámok illetve a várható gazdasági folyamatok alapján a **gazdálkodó szervek** befizetésein belül – a devizahitelek mentőcsomagja következtében – csökkenhet a hitelintézetek befizetése, s a kedvezményes kisvállalati adók (az érdektelenség miatt) ugyancsak az előirányzattól jelentősen elmaradva teljesülnek, összesen mintegy 90 milliárd forintos bevételi elmaradást okozva. A **fogyasztáshoz** kapcsolódó adóknál a szinte megszűnt infláció következtében jelentős kiesés várható az áfa- és jövedékiadó-bevételeknél, amit a forgalom volumenének növekedése csak részben tud ellensúlyozni. Ugyanakkor a lakossági jövedelemtömeg – a foglalkoztatás és a bérfolyamlat tervezettnél nagyobb növekedése miatt – az előirányzottnál nagyobb lesz, ami jótékonyan hat a bevételekre. Mivel a keresetek elkezdtek alkalmazkodni a szinte megszűnt inflációhoz, a lakosság jövedelmeihez kapcsolódó adók és járulékok bővülése a II. félévben lassul.

Az államháztartás központi alrendszerének bevételei, 2014 (milliárd forint)

	2014. évi költségvetés	NGM előrejelzése	GKI előrejelzése	GKI - Költségvetés
Gazdálkodó szervek befizetései	1352	1289	1260	-92
Fogyasztáshoz kapcsolt adók	4317	4213	4190	-127
Lakosság befizetései	1700	1740	1700	0
Költségvetési szervek saját bevételei	2903	3370	3350	447
Egyéb	425	578	550	125
Elkülönített állami pénzalapok	438	456	430	-8
TB-alapok	4849	4994	4950	101
Bevétel összesen	15984	16640	16460	446

Forrás: NGM, **GKI**

Az **államháztartás bevételei** végeredményben mintegy 450 milliárd forinttal – a kormány becslésénél 200 milliárd forinttal kisebb mértékben – lehetnek 2014-ben **nagyobbak** a költségvetési törvényben szereplőnél. Ugyanakkor választási év lévén sokkal magasabbak lesznek a **kiadások is**. A költségvetési szervek kiadásai tervezettnél nagyobb bevételüket is jóval meghaladóan emelkednek, s ez önmagában nagyobb kiadásnövekedést okoz, mint a teljes bevétel-növekmény. Kockázatokat rejt az EU által finanszírozott programok költségvetési hatása. A magyar költségvetés ugyanis megelőlegezi a támogatásokat, s ha ezek különböző egyeztetési problémák, viták miatt csak késve vagy egyáltalán nem érkeznek meg, az legalább időlegesen emeli a deficitet. Az államháztartás számára feszültséget jelent a tavalyról áthúzott kötelezettségek, így a kórházi adósságok görgetése. (A költségvetési szervek tartozásállománya a múlt év végén egyharmaddal több volt, mint a megelőző év utolsó napján). Végeredményben a **GKI** a zárolások révén, valamint a tartalékok törlése esetén elérhetőnek látja, hogy a kiadások növekménye ne haladja meg a bevételek növekményét.

Mivel a túlzottdeficit-eljárás újraindulásának elkerülése már csak az EU-forrásokhoz való hozzáférés miatt is a kormány elsődleges célja, a 3% alatti deficit elérése szinte biztosra vehető. (A 2,9%-os cél egyébként 0,7 százalékponttal nagyobb a 2013. évinél.) Az EU tavaszi előrejelzése is 2,9%-os deficitet prognosztizált. Ugyanakkor a strukturális hiány a 2013. évi 0,2%-ról idén a magyar konvergencia-program szerint 1,6%-ra, az EU szerint 2,2%-ra nő. A deficit az EU második adósságcsökkentési szabálya által igényeltnél is 0,9 százalékponttal magasabb lesz. Mindezek miatt **a Bizottság már 2014-ben elkezdődő strukturális kiigazítást javasolt** a magyar kormányának. A **GKI** már tavasszal úgy vélekedett, hogy - tekintettel a még idén sorra kerülő önkormányzati választásokra és a kormányzat megszorítás-ellenes retorikájára -, egyrészt csak a szankciók elkerüléséhez elengedhetetlen mértékű kiigazításra kerül sor, másrészt olyanokra, amelyek terhei közvetlenül nem a lakosságot terhelik. Ennek megfelelően került sor a reklámadó bevezetésére és a zárolásokra.

Az államháztartás bruttó adóssága 2014. I. félév végén a GDP 85,1%-a volt, aminél a kétezres években eddig csak egyetlen alkalommal, 2010 közepén volt (két tized százalékponttal) magasabb a ráta. Ez nagyon nagy, csaknem 6 százalékpontos romlás a 2013 végi, 79,3%-hoz képest. A növekedés egy része a II. félévben esedékes devizahitel-törlesztési kötelezettségekre való előzetes felkészülésből következik, és a bizonytalan pénzügyi viszonyok közepette indokoltak is tűnik. A növekmény nagyobb része azonban a 2013 végi adósságállomány mesterséges lenyomásának következménye, vagyis a magyar gazdaság „természetes” adósságállománya jóval magasabb a 2013 végén kimutatottnál. (2013-ban a negyedév végi állományok átlaga 81% volt.) A 2013. végi adósságállományt ugyanis a tartalékok mesterséges lecsökkentésével – a Költségvetési Felelősségi Intézet számításai szerint a kincstári számla év végi állománya a megelőző és következő hónapok átlagánál 425 milliárd forinttal volt kisebb, amit feltehetőleg néhány állami tulajdonú intézmény birtokában levő állampapír átmeneti visszavásárlásával lehetett elérni – továbbá a forint átmeneti megerősítésével – míg 2013 decemberében az átlagos árfolyam 300,5 forint, 2014 januárjában 302,4 forint volt, a december 31-i mindössze 296,9 forint – sikerült biztosítani. További segítséget jelentett, hogy a magán-nyugdíjpénztári vagyon még megmaradt eszközeiből közel 270 milliárd forintot fel lehetett használni az államadósság csökkentésére. A 2014 II. félévi emelkedésben mindenekelőtt a taktikai okokból leaszott tartalékok visszafelrakásnak volt döntő szerepe, de fontos volt a már említett tartalékképzés, az államháztartási hiány időarányosnál magasabb I. félévi teljesülése, s nem utolsó sorban a forint jelentős gyengülése. 2014-ben az adósságráta 5% közeli nominális GDP-emelkedés és a GDP arányában 2,9%-os hiány esetén – **változatlan árfolyamot és kincstári tartalékot feltételezve – 79% alá csökkenne.** Mivel az előbbieken alapján, e két utóbbi feltételezés **egyikének elérése sem** tűnik természetes módon valószínűnek, ráadásul az államosításokra költött összeg is emeli az adósságállományt, a GDP-arányos államadósságnak érezhetően 80% fölé kellene emelkednie. (Könnyítene a helyzetet, ha az MNB nem alapítványokba tenné 200 milliárd forintos nyereségét, hanem befizetné a költségvetésbe, s azt az államadósság csökkentésére fordítanák.)

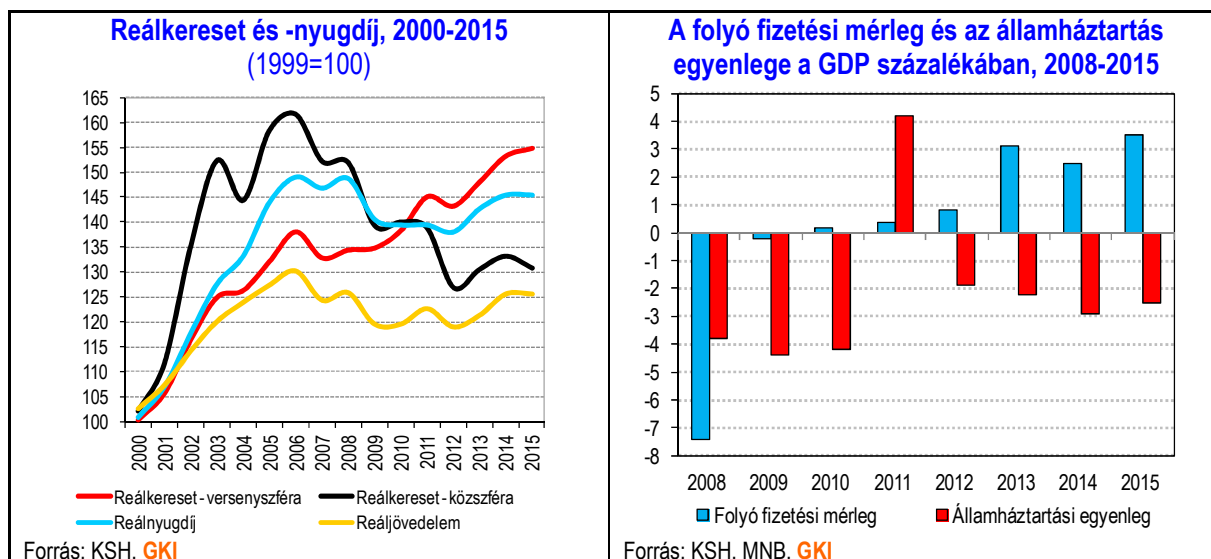
A kormány által a Költségvetési Tanácsnak a nyár elején átadott adatok szerint az év végére előrejelzett GDP-arányos államadósság 78,15% a 2013. végi 78,26% után, aminek megvalósulása, ha minimálisan is, de javulást, s egyúttal a **magyar államadósság-szabály teljesülését** jelentené. Ezek azonban nem az EU módszertana szerinti (un. maastrichti) mutatók, mivel a speciális magyar szabályozás szerint az adósságot változatlan árfolyammal kell számolni. Nem ismert, hogy e prognózis a kincstári tartalék mekkora csökkentésével számol, de a maastrichti adósság csökkentéséhez emellett el kellene érni a tavaly év végi, a szeptember eleji 315 forintnál 18 forinttal gyengébb eurót is. Mivel az MNB számításai szerint minden 10 forint/euró gyengülés 1,1 százalékponttal növeli az államadósságot, – egyébként elfogadva a kormány jelenlegi prognózisát – a jelenlegi árfolyam mellett 80% feletti GDP-arányos államadósság adódik. Nagy kérdés, hogy vannak-e még olyan kreatív kormányzati módszerek, amelyekkel ez átmenetileg mégis 79,3% alá szorítható. Ugyanakkor az EU második adósságcsökkentési szabálya által támasztott követelménynek – mely szerint Magyarországnak az adósságráta kb. évi 1 százalékpontos csökkenését kellene elérnie három év átlagában mindaddig, ameddig el nem éri a 60%-ot - **trükkökkel is elérhetetlennek** látszik. Ehhez **valódi és markáns hiánycsökkentésre lenne szükség.**

Mindezek miatt az Európai Bizottság idén júniusban már 2014-ben elkezdődő strukturális kiigazítást javasolt a magyar kormányának. Ezt a július elsején kiadott közlemény a túlzottdeficit-eljárás ismételt kilátásba helyezésével toldotta meg, egyidejűleg ismételten felhívva a figyelmet a „növekedésbarát költségvetési konszolidáció” előnyeire. Ebből következően **Magyarország számára 2015-től érdemi költségvetési egyenlegjavulásra lesz szükség,** ráadásul - ahogyan azt az Európai Bizottság említett állásfoglalása is hangsúlyozza - a növekedési fordulathoz a bevételi szerkezet komoly átalakítása, a válságadók európai körre és szintre való levitele is szükséges lenne.

10.2. Várható 2015. évi folyamatok

2014 szeptemberében még nem ismert a kormány 2015. évi költségvetésre és esetleges adóváltoztatásokra vonatkozó törvényjavaslata. Így a jövő évi költségvetési folyamatok elemzéséhez csak a magyar kormány által 2014 áprilisában benyújtott konvergencia-program áll rendelkezésre. Eszerint a magyar középtávú költségvetési pályának – amellet, hogy a költségvetési kereslet szűkítésen keresztül már nem gátolja a gazdaság élénkülését – három követelményt kell teljesítenie. Nevezetesen egyrészt a 3% alatti államháztartási hiányt, másrészt (az Alaptörvénnyel összhangban) az államadósság csökkenését, harmadrészt az új államháztartási törvénynek megfelelően (a gazdasági ciklus hatásától és az egyszeri tételektől megtisztított) un. strukturális hiánynak összhangban kell lennie a GDP-arányosan 1,7%-os középtávú költségvetési céllal. E három utóbbi cél azonban nyilvánvalóan nemhogy nem segíti, de rövidtávon kifejezetten fékezi a gazdasági növekedést.

A GKI megítélése szerint a konvergencia-program 2015-re vonatkozó előrejelzése **túl optimista**, ezzel összefüggésben az adóbevételek is túlbecsültek. A folyóáras GDP a GKI előrejelzése szerint 5,3% helyett csak 4,8%-kal emelkedik (a GDP-volumen 2,5% helyett legfeljebb 2%-os növekedése miatt). A háztartások folyó áras fogyasztási kiadása a kormányzati prognózisnál alacsonyabb vásárolt fogyasztási volumennövekedés (2% helyett 1,2%) és alacsonyabb árindex (2,9% helyett 2,5%) következtében 5% helyett csak 3,7%-kal emelkedik. A munkavállalók jövedelemtömege is minden bizonnyal legalább 1 százalékponttal el fog maradni a 4,7%-os kormányzati prognózistól, részben az alacsonyabb béremelkedés, részben az alig növekvő foglalkoztatás következtében. Mindez mintegy 100 milliárd forintos, a GDP 0,3%-át kitevő bevétel-kiesést jelent (ami már most leköti a konvergencia-programban jelzett tartalék csaknem egészét).



Mivel a konvergencia-program az EU-transzferek nélküli **bevételek 1 százalékpontos, a kiadások 1,1 százalékpontos csökkenésével számol**, számos fontos kiadási csoport **feszesen tervezett**. Így a konvergencia-program a közoktatás kivételével sehol sem tervez általános illetményemelést, miként a közfoglalkoztatás további érdemi kiterjesztését sem. A társadalmi juttatások közül csak a nyugdíjak őrzik meg reálértéküket. A GDP-arányos kamatkidadások 0,5 százalékpontos csökkentése meglehetősen optimista, s a kedvező nemzetközi pénzügyi helyzet fennmaradását feltételezi. A nem EU-forrású – döntően sport- és kulturális célú - beruházások továbbra is döntően az állami vagyon – döntően a frekvenciahasználati jog – értékesítéséből származó bevétel terhére valósulhatnak meg. (Ugyanakkor a politikai fórumokon bejelentett, tervezett állami beruházások nagyságrendje ennél nagyobb.) Ilyen körülmények között a tervezettől elmaradó bevételek súlyos kiadási feszültségeket okozhatnak. Ehhez járul még a konvergencia-programban előírányzott, a GDP 2,5%-át kitevő hiány esetleges csökkentésének szükségessége.

A **strukturális egyenleg** ugyanis a 2014. évi jelentős romlás után a tervek szerint **2015-ben sem javul**; sőt az Európai Bizottság számításai szerint **tovább romlik**, mintegy 0,5 százalékponttal meghaladva az 1,7%-os középtávú célt. Részben ez magyarázza az EU határozott fellépését. Egyelőre még nem ítélt meg, hogy az EU milyen hiánycsökkentést fog megkövetelni, de a 2,5%-os hiánytól felfelé szinte kizárt, hogy a szankciók kockáztatása nélkül felfelé el lehet majd térni. Sőt, mivel az államadósság előirányzott csökkenése 2015-ben mindössze 0,2 százalékpont, s a folyóáras GDP felültervezettségét ez is veszélyezteti, az államadósság csökkentése oldaláról is **nagy lesz a nyomás a hiány további mérséklésére**.

A konvergencia-program szerint az **államháztartás GDP-arányos kiadásai is csökkennek**. Ezen belül a közoktatás kivételével – ahol folyamatos a pedagógus életpálya-modell bevezetése - nem kerül sor béremelésre, a társadalmi juttatások közül csak a nyugdíjak őrzik meg reálértéküket, a gyógyszer-támogatások növekedése elmarad az inflációtól. **A közszolgáltatások színvonala tovább romlik**. A nem EU-forrásokból finanszírozott (főképp sport- és kulturális beruházások) 2014-hez hasonlóan 2015-ben is főként az állami vagyont értékesítésből származó bevétel (döntően a frekvencia-használati jog) beérkezésének függvényében valósulhatnak meg. Mindez rendkívül feszített kiadás-tervezést jelez, miközben valójában nincs tartalék, hiszen a beígért extra tartalékalap csak a bevételi kiesés pótlására lehet elegendő. Ráadásul **teljesen homályos** például a **devizahitelek kilátásba helyezett forintosításának** – ennek terhei az EU állásfoglalása szerint nem háríthatók kizárólag a bankokra -, a közszolgáltatások ellátására tervezett **állami holding várható veszteségeinek** finanszírozási forrása. Emellett a NATO a **katonai kiadások** növelését igényli. Egyelőre nem látható, hogy a tervezett formában megvalósul-e a paksi atom-erőmű bővítése, s ha igen, akkor az hogyan hat 2015-ben (és a továbbiakban) a magyar államadósságra és az állami kiadásokra.

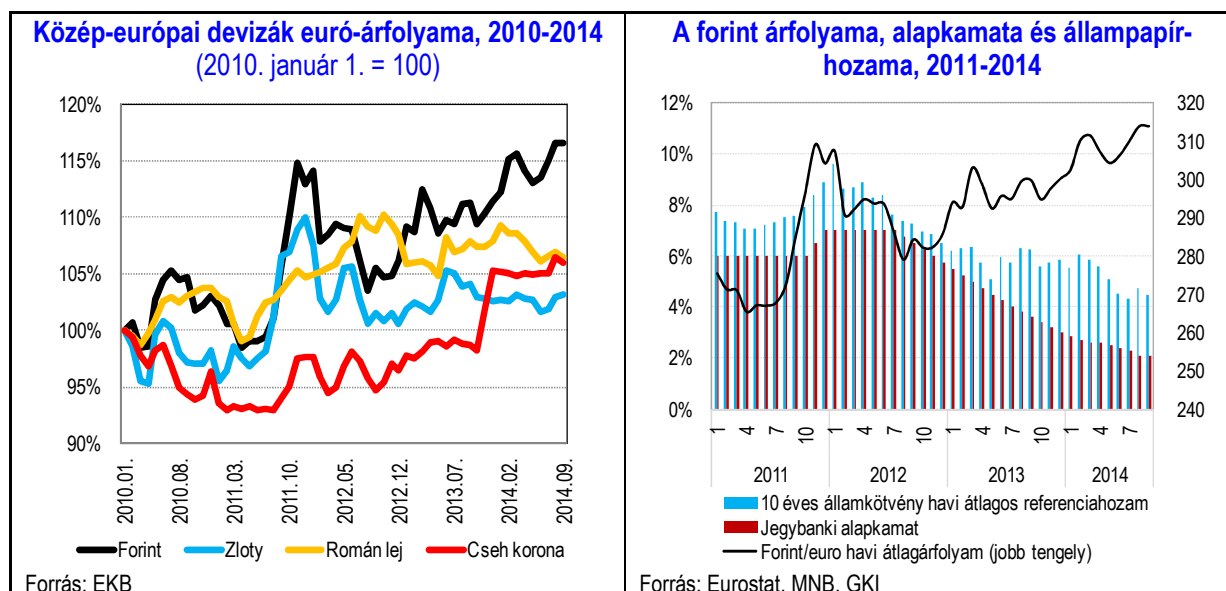
A konvergencia-program az **adócentralizáció** 2014. évi stagnálása (a 2013. évi 39,3%-ról 39,4%-ra való növekedése) után 2015-re 38,6%-os aránnyal számol. Ez nem az egyjegyű szja bevezetésének következménye, ezzel a program – miként más adóváltozással sem - nem kalkulál, s mivel az újabb bejelentések szerint erre csak 4% feletti növekedés elérése esetén kerülhet sor, ez az ötlet feltehetőleg inkább csak időnként feleleveníthető PR-fogás marad. (Közgazdaságilag és társadalompolitikailag amúgy is káros lenne.) Nincs napirenden az ágazati adók csökkentése, sőt az új kormány alatt máris újabb ágazati adó (a reklámadó) bevezetésére került sor. Feltételezhető, hogy a költségvetési bevételek elmaradását (valamint a növekvő, például a nonprofit közszolgáltató szektor kialakításához és fenntartásához szükséges kiadásokat) újabb ad hoc közteher-emeléssel fogják kompenzálni, így az adócentralizáció csökkenése valószínűtlen.

Ez azt jelenti, hogy várhatóan 2015-ben nemcsak nem kerül sor az államháztartás bevételi és kiadási oldalának növekedést és hatékonyságjavulást eredményező strukturális átalakítására, de folytatódni fog a költségvetési egyensúly folyamatos egyedi beavatkozásokkal – adóemelésekkel és zárolásokkal – való biztosítása, ami tovább rontja a gazdaság növekedési képességét. Miközben az eddigi problémák fő oka is éppen a növekedésellenes gazdaságpolitika. Végeredményben 2015-ben a GDP arányában 2-2,5%-os államháztartási deficit elérése látszik szükségesnek.

Bár a magyar államadósság a GDP arányában nem éri el az EU átlagát (2013-ban 79,2% volt az EU 88,9%-ával szemben), a régióban kiugróan magas. Az adósságszint nemcsak az ország fejlettségéhez, hanem adóztatási képességéhez képest is magas, a kamatkidadások az uniós országok felső sávjában helyezkednek el (a GDP 4%-a az EU 3%-os átlagával szemben). A GDP 20%-át kitevő rövidtávú refinanszírozási igény is viszonylag magas. Az adósságállomány több mint 60%-a – ezen belül a forraltalapú államkötvényeknek is mintegy 40%-a - külföldi befektetők kezében van, ami sebezhetőséget okoz.

10.3. Finanszírozás

Az állam – az MNB és a kormány – **önfinanszírozási programot** dolgozott ki, hogy az államadósság finanszírozásában növelje a belföldi, forint alapú és csökkentse a külföldi, devizalapú finanszírozás arányát. Ennek keretében 2014 augusztusától a kéthetes MNB-kötvényeket felváltották a betétek. Ez az elképzelések szerint egyrészt kiszorítja a Magyarországon tényleges tevékenységet nem folytató bankokat az MNB-ből, másrészt – mivel a betétek nem feltörhetőek, s pénzügyi műveletek fedezeteként sem használhatók – az állampapírok vásárlása felé tereli a pénzintézeteket. Ez csökkenti az MNB kamatterheit, s növeli az államadósság finanszírozását szolgáló forint-forrásokat. Az MNB úgy kalkulál, hogy a külső államadósság csökkentésével párhuzamosan lehetőség lesz a devizatartalék csökkentésére is, amit az állam növekvő forintforrásainak átváltásával a devizaadósság csökkentésére lehet fordítani. (Az MNB számára a kéthetes jegybanki betétállományhoz hasonlóan megtakarítást jelent a kisebb devizatartalék is.) Ennek megfelelően az Államadósság-kezelő májusban módosított finanszírozási terve szerint az államadósság finanszírozásában csökken a deviza és a külföldiek aránya (az ÁKK becslése szerint a 2013. végi 41%-ról 2014 végére 35%-ra, illetve 61%-ról 53%-ra). Ha a bankok valóban ilyen mértékben fordulnának az állampapírok felé, idén már nem is lenne szükség devizakötvény kibocsátására.



Kérdés, hogy a bankok **milyen mértékben látnak fantáziát** az új lehetőségben, s a változás milyen mértékben rövidíti le a finanszírozás átlagos futamidejét. A devizahitelek futamideje ugyanis sokkal hosszabb a forinthiteleknél, ráadásul az MNB-ből kivonuló bankok kifejezetten rövidtávú forrásaik számára keresnek likvid eszközt. Valószínű, hogy a hosszabb lekötésű állampapírok iránt csak magasabb hozammal lehet felkelteni az érdeklődést. Ugyancsak kérdéses, hogy a külföldi befektetők hogyan értékelik a forint-befektetések árfolyam-kockázatát, s mennyire újítják meg állampapírjaikat. Figyelmeztető, hogy 2014 elején – a forint markáns gyengülésének időszakában – átmenetileg jelentősen csökkent a külföldiek magyar állampapír-állománya. Említést érdemel az is, hogy az EU-ban a bankunió gondolata többek között az egyes állami költségvetések és a bankok kockázatának elválasztásának szükségességéből fakadt – az adósságválság fontos tapasztalata volt, hogy a költségvetési válság bankválsággá válhat, és viszont –, vagyis a külföldi finanszírozás banki finanszírozással való felváltása sem kockázatmentes (nem beszélve arról, hogy a bankok nagy része mögött is külföldi tulajdon van). Mindez a devizatartalék megfelelően magas szintjének fontosságára hívja fel a figyelmet. Más oldalról a belföldi megtakarításoknak az államadósság finanszírozása felé terelése beszűkíti a beruházások forrásait. S igencsak kérdéses, hogy a bankokkal való kiegyezés nélkül azok – megcsappanó lakossági betéteikre is tekintettel – növelnék a külső (anyabanki) finanszírozást.

Mindez azonban egyelőre még nem fenyeget. Az MNB bejelentése hatására már áprilistól erőteljesen megnövekedett az állampapírok iránti kereslet, miközben a külföldiek kezében levő forintalapú állampapír-állomány érdemben nem növekedett. (Ugyanakkor az augusztusi adatok szerint az MNB-nél betétként elhelyezett összeg még nagyobb is a korábbi kötvény-állománynál, feltehetőleg a bankok devizahiteles perekkel kapcsolatos kötelezettségeikre való tartalékolása miatt.) A bankok mellett jelentősen emelkedett a lakosság állampapír-vásárlása is, s jelentősen emelkedett a futamidő. Az állampapír-kereslet olyan nagymértékű lett, hogy az ÁKK az I. félévhez képest visszafogja a kincstárjegyek kibocsátását, már csak az év végi adósságállomány csökkentésére való felkészülés érdekében is.

Pénzügyi sérülékenységet okoz, hogy a jelentős forintlikviditása miatt a rövidtávú állampapírok hozama a jegybanki alapkamat alá került, miközben igen olcsó a forint gyengülésére spekulálni. Emellett – mivel a külföldiek tulajdonában lévő állampapírok jelentős része fedezetlen, nagy a kockázata ezek – egy esetleges gyengülés kiváltotta – távozásának.

A **magyar állampapírok cds-felára** – a nemzetközi trendekkel összhangban – a nyáron **jelentősen**, a válságot megelőző, 170 pont körüli, alacsony szintre **csökkent**. Szeptember elején a háromhónapos papírok hozama 1,4%-ra, a tizenkét hónaposé 1,8%-ra, az ötévesé 3,6%-ra, a tízévesé 4,5%-ra esett. Ennek ellenére Magyarország a hitelminősítőknél egyelőre nem került ki a bővli kategóriából, ami megdrágítja és szűkebb körre korlátozza a magyar kötvényeladási lehetőségeket. A felminősítést akadályozza a magyar gazdaságpolitika tartósan rossz megítélése – az elért pozitívumok fenntarthatóságával kapcsolatos kételyek, a strukturális egyenleg konvergencia-programban bemutatott romló-stagnáló pályája -, újabban pedig a regionális politikai feszültség erősödése (Ukrajna).

11. Az előrejelzés kockázatai

A **GKI** előrejelzése a 2014 szeptemberében a még viszonylag kedvező konjunktúra csak szerény romlásával, a nemzetközi pénzügyi helyzet valamint az energiaellátás **stabilitásával számol**, az ennél **rosszabb fejleményeknek azonban nagyobb a valószínűségük**, mint a kedvezőbbeknek. Pozitív hatású lenne az európai integrációs folyamat felgyorsulása, azonban féltő, hogy Magyarország ennek még megvalósulása esetén sem lesz részese, sőt az EU-val kapcsolatos konfliktusok tovább éleződhetnek. A gazdaságpolitikában nem látható a bankokkal és általában az üzleti szférával kapcsolatos **konfrontatív magatartás** megváltozása, s egyre kevésbé valószínű, hogy ebben az önkormányzati választások után enyhülés következik. A konfliktus további eskalálódása a befektetési környezet markánsabb romlását okozhatja, amit enyhíthet, ha néhány nagybefektetővel - nyilván állami kedvezmények és garanciák vállalásával – sikerül fejlesztésekről megállapodni. Nagy kérdés, hogy az EU mit tekint majd az államadósság fenntartható csökkentési pályától való eltérésnek, amelyet már **érdemi szankciókkal** is sújtani fog. Ez ugyanis nagyon beszűkítheti a költségvetési és általában a gazdaságpolitika mozgásterét.

Statisztikai függelék

1. függelék

A GDP termelése, 1996-2015 (előző év = 100)

	GDP	Mezőgazdaság, vad- és erdőgazdálkodás, halászat	Ipar	Építőipar	Keres- kedelem	Szállítás, raktározás	Információ, kommunikáció
1996	100,2	105,1	105,0	92,9	97,9	93,9	123,2
1997	103,1	96,5	111,4	106,8	103,2	108,1	115,4
1998	104,1	104,7	106,8	107,7	101,4	98,4	113,8
1999	103,2	102,7	106,1	106,6	100,5	104,8	109,0
2000	104,2	90,4	105,5	114,2	100,4	103,5	108,3
2001	103,7	112,9	101,4	105,7	107,3	107,2	107,2
2002	104,5	85,2	105,6	111,2	108,9	99,9	113,2
2003	103,9	101,9	105,1	98,6	105,2	99,3	111,7
2004	104,8	149,9	105,8	98,4	102,1	105,3	105,4
2005	104,0	94,9	103,7	106,0	106,5	105,5	106,0
2006	103,9	93,9	105,2	97,0	110,6	104,5	105,1
2007	100,1	80,1	106,8	94,4	99,4	106,1	103,3
2008	100,9	151,6	96,3	91,2	100,3	93,7	103,0
2009	93,2	86,8	85,6	96,4	83,4	90,8	107,9
2010	101,3	79,4	110,3	90,5	98,9	105,4	100,3
2011	101,6	111,8	100,1	102,0	102,4	99,6	105,3
2012	98,3	81,1	98,7	93,7	98,3	98,5	103,3
2013	101,1	122	99,8	107,4	99,7	101,8	100,4
2014	103	105	105,5	112	103	103	103
2015	102	100	104	106	101	102	102

Forrás: KSH, 2014-2015: GKI

1. függelék (folytatás)

A GDP termelése, 1996-2015 (előző év = 100)

	GDP	Pénzügyi, biztosítási tevékenység	Ingtatlan- ügyletek	Szakmai, tudományos, műszaki, adminisztratív szolgáltatások	Közigazgatás, védelem, egészségügy, oktatás	Művészet, szórakoztatás, szabad idő és egyéb szolgáltatás
1996	100,2	87,3	103,3	113,5	100,1	91,0
1997	103,1	71,3	101,2	101,3	100,9	94,5
1998	104,1	98,9	95,2	102,2	106,6	97,2
1999	103,2	81,3	102,9	103,1	102,1	104,2
2000	104,2	109,5	100,6	107,6	105,3	100,8
2001	103,7	98,3	97,1	107,4	101,9	108,9
2002	104,5	108,8	97,5	111,0	102,8	107,5
2003	103,9	107,0	105,4	104,0	103,7	93,9
2004	104,8	103,1	100,3	99,8	100,9	98,4
2005	104,0	103,6	106,1	103,4	102,5	104,6
2006	103,9	99,4	107,9	107,7	100,5	99,2
2007	100,1	91,3	100,1	99,3	96,0	102,3
2008	100,9	97,7	99,9	102,4	100,3	100,6
2009	93,2	100,5	102,9	96,2	100,0	95,0
2010	101,3	94,9	98,9	101,3	100,4	98,6
2011	101,6	95,6	102,5	102,9	101,7	102,9
2012	98,3	96,4	98,1	99,9	101,6	95,3
2013	101,1	98,5	96,8	100,9	101,4	103,5
2014	103	96	99	103	102	102
2015	102	99	101	102	100	100

Forrás: KSH, 2014-2015: GKI

2. függelék

A GDP felhasználása, 1989-2015 (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	100,2	99,2	97,4	96,7	104,4	111,1	109,0
1997	103,1	103,6	101,6	100,1	107,0	121,0	122,2
1998	104,1	107,4	103,9	99,7	112,8	116,5	122,9
1999	103,2	104,0	105,7	102,4	107,4	111,1	112,3
2000	104,2	103,5	102,7	100,4	106,0	119,7	118,0
2001	103,7	101,9	104,7	101,5	101,9	108,0	105,4
2002	104,5	106,6	107,8	105,3	107,4	103,8	106,7
2003	103,9	105,9	108,0	104,0	101,5	106,2	109,3
2004	104,8	104,7	102,0	99,7	107,2	115,0	114,3
2005	104,0	101,4	102,6	100,4	104,5	111,3	106,9
2006	103,9	101,6	101,9	104,1	97,3	119,1	115,1
2007	100,1	98,6	99,0	95,8	103,8	115,0	112,8
2008	100,9	100,7	99,8	99,8	102,9	105,7	105,5
2009	93,2	89,5	94,4	102,6	88,9	89,8	85,2
2010	101,3	100,2	96,4	104,7	91,5	111,3	110,9
2011	101,6	99,5	100,3	99,9	94,1	108,4	106,4
2012	98,3	96,5	98,3	100,1	96,3	101,7	99,9
2013	101,1	100,8	99,9	104,3	105,9	105,3	105,3
2014	103	104	102	102	110	107	108,5
2015	102	101,7	101,2	100,5	100	105,5	105,5

Forrás: KSH, 2014-2015: GKI

3. függelék

A bruttó termelés volumene, 1989-2015 (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	103,6	107,7	105,4
2002	92,4	102,8	117,8	108,8
2003	95,9	106,4	102,0	109,0
2004	122,0	107,4	105,8	105,8
2005	90,0	107,0	115,9	105,5
2006	95,1	109,9	99,1	104,1
2007	85,0	108,2	85,6	97,0
2008	128,0	100,0	95,0	98,1
2009	90,0	82,3	95,7	95,9
2010	85	110,5	89,9	97,7
2011	110	105,4	92,2	100,2
2012	90,8	98,3	94,1	98,1
2013	122	101,4	109,6	100,9
2014	105	108	115	103
2015	100	105	106	101

Forrás: KSH, 2014-2015: GKI

Egyensúlyi mutatók, 1991-2015 (a GDP százalékában)

	Áruforgalmi egyenleg	Folyó fizetési mérleg egyenlege	Külső finanszírozási igény	Államháztartás egyenlege (ESA)
1991	-4,2	0,8	0,8	-2,1
1992	-1,3	0,8	0,8	-7,0
1993	-11,0	-9,0	-9,0	-5,6
1994	-11,1	-9,4	-9,4	-8,4
1995	-3,1	-3,7	-3,4	-8,7
1996	-3,5	-3,8	-3,5	-4,3
1997	-2,9	-4,3	-4,1	-5,5
1998	-3,9	-7,0	-6,7	-7,4
1999	-4,3	-7,7	-7,7	-5,1
2000	-6,2	-8,5	-8,0	-3,0
2001	-7,2	-6,1	-5,4	-4,0
2002	-4,4	-7,0	-6,6	-8,9
2003	-5,3	-8,0	-8,1	-7,2
2004	-4,6	-8,6	-8,5	-6,4
2005	-3,2	-7,4	-6,8	-7,9
2006	-3,1	-7,4	-6,7	-9,3
2007	-0,1	-7,2	-6,5	-5,0
2008	-0,5	-7,4	-6,3	-3,8
2009	4,1	-0,2	1,0	-4,4
2010	5,7	0,2	2	-4,2
2011	7,2	0,4	2,8	4,2
2012	6,9	0,8	3,7	-1,9
2013	6,7	3,1	6,7	-2,2
2014	6,1	2,5	6,6	-2,9
2015	7,2	3,5	6,5	-2,5

Forrás: KSH, PM, MNB. 2014-2015: GKI

Munkaügyi és jövedelmi mutatók, 1989-2015

	Bruttó átlagkereset	Nettó átlagkereset	Reálkereset	Munkanélküliségi ráta (éves átlag, százalék)
	(előző év = 100)			
1989	-	-	100,0	-
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	10,9
2013	103,4	104,9	103,1	10,2
2014	103,5	103,5	103,2	8
2015	103	103	100,5	8

Forrás: KSH, 2014-2015: GKI

Pénzügyi mutatók, 1989-2015

	Fogyasztói árindex (éves átlag, előző év = 100)	Jegybanki 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	100,3	2,1	312	231
2015	102,5	2,1	320	246

Forrás: KSH, 2014-2015: GKI

Világgazdasági árak, árfolyamok és kamatlábak, 2000-2015

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Kőolajár Brent dollár/hordó	28,3	25,4	25,0	28,9	38,0	54,4	65,4	72,7	97,5	62	79,6	111	112	109	107	105
Kőolajár Brent euró/hordó	30,8	28,2	26,6	25,6	30,6	43,9	52,3	53,1	66,3	43,2	59,8	79,8	87,5	82,5	79,3	80,8
Árfolyam (USD/EUR)	0,92	0,90	0,94	1,13	1,24	1,24	1,25	1,37	1,47	1,39	1,32	1,39	1,28	1,32	1,35	1,30
EU-27 inflációs ráta (%)	2,4	-	2,5	2,1	2,3	2,3	2,3	2,4	3,7	1,0	2,1	3,1	2,6	1,5	0,8	1,1
Nyersanyagok árszint változása, dollárban (%)	4,8	-5,3	1,1	6,2	14,9	5,7	22,3	12,4	14,1	-18,0	26,2	18,5	-9,4	-1,7	-2,0	1,0
• Élelmiszerek	2,5	-1,5	1,9	2,0	12,4	4,2	10,3	12,6	21,6	-11,1	11,5	17,5	-2,7	1,9	-1,1	-0,7
• Mezőgazdasági nyersanyag	4,4	-5,4	5,2	7,2	6,7	-4,5	9,1	11,3	7,7	-20,2	29,5	25,9	-11,8	-4,6	1,8	-0,3
• Fémek és ásványok	12,2	-9,6	-4,3	10,9	32,2	20,4	53,4	12,9	9,5	-25,7	46,6	15,2	-15,8	-4,8	-6,0	4,5
3 hónapos kamatláb (éves átlag,%)																
USA	6,5	3,7	1,8	1,2	1,6	3,5	5,2	5,3	3,2	0,9	0,5	0,5	0,4	0,1	0,2	0,3
Japán	0,2	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,2	0,7	0,7	0,3	0,2	0,3	0,2	0,1	0,1	0,1
Eurózóna	4,4	4,3	3,4	2,4	2,1	2,2	3,1	4,3	4,6	1,2	0,8	1,0	0,6	0,6	0,2	0,1

Forrás: OECD, IMF, Európai Bizottság, GKI

Világ gazdasági növekedési ütemek, 2000-2015
(százalékos változás az előző évhez képest)

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Világtermelés (GDP)	4,7	2,7	2,7	3,6	4,9	4,6	5,5	5,6	3,7	-0,9	5,1	3,8	3,2	2,9	3,3	3,6
- Ipari országok	3,7	1,1	1,5	1,9	3,1	2,6	2,9	2,6	0,5	-3,7	2,7	1,7	1,3	1,2	1,8	2,0
USA	3,7	0,8	1,6	2,5	3,6	3,1	2,7	1,9	-0,3	-2,8	2,5	1,8	2,8	1,9	1,7	2,5
Japán	2,4	0,2	0,3	1,4	2,7	1,9	1,7	2,2	-1,1	-5,5	4,7	-0,5	1,4	1,5	1,5	1,1
EU-28	3,8	2,0	1,2	1,3	2,5	2,0	3,3	3,2	0,4	-4,5	2,0	1,6	-0,4	0,1	1,4	1,6
Nagy-Britannia	4,0	2,4	2,1	2,8	3,3	2,2	2,6	3,5	-0,8	-5,2	1,7	1,1	0,3	1,7	3,0	2,7
Gazdasági és Monetáris Unió	3,8	1,9	0,9	0,8	2,2	1,7	3,3	3,0	0,4	-4,5	1,9	1,6	-0,7	-0,4	0,9	1,4
Németország	3,2	1,2	0,0	-0,2	1,1	0,8	3,7	3,3	1,1	-5,1	4,0	3,3	0,7	0,4	1,5	1,7
Franciaország	4,1	1,9	1,0	1,1	2,5	1,9	2,5	2,3	-0,1	-3,1	1,7	2,0	0,0	0,2	0,0	1,0
Olaszország	3,0	1,8	0,5	0,0	1,5	0,7	2,2	1,7	-1,2	-5,5	1,7	0,4	-2,4	-1,9	-0,1	0,7
Ausztria	3,4	0,8	0,9	1,2	2,3	2,5	3,7	3,7	1,4	-3,8	1,8	2,8	0,9	0,4	1,4	1,6
Spanyolország	5,1	3,6	2,7	3,1	3,3	3,6	4,1	3,5	0,9	-3,8	-0,2	0,1	-1,6	-1,2	1,0	1,2
Hollandia	3,5	1,9	0,1	0,3	2,2	2,0	3,4	3,9	1,8	-3,7	1,5	0,9	-1,2	-0,8	0,5	1,3
Finnország	5,0	2,6	1,6	1,8	3,7	2,9	4,4	5,3	0,3	-8,5	3,4	2,8	-1,0	-1,4	0,0	1,3
- FÁK	9,0	6,3	5,2	7,8	8,2	6,0	8,7	8,9	5,3	-6,7	4,9	4,8	3,4	2,0	-3,0	-1,0
Oroszország	10,0	5,1	4,7	7,3	7,1	6,4	8,2	8,5	5,2	-7,8	4,5	4,3	3,4	1,3	-1,0	0,5
Ukrajna	5,9	9,2	4,1	5,2	9,6	2,7	7,3	7,9	2,1	-14,8	4,1	5,2	0,2	0,4	-8,0	-6,0
- Ázsia	6,5	5,8	6,4	7,5	8,0	8,3	9,6	10,3	6,8	5,4	9,7	7,4	6,1	5,9	6,0	6,5
Kína	8,0	8,3	9,1	10,0	10,1	10,4	12,7	14,2	9,6	9,2	10,4	9,3	7,7	7,7	7,2	7,0
India	3,9	5,8	3,8	8,5	7,5	9,5	9,6	9,3	6,2	5,0	11,2	7,7	4,8	3,9	4,6	5,6
Dél-Korea	8,5	3,8	7,0	3,1	4,7	4,0	5,2	5,1	2,3	0,3	6,3	3,7	2,0	3,0	3,7	4,3
- Latin-Amerika	4,3	0,5	0,2	1,9	6,0	4,7	5,6	5,7	4,2	-1,4	6,0	4,5	3,0	2,6	2,2	2,6
- Közel-Kelet és Észak-Afrika	5,1	0,9	2,0	4,0	6,3	5,3	5,5	5,4	2,8	1,5	3,4	1,8	3,6	2,2	3,1	4,0
Fekete-Afrika	3,3	3,9	3,5	3,4	5,8	6,0	6,7	7,1	5,4	2,7	5,4	4,8	5,4	5,0	5,7	5,8
Világkereskedelem*	28,3	-0,2	4,1	5,9	10,9	8,0	9,2	9,5	4,8	-11,3	13,0	6,0	2,5	2,2	4,6	5,5

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