

---

# GKI Gazdaságkutató Zrt.

## **Értékelés a globális, európai és hazai folyamatokról (kiemelten a Brexit hatásairól), s ebből hároméves középtávú kitekintés (A 2018. júliusi prognózis aktualizálása)**

*Készült a*

**Költségvetési Tanács**

*megbízásából*

**2018. december**

# 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](mailto:gki@gki.hu)

*Készítették:*

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

*Szerkesztette:*

**Karsai Gábor**

© GKI Gazdaságkutató Zrt.

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

## Tartalomjegyzék

<b>Vezetői összefoglaló</b>	<b>1</b>
<b>1. Világgazdasági folyamatok</b>	<b>7</b>
1.1. Világgazdasági reál- és pénzügyi folyamatok, politikai változások	7
1.2. A Brexit és az EU jövője, Magyarország helye az EU-ban	10
<b>2. Gazdaságpolitika</b>	<b>13</b>
<b>3. A magyarországi reálfolyamatok, a Brexit és EU-beli változások erre gyakorolt hatása</b>	<b>15</b>
3.1. A gazdasági növekedés üteme, ágazati és piaci szerkezete	15
3.2. Foglalkoztatás, képzés	21
3.3. Jövedelem, fogyasztás, megtakarítás	23
3.4. Fejlesztés	25
3.5. Innovációs folyamatok	28
<b>4. A magyarországi pénzügyi folyamatok, a Brexit és EU-beli változások erre gyakorolt hatása</b>	<b>29</b>
4.1. Bankrendszer	29
4.2. Külső egyensúly	32
4.3. Államháztartás	34
4.4. Infláció, kamat, árfolyam	37
<b>5. Az előrejelzés kockázatai</b>	<b>40</b>
<b>Statisztikai függelék</b>	<b>43</b>



## Vezetői összefoglaló

### a) *Optimista konvergencia-program – nem konkretizált kockázatok*

A kormány 2022-ig szóló, 2018 áprilisában elfogadott **konvergencia-programja** nem változtatott a 2017-ben készült program 2018-ra vonatkozó 4,3%-os növekedési előrejelzésén. Azonban – a miniszterelnök elvárásainak megfelelően – **a korábban 2019-től 4% alá eső éves prognózisokat legalább 4%-ra emelte**. Ennek forrásai – az EU-támogatások dinamizáló hatásának kifutásával, a fokozódó munkaerőhiány mellett, a világgazdasági konjunktúra várható romlása közepette – **csak a termelékenység illetve a versenyképesség látványos** (a korlátozott magyar versenyviszonyok között **irreális**) **javulása mellett** lennének elérhetőek. Ezt elvileg segíthetné az MNB által ugyancsak áprilisban bejelentett **új hitelezési koncepció**, mely szerint 2030-ig a vállalati hitelállományt évi 10-15%-kal, a lakosságit évi 15%-kal kellene emelni. Ez azonban **csak a beszűkülő EU-forrásokra adott voluntarista** válasznak volt tekinthető. Homályban marad ugyanis, hogy a cégek miképpen tudják e hatalmas hitelösszeget a banki kockázatelemzés szerint is versenyképes termékek és szolgáltatások előállítására fordítani, mitől fog a lakosság hitelképessége ilyen mértékben, tartósan javulni. Az állami nyomásra, főleg a kormányzattal jó viszonyban levő, de tőkeszegény (vagy csak látszatra feltőkésített) bankok által végrehajtott **felelőtlen hitelezés** következményei pedig akár egyes bankok válságához is vezethetnek.

Az erőltetett élénkítés helyett 2018 júniusától egy esetleges világgazdasági válságra hivatkozva a „**masszív és földrengés-biztos**” költségvetés került napirendre. Júliusban pedig az **MNB 180 lépést tartalmazó javaslatot** tett közzé a magyar gazdaság fenntartható felzárkóztatására. Részben erre alapozva a Versenyképességi Tanács, majd a kormány stratégiát dolgoz ki a versenyképesség javítására. Mindennek **pozitív hatását azonban jelentősen csökkenti**, hogy a 2019. évi költségvetés fő számai továbbra is megegyeznek a konvergencia-program még növekedés-centrikus előirányzataival (noha közben a 2018. évi tényleges, s a független intézmények által várt 2019. évi folyamatok jelentősen eltérnek az előirányzottól). Nem került sor annak elemzésére sem, hogy a kormány által vártnál is gyorsabb 2018. évi gazdasági növekedés az **áthúzódó hatások révén javítja, vagy a magasabb bázis következtében rontja a 2019. évi növekedés lehetőségeit**. A **GKI** megítélése szerint az egyensúlyi viszonyok középpontba állítása **helyes és szükséges**, sokáig halogatott lépés, de mivel a változást csak külső, világgazdasági okokkal magyarázza, **aligha érinti a magyar modell lényegét**, vagyis a tartós növekedés szempontjából messze nem kielégítő. **Miközben 2018-ban a növekedés elérheti a 4,6%-ot, 2019-ben már csak 3-3,5%-os, 2020-ban 3% alatti dinamika várható.**

### b) *Világgazdaság – a korábban vártnál is jobban lassuló növekedés, fokozódó politikai és pénzügyi bizonytalanság, megoldatlan geopolitikai feszültségek, terjedő populizmus*

A világgazdasági konjunktúra **2018-ban tetőzött**. 2019-ben és 2020-ban **enyhe, de a korábban vártnál erőteljesebb lassulás, fokozódó bizonytalanság várható**. Globális kockázat az amerikai elnök kiszámíthatatlan politikája, a **protekciónizmus** terjedése, a kereskedelmi háború eszkalálódása, bár ebben decemberben némi megnyugvás volt tapasztalható. A kiszámíthatatlanságot valamelyest ellensúlyozhatja az amerikai képviselőházban létrejött demokrata többség. Különösen az eladósodott felzárkózó országokban vezethet pénzügyi gondokhoz a Fed által kilátásba helyezett további kamatemelések tovagyrűző hatása; a túlértékelt részvénypiacok korrekciója; az olasz pénzügyi helyzet esetleg válságosra fordulása; a török, az argentin és a venezuelai pénzügyi válság esetleges szétterjedése. Továbbra is fennállnak a **geopolitikai feszültségek** (Irán, Oroszország - Ukrajna, Észak-Korea, stb.).

c) *Az EU jövője – Brexit és alapvető kihívások, a megosztottság miatt csak részleges válaszok*

Az Európai Unió jelentős külső és belső kihívások előtt áll. **Külső kihívás** az amerikai unilateralista kereskedelempolitikai protekcionizmus és az egyre határozottabb, az ország érdekeit egyoldalúan képviselő kínai külgazdasági politika. **Belső kihívás** a menekültügy, az EU-ból való brit kilépés, az olasz kormány populista politikája, a tagállamokat megosztó új közös költségvetés megtárgyalása és az EU jövőjéről folytatott vita.

**Továbbra is nagy a bizonytalanság az Egyesült Királyság Európai Unióból való kilépése kapcsán.** A fő probléma az Észak-Írország és Írország közötti határ, amely a brit kiválás után az EU külső határa lesz. A határellenőrzés bevezetésének kockázata a vallási és etnikai konfliktusok kiéleződése lehet, ami az EU számára elfogadhatatlan. Az EU által javasolt átmeneti biztonsági hálót, amely kemény brit kilépés esetén leválasztaná Észak-Írországot az Egyesült Királyságról, a brit kormány ellenzi. Mellesleg az utóbbinak továbbra sincs az európai uniós joganyaggal konzisztens elképzelése a két entitás közötti jövőbeli kapcsolatrendszerrel, noha a brit gazdasági szereplők folyamatosan követelik azt. Bár a jelenlegi státusz quo-t egy **ideiglenes megállapodás** formájában kitolták 2020 végéig, ennek az átmeneti időszaknak a lejártá után fennáll a megállapodás nélküli kilépés kockázata. Ez mindkét félnek hátrányos lenne, de az Egyesült Királyságnak különösen. Az ezzel kapcsolatos bizonytalanság az ország gazdasági szereplői és az Egyesült Királyságba befektetni szándékozó **külföldi vállalatok** számára különösen kedvezőtlen.

Az EU-ban az európai parlamenti választások közeledtével fokozódik a politikai bizonytalanság, amit az EU-ellenes populista erők megerősödése nyomatékosit. Különösen veszélyes az **olasz kormány gazdaságpolitikája**, mely a bankrendszer esetleges megroggyanását és államadósság-válságot idézhet elő. Az integráció működését sokféle – például észak-déli, nyugat-keleti, mélyebb együttműködésben érdekelt és EU-szkeptikus, populista; vagy éppen a migrációval kapcsolatos – **megosztottság** is nehezíti. Bizonytalanság övezi az EU (Brexit után megmaradó) 27 tagállamának konstruktív együttműködését az új költségvetés elfogadásában, az egységes világgazdasági fellépés érdekében. A politikai kockázatok felerősítik a gazdasági kockázatokat. A kockázatok jelentős része várhatóan 2020-ban realizálódik.

d) *Magyarország az EU-ban – öncélú konfrontáció, csökkenő transzferek*

Az EU-val kapcsolatos konfrontatív magyar álláspont nemcsak a **nemzeti érdekekkel ellentétes, de kormányzati szempontból is kockázatos**, mert a 2019. évi Európai Parlamenti választásokon ugyan a populista erők számszerű előretörése várható, de még így is összességében a centripártok kerülnek ki győztesen. A magyar opposíció (például az EU költségvetése elleni vétó kilátásba helyezése) – lévén a közös európai költségvetés elfogadása legalább annyira magyar, mint nyugat-európai érdek – **nem sok jót ígér** (például a kohéziós alapok nagysága, elosztási szempontjai, ezen belül a jogállamiság és a korrupció szempontjának érvényesítésével kapcsolatban). A donor országok populista pártjaitól pedig nem várható a kohéziós források bővítésének támogatása. Az egyoldalúan képviselt nemzeti szempont **csak a kormányzati önkényt, nem a problémák megoldáshoz szükséges valódi mozgástér** bővítését segíti. A költségvetés jelenleg ismert tervezete alapján a Magyarországra jutó, 2014-20 között 23,6 milliárd euró fejlesztési forrás 2021-27-ben 17,9 milliárd euróra, az agrártámogatás pedig 13,6 milliárd euróról 10,6 milliárd euróra csökken. Mivel a magyar befizetés viszont emelkedik, a 2021-27. időszakban az éves magyar **GDP-arányos nettó EU-támogatás összege a jelenlegi ciklus 3% körüli arányáról közel felére, 1,7% körülire esik vissza.**

e) *Gazdaságpolitika – a modell tabu, ez súlyos teher*

A világgazdaság egészéhez hasonlóan a magyar gazdaság is **stabilabb pénzügyi helyzetben** van, mint a 2008. évi világgazdasági válság előtt, de a kockázatok emelkednek, egy csaknem évtizedes fellendülés után a **markáns lassulás, netán a recesszió esélye növekvő**. Erre azonban a magyar gazdaságpolitika még csak szavakban készült fel, a **fiskális és monetáris politika egyaránt prociklikus**. A kiugró, mindenekelőtt az EU-támogatások (megelőlegezése) hatására bekövetkezett 2017-18. évi növekedést nagyon laza költségvetési és monetáris politika kísérte, amihez képest 2019-ben és 2020-ban **elengedhetetlen a szigorítás**. (Erre szólítottak fel már évek óta a nemzetközi szervezetek is.) Ugyanakkor a szigorítás az eddigi kommunikáció szerint csak enyhe lesz. Igaz, paradox módon (anticiklikus gazdaságpolitika esetén) az EU-támogatások és a világgazdasági konjunktúra dinamizáló hatásának várható kifulladására már semleges, netán serkentő lépéseket igényelne. Félő, hogy a magyar gazdaság regionálisan kiugró 2018. évi növekedését 2019-20-ban a versenytársak többségétől elmaradó dinamika követi. A kormányzat a kiutat - helyesen - a **versenyképesség javításában** látja, ez azonban a **versenykorlátozó, államközpontú magyar modell** érintetlenül hagyása, sőt kiterjesztése esetén csak csekély eredményt hozhat. **Erre utal, hogy az egycentrumú modell kiépítése 2018-ban is folytatódott, sőt a térfoglalás rendkívül felerősödött az igazságszolgáltatásban, tudományban, a felsőoktatásban és a médiában.**

f) *A gazdasági növekedés szerkezete – export helyett külső forrásból finanszírozott beruházás-vezérelt növekedés*

A magyar gazdasági növekedés a 2015-2017 évi 3,3% után 2018-20-ban minimálisan, 3,4%-ra gyorsul, de ez így is **másfél évtizede a legjobb hároméves átlag**. Ez azonban elfedi az **időszakon belüli, illetve azokon átnyúló ciklikus**, mindenekelőtt az EU-transzferek beérkezésétől (megelőlegezésétől) függő folyamatokat. Ennek megfelelően a **2017-18. évi növekedési csúcst 2019-20-ban markáns lassulás** követi, mely feltehetőleg **2021-22-ben** (az EU-támogatások alacsonyabb szinten, de újrainduló folyósításáig) **folytatódni fog**. Ennek **oka** az EU-támogatások kifutása, az erőltetett keresetemelések kifulladására, a világgazdasági konjunktúra várható romlása, s nem utolsósorban a magyar modell versenyképtelensége, az alkalmazott prociklikus gazdaságpolitika.

A **GDP-termelés szerkezete** összességében nem sokat változik az évezred második évtizedében. Leginkább az építőipar szerepe nő, az ipar súlya változatlan marad, a mezőgazdaság aránya viszont zsugorodik. Kedvezőtlen, hogy a szolgáltató ágak közel kétharmados aránya némi hullámvész mellett alig változik. A **belföldi felhasználás** növekedése 2006-tól 2016-ig jellemzően elmaradt a GDP emelkedésétől (illetve visszaesése mélyebb volt annál). Ebben 2017-től markáns változás következett be, 2018-20-ban a belföldi felhasználás várhatóan évente 4,2%-kal, a GDP 3,4%-kal emelkedik. Míg 2015-17-ben (kivételesen) a fogyasztás bővülése volt gyorsabb – részben az EU kohéziós támogatásainak 2016. évi apálya, részben a 2018. évi választásokra való gazdaságpolitikai felkészülés következtében -, 2018-20-ban az átlagos beruházási dinamika várhatóan 2,5 százalékponttal fogja meghaladni a fogyasztását. (Ezen belül a vásárolt fogyasztás az átlagosnál jobban bővül.) Mindennek ára az **export/import olló** behozatal javára történő kinyílása, a **magyar gazdaság exportvezéreltségének megszűnése**, beruházás-vezéreltté alakulása. Ez azonban – mivel a beruházások külső (EU-) forrás által vezéreltek, a külső egyensúly pedig romló (bár még erősen aktív) – **tartósan aligha fenntartható**.

g) *Foglalkoztatás – egyidejű munkaerőhiány és munkanélküliség*

A magyarországi munkaerő-piacon az elmúlt évek robbanásszerűen megugró külföldi munkavállalása és a gazdasági növekedés beindulása nyomán a **munkaerőhiány** lett a fő probléma, miközben a képzettségük és munkakultúrájuk miatt tartósan **munkanélküliek** újratermelődésének elkerülése érdekében kevés történik. A folyamatban jelentős szerepe van az **oktatási rendszernek, a korábbi bérpolitikának és az EU egészére jellemző munkaerőhiánynak**. A **foglalkoztatottak száma 2018-20**

között éves átlagban 0,8%kal, de ezen belül lassulva bővül. Ez lényegesen alacsonyabb a megelőző három év 2,5%-os átlagánál, de strukturálisan sokkal kedvezőbb, mert a közfoglalkoztatás növelése helyett immár csökkenése közepette megy végbe. A **munkanélküliségi ráta** 3,6% körül alakul, lényegesen alacsonyabban a megelőző három év 5,4%-os és az EU 6,5% körül várható átlagánál. A magyar munkanélküliség immár a közmunkások – közgazdaságilag indokolt – beszámítása esetén is az EU átlaga alatt van.

*h) Jövedelem, fogyasztás, megtakarítás*

2018-ban is nagyon gyors, de az előző évi kétszámjegyűnél kisebb, 8,5% körüli **reálkereset-növekedés** várható, mely 2019-re 5,5% körülire, 2020-ra 2-2,5%-ra csökken. A 2018. évihez hasonló **minimálbér-emelés** 2019-ben is nyomást gyakorol a keresetekre, a munkaerőhiány bérfelhajtó hatása is jelentős, azonban a versenyképességi kényszer már sok cégnél erőteljes korlátot állít a béremelések elé. 2020-ban a minimálbér-emelés már csak 1-2%-os reálbér-emelkedést eredményez. 2019-ben érezhetően, a versenyszféráéval azonosra, majd 2020-ban ismét az alá lassul a közszféra béremelkedése. Az immár hatodik éve tartó **fogyasztás-bővülés 5%-kal feltehetőleg 2018-ban éri el csúcspontját**, majd 2019-20-ban 3,5 illetve 3% körülire mérséklődik. A lakosság nettó finanszírozási képessége 2019-ben enyhén emelkedik, majd stagnál.

*i) Fejlesztés – szélsőséges ciklikusság*

2018-20-ban átlagosan évi 6,3%-os beruházás-bővülés várható, de ezen belül a 2018. évi 15% körüli dinamika 2020-ra 2%-ra **csökken**. Ahogyan az EU források dinamizáló hatása 2015 végére megszűnt, s csak 2017-től kezdődött újra érdemi növekedés, ugyanilyen **kifulladás** várható 2020 után is.

*j) Innovációs folyamatok – a magyar modellben nem megy*

A magyar gazdaság versenyképességét és innovációs képességét tekintve is **megrekedt** a közepes fejlettség csapdájában. Ennek oka a jogbiztonság hiánya, a piaci viszonyok deformáltsága és az oktatási rendszer leépülése. Mivel a formálódó versenyképességi stratégia **nem érinti a magyar modellt lényegét, mindebben a következő években sem várható fordulat**.

*k) Bankrendszer – kedvező mutatók, sajátos magyar kockázatok*

2016-tól a vállalati, 2017-től a lakossági **hitelállomány** is **növekszik**, ez utóbbi 2018 harmadik negyedében még soha nem látott mértékben ugrott meg az előző negyedévhez képest. Az állománybővülés mértéke feltehetőleg 2018-ban éri el csúcspontját, de a növekedés 2019-ben és 2020-ban is folytatódik. A bankok által alkalmazott **kamatmarzs** hároméves csökkenés után az elmúlt hónapokban újra szélesedni kezdett, részben a fix kamatozású lakáshitelek térnyerése következtében. A bankok **hitelportfóliója, nyereségessége és tőke-megfelelési mutatója általában kedvező**, azonban az állam és egyes bankok önfinszírozási program következtében kialakuló **kölcsönös függése**, egyes magyar tulajdonú bankoknál a **tulajdonosi és hitelezett kör** nem kellő elkülönülése kockázatok forrása.

*l) Külső egyensúly – szép, de gyors felminősítéshez nem elég jó mutatók*

A **folyó fizetési mérleg hatalmas többlete** 2016. óta, a belföldi felhasználás gyors emelkedése következtében folyamatosan és látványosan, 2020-ra a GDP arányában 4,5-5 százalékponttal **csökken**. A **külső finanszírozási képesség** (az EU-transzferek 2016. évi zuhanása miatt) 2015-ben érte el 8,3 milliárd euróval csúcspontját. A 2017. évi 5,1 milliárd euróhoz képest azonban a külső többlet az ismét növekedő EU-transzferek hatására **kissé emelkedik**, a GDP arányában 4,5-5% körül alakul (ami 2015-höz képest mintegy 3 százalékpontos csökkenés). Magyarország **külső sebezhetősége** az elmúlt évtizedben jelentősen **mérséklődött**, a GDP-arányos nettó külső adósság a 2009. évi 78%-ról 2017-ben 15%-ra csökkent, főleg a folyó fizetési mérleg és a tőkemérleg (alapvetően az EU-ból beérkező támogatások) nagy többlete révén. A devizaadósság aránya az államadósságban a 2010 évi 50%-ról 20% alá mérséklődött. Ennek ellenére 2018-ban **nem folytatódott** a magyar hitelképesség



**felminősítése.** A gondok főleg a viszonylag kedvező adatok fenntarthatóságával, a magas magyar államadóssággal, a magyar gazdasági modell egyes jellegzetességeivel kapcsolatosak.

*m) Államháztartás – a prociklikus költségvetési politika kockázatai*

Az eredményszemléletű államháztartási hiány 2018-ban már hatodik éve lesz 3% alatt. A magyar hiány azonban az **egyik legmagasabb** az EU-ban; **távolodik a középtávú céltól**; a strukturális deficit pedig 3% feletti. A **pénzforgalmi hiány** – mindenekelett az EU-transzferek megelőlegezése miatt – 2017-18-ban lényegesen meghaladták az előirányzottat, 2018-ban várhatóan mintegy 500 milliárd forinttal, az előirányzat egyharmadával. Ez korlátozza a GDP-arányos államadósság csökkenthetőségét. Idén – az EU hiánycsökkentésre való felszólítása miatt is - a tervezett 2,3%-nál egy hajszállal kisebb, 2,2% körüli, 2019-20-ban viszont a gazdaság markáns lassulása miatt az előirányzott csökkenő ráta helyett növekvőt, 2019-ben 1,7% helyett 2% körüli, 2020-ban 1,5% helyett 2,5% körüli **deficit** várható. Ugyanakkor 2020-ban - a 2017-18. évi folyamatok fordítottjaként - a korábban megelőlegezett EU-transzferek beérkezése hatására a **pénzforgalmi deficit sokkal kisebb lehet az eredményszemléletűnél.** Mivel e támogatások „ismételt” elköltése növelné az eredményszemléletű hiányt, a beérkező transzfereket az államadósság csökkentésére kell fordítani. Ugyanakkor **nem lehet kizárni** azt sem, hogy - a romló világgazdasági folyamatokra hivatkozva, a kedvező pénzforgalmi folyamatokat kihasználva -, a kormány **elengedi** az eredményszemléletű hiány, mely így 2020-ban megközelítheti a 3%-ot. A strukturális deficit a 2018. évi csúcs után ugyan várhatóan csökken, de 2020-ig csak nagyon lassan közeledik a középtávú célhoz (1,5%). A GDP-arányos **államadósság** 2018-ban az előző évi 73,8%-ról alig, csak 73% körülire csökken. 2019-20-ban viszont, főleg a sok beérkező EU-transzfer miatt jelentősen kisebb pénzforgalmi deficit hatására előbb megközelítheti a 71%-ot, majd 2020-ban 70% alá eshet.

*n) Infláció, kamat, árfolyam – meddig vár a szigorítással a monetáris politika?*

Az infláció két éve, 2016 szeptembere óta **gyorsulva emelkedik**, a 2017. évi 2,4% után 2018 első tizenegy hónapjában átlagosan 2,8%, októberben már 3,8% volt. Ez novemberben az olajárcsökkenés hatására 3,1%-ra csökkent, de a maginfláció nem változott. Az eddigi áremelkedés többek között az élénkülő kereslet, a bérköltségek emelkedése, az olaj világpiaci áremelkedése és a forint gyengülése következménye. A monetáris politika és a túlfűtöttség szempontjából kiemelkedően fontos **maginfláció várhatóan 2019 elején lépi át a 3%-ot**, s várhatóan tartósan a szint fölött is marad. A **2018. évi 2,9%** után **2019-ben és 2020-ban egyaránt 3,5% körüli** áremelkedés várható. 2018-19 fordulója környékén a **kamatfolyosó feljebb csúsztatása** várható, az **alapkamat emelésére** pedig feltehetőleg 2019 nyarán, az EKB kamatemelését követve kerül sor; 2019 végére az alapkamat 1-1,5%, 2020 végére 2% körüli lehet. Ebben az esetben 2018-ban 320, 2019-ben 327, 2020-ban 330 forintos **euró-árfolyam** várható. A monetáris szigorítás halogatása azonban lényegesen gyengébb forinthez is vezethet.

*o) Az előrejelzés kockázatai – a fő bizonytalanság politikai*

Bár a magyar gazdaságban a növekedés 2019-től alacsonyabb, az infláció pedig magasabb lesz a konvergencia-programban előirányzottnál, **nem látszanak elviselhetetlen rövidtávú kockázatok.** 2020-tól azonban az eltérések mértéke már jelentősen emelkedhet, ezt követően pedig 2% alá is kerülhet a növekedési ütem. A **fő kockázat** egy mindinkább az EU perifériája felé mozgó, versenyképességében nem javuló, a régiótól lemaradó magyar gazdaság kialakulása.

1. táblázat

## Alapvető gazdaságfejlesztési mutatók, 2009-2020

		2009-2011	2012-2014	2015-2017	2018	2019	2020	2018-2020 éves átlag
		éves átlag			Prognózis			
GDP	%	98,5	101,5	103,3	104,6	103,2	102,5	103,4
• Ipar	%	97,7	100,3	104,4	103	103	103	103
• Építőipar	%	96,3	103,2	102,5	122	105	102	109,3
• Mezőgazdaság	%	92,7	102,0	100,2	102	100	100	100,7
• Kiskereskedelem	%	94,5	103,4	104,5	108	104	103,5	105,1
Lakossági fogyasztás	%	97,5	100,2	103,7	105,0	103,5	103,0	103,8
Beruházás	%	93,6	106,1	103,0	115,0	105,0	102,0	107,2
Export (árúk és szolgáltatások)	%	101,6	103,7	105,7	104,0	105,0	106,0	105,0
Import (árúk és szolgáltatások)	%	99,4	103,8	105,8	105,5	106,0	106,5	106,0
Áruforgalmi egyenleg	md. euró	5,4	6,5	8,8	6,5	6	6	6,2
Külső finanszírozási képesség	md. euró	2	5,8	6,8	5	6,5	6,5	6
Külső finanszírozási képesség /GDP	%	2,0	5,6	5,9	3,9	4,8	4,6	4,4
Foglalkoztatottak számának változása	%	99,2	103,0	102,5	101,0	100,5	100,5	100,7
Munkanélküliségi ráta (éves átlag)	%	10,7	9,6	5,4	3,7	3,6	3,5	3,6
Államháztartás deficitje (ESA)	GDP %-a	-4,9	-2,5	-1,9	-2,2	-2,0	-2,5	-2,2
Államadósság	GDP %-a	79,5	77,4	75,3	73,0	71	69	71,0
Infláció	%	104,3	102,4	100,9	102,9	103,5	103,7	103,4
Bruttó kereset	%	102,3	103,7	107,8	111,5	109	106	108,8
Reálkereset	%	100,7	100,9	106,0	108,5	105,3	102,3	105,4
MNB alapkamat	%	6,3	3,6	1,1	0,9	1,5	2	1,5
Euró átlagos árfolyama	forint	278,4	298,4	310,2	320	327	330	325,7

Forrás: KSH, MNB, GKI

## 1. Világgazdasági folyamatok

### 1.1. Világgazdasági reál- és pénzügyi folyamatok, politikai változások

A világgazdasági konjunktúra 2018-ban tetőzött. 2019-ben és 2020-ban enyhe, de a korábban vártnál erőteljesebb lassulás, fokozódó bizonytalanság várható. Globális kockázat az amerikai elnök kiszámíthatatlan politikája, a protekcionizmus terjedése, a kereskedelmi háború eszkalálódása, bár ebben decemberben némi megnyugvás volt tapasztalható. A kiszámíthatatlanságot valamelyest ellensúlyozhatja az amerikai képviselőházban létrejött demokrata többség. Különösen az eladósodott felzárkózó országokban vezethet pénzügyi gondokhoz a Fed által kilátásba helyezett további kamatemelések tovagyrúzó hatása; a túlértékelt részvénypiacok korrekciója; az olasz pénzügyi helyzet esetleg válságosra fordulása; a török, az argentin és a venezuelai pénzügyi válság esetleges szétterjedése. Továbbra is fennállnak a geopolitikai feszültségek (Irán, Oroszország - Ukrajna, Észak-Korea, stb.). Az EU-ban az európai parlamenti választások közeledtével fokozódik a politikai bizonytalanság, amit az EU-ellenes populista erők megerősödése nyomatékosít. Különösen veszélyes az olasz kormány gazdaságpolitikája, mely a bankrendszer esetleges megroggyanását és államadósság-válságot idézhet elő. Még mindig nagy a bizonytalanság az Egyesült Királyság EU-ból való kilépése kapcsán. Az integráció működését sokféle – például észak-déli, nyugat-keleti, mélyebb együttműködésben érdekelt és EU-szkeptikus, populista; vagy éppen a migrációval kapcsolatos – megosztottság is nehezíti. Bizonytalanság övezi az EU (Brexit után megmaradó) 27 tagállamának konstruktív együttműködését az új költségvetés elfogadásában, az egységes világgazdasági fellépés érdekében. A politikai kockázatok felerősítik a gazdasági kockázatokat. A kockázatok jelentős része várhatóan 2020-ban realizálódik.

A világgazdaság növekedési üteme 2018-ban a 2017. évvel megegyező ütemben, 3,7%-kal bővül, 2019-ben és 2020-ban 3,5%-ra lassul. A világgereszkedelem bővülése, részben a protekcionista intézkedések hatására, a 2017. évi 5,2%-ról 2018-ban 3,9%-ra, 2019-ben 3,7%-ra, 2020-ban 3,5%-ra fékeződik, de még így is meghaladja a világ termelését. Ezen a kereskedelmi háború eszkalálódása - részben közvetlenül, vámemelések formájában, részben közvetve, az üzleti bizalom rombolásán keresztül – tovább

2. táblázat  
GDP-prognózisok, 2018-20  
(előző év = 100)

	Európai Bizottság*	IMF**	OECD***
Világ összesen			
2018	3,7	3,7	3,7
2019	3,5	3,7	3,5
2020	3,5	3,7	3,5
OECD-országok			
2018	2,4	2,4	2,4
2019	2,1	2,1	2,1
2020	1,9	1,7	1,9
Euróövezet			
2018	2,1	2,0	1,9
2019	1,9	1,9	1,8
2020	1,9	1,7	1,6

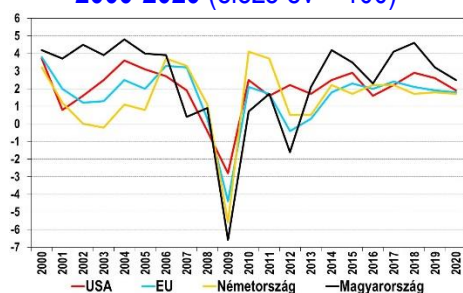
\* 2018.november

\*\* 2018. október

\*\*\* 2018.szeptember

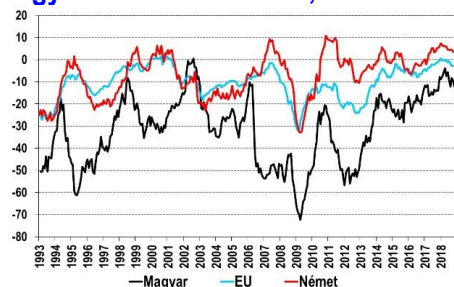
Forrás: OECD, IMF, Európai Bizottság

1. ábra  
Világ gazdasági régiók növekedése,  
2000-2020 (előző év = 100)



Forrás: Európai Bizottság, GKI

2. ábra  
Fogyasztói bizalmi index, 1993-2018



Forrás: Eurostat, GKI

ronthat. Az **USA** GDP-je a 2017. évi 2,2%-kal szemben 2018-ban 2,9%-ra gyorsul, 2019-ben 2,6%-ra, 2020-ban 1,9%-ra esik vissza a rövidtávú keresletet ösztönző adópolitika, a fiskális stimulus kifulladására és a Kínával szemben lehetséges kereskedelempolitikai intézkedésekkel összefüggésben, miközben a monetáris szigorítás csúcsra jár.

Az **EU-ban** a 2013-ban kezdődött, 20. negyedévébe lépett fellendülés valamelyest **lanyhul**, a 2017 utolsó negyedévében még 2,6%-os növekedés 2018 harmadik negyedévére 1,8%-ra fékeződött. Az EU és az euróövezet összevont GDP-jének növekedési üteme a 2017. évi 2,4% után 2018-ban 2,1%-ra, 2019-ben 1,9%-ra, 2020-ban 1,7%-ra lassul. Ennek fő oka a külső kereslet, a foglalkoztatás és a háztartások vásárlóereje növekedési ütemének lassulása. **Németország** GDP-je a 2017. évi 2,2% után 2018-ban 1,7%-kal, 2019-ben 1,8%-kal, 2020-ban 1,7%-kal nő (az idei harmadik negyedévi, 1,2%-os ütem azonban kockázatokat jelez). A német kormány korlátozottan kívánja kihasználni a költségvetési szufficit által teremtett fiskális mozgásteret, ami továbbra is hátrányosan érinti az euróövezet többi tagállamát, különösen a dél-európaiakat. **Franciaország** növekedési üteme a 2017. évi 2,2%-ról 2018-ban 1,7%-ra, 2019-ben és 2020-ban 1,6%-ra fékeződik. Választási ígéreteivel összhangban Macron megkezdte az államháztartás és a munkaerőpiac **reformját**, ami azonban nagy társadalmi ellenállásba ütközik. **Olaszország** GDP-je a 2017. évi 1,6%-kal szemben 2018-ban 1,1%-kal, 2019-ben 1,2%-kal, 2020-ban 1,3%-kal emelkedik. Nemcsak Olaszország, hanem az euróövezet szempontjából is rendszerkockázat az **óriási olasz államadósság**, valamint a **bankrendszer** gyenge minőségű portfóliója. Mindezt fokozza a kormány szándékos konfrontációja az európai uniós intézményekkel, beleértve a fiskális szabályok tudatos megsértését.

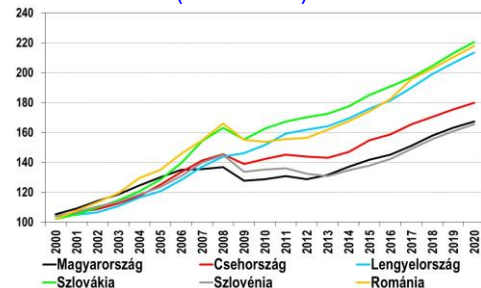
Az **Egyesült Királyság** gazdasági növekedési üteme a 2017. évi 1,7% után 2018-ban 1,3%, 2019-ben és 2020-ban 1,2% lesz, ami az EU-ból való kilépéssel kapcsolatos bizonytalanság következménye.

Az elmúlt években végbement fiskális konszolidáció nyomán az EU-ban a **GDP-arányos államháztartási deficit** a 2017. évi 1%-ról idén 0,7%-ra emelkedik, majd 2019-ben 0,8%, 2020-ban 0,7% lesz. 2018-19-ben várhatóan csak Románia költségvetési hiánya lesz 3% felett. A rendkívül alacsony kamatszínvonal miatt azonban manapság 3%-os GDP-növekedés esetén 1,8% körüli deficit lenne az indokolt határ. A GDP-arányos **bruttó államadósság** 2014-ben az EU-ban 88,1%-on, az

euróövezetben 94,2%-on tetőzött. Az EU-ban tavaly 83,2% volt, idén 81,4%, jövőre 79,5%, 2020-ban 77,6%, lehet, az euróövezetben pedig az idei 86,9% után 84,9%, illetve 82,8% várható.

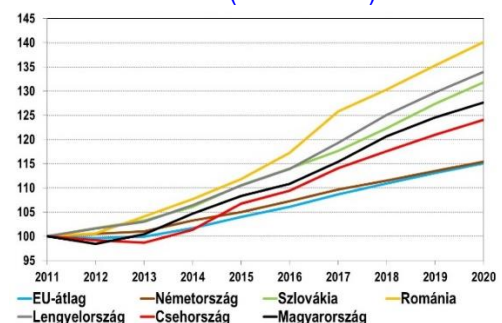
A jövő májusi európai parlamenti választásokig tartó időszakban tartóssá válhat a politikai bizonytalanság az EU-ban. Angela Merkel pártelnöki funkciójáról való lemondása, majd kancellári tevékenységének 2021-ben történő befejezésének bejelentése nyomán a német kormány meggyengült. A korábban vártnál gyengébb német integrációs elkötelezettség miatt az **európai uniós reformok** fő kezdeményezője a francia államfő, akinek előrevívó javaslatai viszont növekvő mértékben ütköznek az EU-val szemben szkeptikus politikai erők és kormányok ellenállásába, miközben hazai politikai és gazdasági hátországa is gyengül. Jelentősen is **kiéleződhetnek a konfliktusok** az EU-parlamenti választásokkal, a közös intézmények új vezetőivel kapcsolatban. Nehéznek látszik az EU (Brexit utáni) 27 tagállamának konstruktív együttműködése az **új költségvetés** elfogadásában, az **egységes világgazdasági és -politikai szerepvállalás** érdekében. A politikai feszültségek tovább nehezítik a már most is markánsan eltérő érdekek közötti kompromisszum megteremtését, például a donor és támogatott országok, vagy az EU egységét és értékrendjét megőrizni kívánó, valamint a nemzeti érdekek kizárólagosságát képviselő országok között. Mindez **lassítja az EU költségvetésének elfogadását**, gyengíti az EU egységét, és kedvezőtlenül befolyásolhatja az üzleti bizalmat. Az európai választások során a várhatóan erősödő populista erők aligha törnek át, a meghatározó centrum pártok viszont **aligha tudnak átfogó reformokra** vállalkozni. **Japán** GDP-dinamikája a 2017. évi 1,7%-ról a gyenge fogyasztói és beruházási kereslet miatt 2018-ban 1,1%-ra, 2019-ben 1%-ra, 2020-ban 0,5%-ra mérséklődik. **Kína** GDP-jének növekedési üteme a 2017. évi 6,9% után 2018-ban 6,6%-ra, 2019-ben 6,2%-ra, 2020-ban 5,9%-ra lassul, elsősorban a hitelezési dinamika mérséklődésével és a kereskedelempolitikai akadályok növekedésével összefüggésben. **India** GDP-dinamikája a 2017. évi 6,2%-ról 2018-ban 7,4%-ra, 2019-ben és 2020-ban 7,5%-ra gyorsul, ugyanakkor az indiai bankrendszer súlyos problémákkal küzd, amelynek következményei még nem láthatók. **Oroszország** GDP-je a 2017. évi 1,5% után a magasabb világcpi kőolajárak nyomán 2018-ban 1,7%-kal, 2019-ben 1,6%-kal, 2020-ban 1,8%-kal nő. **Ukrajna** növekedési üteme a 2018. évi 3,2% után 2019-ben 3,3%, 2020-ban 3,1 lesz.

3. ábra  
Néhány közép-európai EU-tagállam  
növekedése, 2000-2020  
(1999=100)



Forrás: Európai Bizottság, GKI

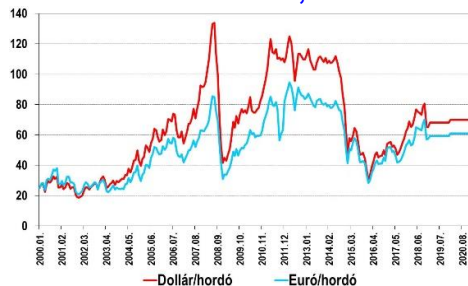
4. ábra  
EU-tagországok GDP-növekedése,  
2012-2020 (2011 = 100)



Forrás: Európai Bizottság, GKI

5. ábra

### A kőolaj (Brent) világsi ára dollárban és euróban, 2000-2020

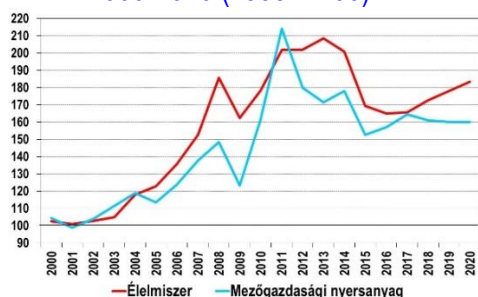


Forrás: Világbank, Eurostat, GKI

2017-ben a Fed háromszor emelte meg irányadó kamatlábát (1,25-1,50%-ra), majd 2018-ban 2-2,25%-ra. Decemberben a monetáris politikai „normalizáció” jegyében még egy kamatlábemelés várható, 2,25-2,50%-ra, 2019-ben pedig kettő, 2,75-3,00%-ra, ami már közel áll az egyensúlyi kamatlábszinthez. Az **Európai Központi Bank** idén szeptembertől felére csökkentette eszközvásárlási programját, de az év végéig még fenntartja, majd januártól csak a lejáró eszközök helyett vásárol újakat. A nullaszázalékos irányadó kamatláb legalább 2019 nyaráig fennmarad, ezután várható enyhe (0,25 százalékpontos) emelés. Idén és jövőre enyhén erősödik a Fed és az EKB monetáris politikája közötti **divergencia**. Az USA-ban várható fiskális lazítás és monetáris szigorítás hatására tovább **emelkednek a hosszú lejáratú kamatlábak**. Ez a felzárkózó és a fejlődő országokat, közülük is a dollárban nagymértékben eladósodottakat érinti a leghátrányosabban, de az euróövezet tagországaiban is újabb problémákat okozhat. A magas részvény-árfolyamok nyomán az amerikai és az európai **részvénypiacokon** a megindult **negatív korrekció folytatódhat**.

6. ábra

### Mezőgazdasági nyersanyagok és élelmiszerek világsi árváltozása, 2000-2020 (1999 = 100)



Forrás: Európai Bizottság, GKI

Az EU **inflációs** rátája az előző évi 1,7%-kal szemben 2018-ban és 2019-ben várhatóan 2%, 2020-ban 1,8% lesz. **Az euró dollárral szembeni árfolyama** a 2017. évi 1,12 dollárral szemben 2018-ban 1,18, 2019-ben és 2020-ban 1,15 dollárra prognosztizálható, jelentős rövidtávú volatilitás mellett. A Brent típusú **kőolaj** árát a globális kereslet, a tradicionális termelők kínálata, valamint újabban az USA nem konvencionális kőolajtermelése alakítja. A Brent hordónkénti ára a 2017. évi 54,4 dollárral szemben 2018-ban 72,5, 2019-ben 73 dollárra, 2020-ban 75 dollárra prognosztizálható. A **nyersanyagok** világsi árszínvonala 2017-ben 6,8%-kal emelkedett, 2018-2020-ban évi 1% alatti növekedés várható.

## 1.2. A Brexit és az EU jövője, Magyarország helye az EU-ban

Az Európai Unió jelentős külső és belső kihívások előtt áll. Külső kihívás az amerikai unilateralista kereskedelem-politikai protekcionizmus és az egyre határozottabb, az ország érdekeit egyoldalúan képviselő kínai külgazdasági politika. Belső kihívás a menekültügy, az EU-ból való brit kilépés, az olasz kormány populista politikája, a tagállamokat megosztó új közös költségvetés megtárgyalása és az EU jövőjéről folytatott vita. A magyar kormány vétóival és egyéb lépéseivel akadályozza a belső és külső kihívások megválaszolását.

Továbbra is nagy a bizonytalanság az **Egyesült Királyság Európai Unióból való kilépése** kapcsán. A fő probléma az Észak-Írország és Írország közötti határ, amely a brit kiválás után az EU külső határa lesz. A határellenőrzés bevezetésének kockázata a vallási és etnikai konfliktusok kiéleződése lehet, ami az EU számára elfogadhatatlan. Az EU által javasolt átmeneti biztonsági hálót, amely kemény brit kilépés esetén leválasztaná Észak-Írországot az Egyesült Királyságról, a brit kormány ellenzi. Mellesleg az utóbbinak továbbra sincs az európai uniós joganyaggal konzisztens elképzelése a két entitás közötti jövőbeli kapcsolatrendszerrel, noha a brit gazdasági szereplők folyamatosan követelik azt. Bár a jelenlegi státusz quo-t egy ideiglenes megállapodás formájában kitöltik 2020 végéig, ennek az **átmeneti időszaknak a lejáta után** fennáll a megállapodás nélküli kilépés kockázata. Ez mindkét félnek hátrányos lenne, de az Egyesült Királyságnak különösen. Az ezzel kapcsolatos bizonytalanság az ország gazdasági szereplői és az Egyesült Királyságba befektetni szándékozó külföldi vállalatok számára különösen kedvezőtlen.

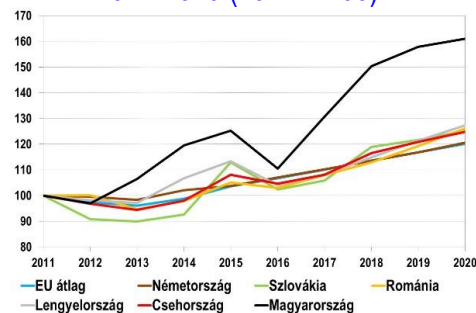
A politikai feszültségek tovább **nehezítik** a már most is markánsan eltérő érdekek közötti **kompromisszum megteremtését**, például a donor és támogatott országok, vagy az EU egységét és értékrendjét megőrizni kívánó, valamint a nemzeti érdekek kizárólagosságát képviselő országok között. Bár az Európai Parlamentben a szélsőséges pártok megerősödésük ellenére aligha tudnak áttörni (ráadásul igen megosztottak), s feltehetőleg a centripártok lesznek domináns pozícióban, a német és a francia kormányzat belpolitikai meggyengülése miatt egyelőre az **EU markáns reformja sem várható**.

A **közös költségvetés** Európai Bizottság által a 2021-27. időszakra előterjesztett tervezete is megosztja a tagállamokat. A közös költségvetés nettó kedvezményezettjei nehezményezik a kohéziós és a közös agrárpolitika kiadásainak előirányzott csökkentését. Az érintettek ellenállásába ütközik az a javaslat is, amely az európai uniós alapelvek és értékek (különösen a jogállamiság és a bíróságok függetlensége) érvényesüléséhez kötné a kohéziós célú transfereket. Mivel a közös költségvetés európai parlamenti választások előtti elfogadása reménytelen, 2022 előtt aligha kezdődhet meg a kohéziós támogatások kifizetése.

A **magyar kormány** európai uniós ügyekben az ésszerű kompromisszum- és szövetséges-keresés, win-win megoldások, pozitív összegű játszmák keresése helyett **konfrontációs** politikát folytat. Az utóbbi hónapokban vétőjával egyetlen tagállamként több európai uniós közös

7. ábra

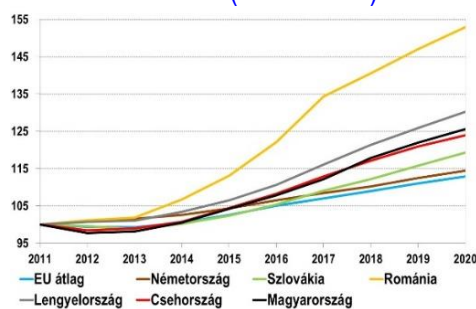
**EU-tagországok beruházása, 2012-2020 (2011 = 100)**



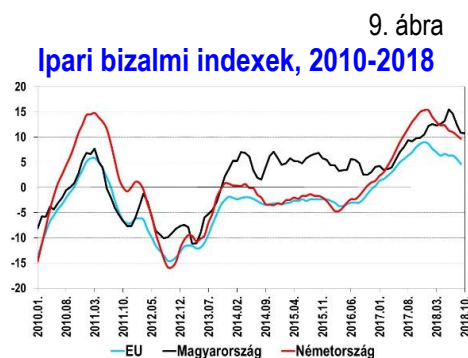
Forrás: Európai Bizottság, GKI

8. ábra

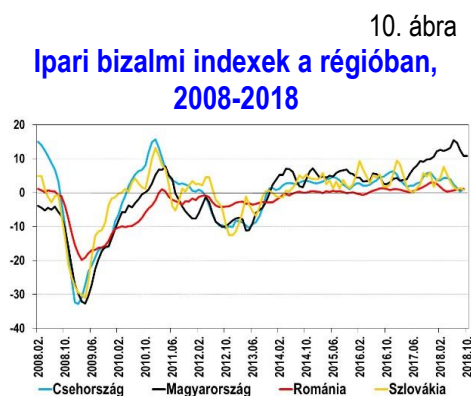
**EU-tagországok fogyasztása, 2012-2020 (2011 = 100)**



Forrás: Európai Bizottság, GKI



Forrás: KSH, GKI



Forrás: Európai Bizottság, GKI

javaslat elfogadását **akadályozta** meg (az EU-tagállamok pekingi nagyköveteinek memorandumja a kínai selyemúttal kapcsolatos fenntartásokról, az EU által afrikai országokkal kötendő egyezmény a migrációról, stb.). Elutasította a jogállamiság magyarországi helyzetét bíráló Sargentini-jelentést az Európai Parlamentben, valamint az európai ügyészséghez való csatlakozást. Ellenzi az ENSZ migrációs csomagtervét, nem ért egyet a menekültügy európai uniós szintű kezelésére kidolgozott javaslatokkal, elüldözte Budapestről a CEU-t. A magyar miniszterelnök kilátásba helyezte Ukrajna NATO-csatlakozásának megvétőzésát, ha nem állítják helyre a nemzeti kisebbségek jogait. Ez főleg Oroszország érdekeit szolgálja.

Azzal, hogy az Európai Parlament több mint kétharmados többséggel elfogadta a magyarországi jogállamiság helyzetével foglalkozó **Sargentini-jelentést**, s ezzel az Európai Tanácsnak meg kell vitatnia a jogállamisági eljárás megindítását, Magyarország politikailag elszigetelődött. Az Oroszországhoz fűződő kapcsolatok és a CEU elüldözése miatt romlott az Egyesült Államokkal való viszony is. A visegrádi országok főleg a migráció megítélésében és az EU-transzferek igénylésében tartanak össze. Még a Magyarországhoz hasonlóan különutas Lengyelország is a Brüsszellel való megegyezésre törekszik. (Például fontos jogi kérdésekben – mindenekelőtt az igazságügy területén, de a kereskedelmi láncok megadóztatása ügyében is – visszakozott). Ugyanakkor **Olaszország** a kormányváltás nyomán a magyar kormány potenciális szövetségese lett (bár például a migráció kezelésének kívánatos módját nagyon eltérően látják.)

A magyar kormány nem zárja ki a közös európai költségvetés elfogadásának megakadályozását sem, ha az megítélése szerint hátrányos Magyarország számára. A merev, konfrontatív magyar álláspont azért is **kockázatos**, mert a 2019. évi Európai Parlamenti választásokon ugyan a populista erők számszerű előretörése várható, de még így is összességében a centrupárok kerülnek ki győztesen. A magyar opposíció – lévén a közös európai költségvetés elfogadása legalább annyira magyar, mint nyugat-európai érdek – nem sok jót ígér (például a jogállamiság szempontjának érvényesítésével kapcsolatban). A donor országok populista pártjaitól pedig nem várható a kohéziós források bővítésének támogatása. A **költségvetés jelenleg ismert tervezete** alapján a **Magyarországra jutó, 2014-20 között 23,6 milliárd euró fejlesztési forrás** 2021-27-ben 17,9 milliárd euróra csökken, az agrártámogatás pedig 13,6

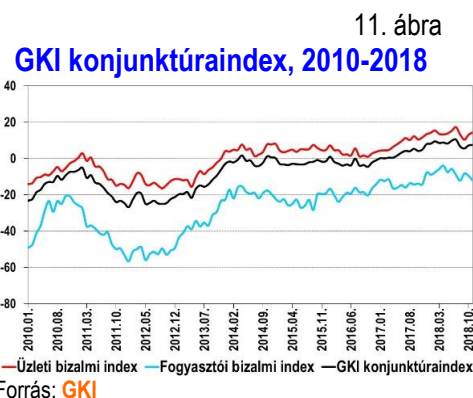


milliárd euróról 10,6 milliárd euróra csökken. Mivel a magyar befizetés viszont emelkedik, a 2021-27. időszakban az éves magyar GDP-arányos nettó EU-támogatás összege a jelenlegi ciklus 3% körüli arányáról közel felére, 1,7% körülire esik vissza.

## 2. Gazdaságpolitika

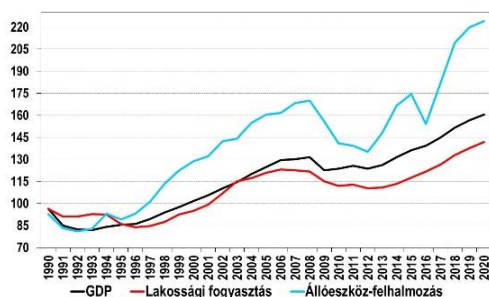
A világgazdaság egészéhez hasonlóan a magyar gazdaság is stabilabb pénzügyi helyzetben van, mint a 2008. évi világgazdasági válság előtt, de a kockázatok emelkednek, egy csaknem évtizedes fellendülés után a markáns lassulás, netán a recesszió esélye növekvő. Erre azonban a magyar gazdaságpolitika még csak szavakban készült fel, a fiskális és monetáris politika egyaránt prociklikus. A kiugró, mindenekelőtt az EU-támogatások (megelőlegezése) hatására bekövetkezett 2017-18. évi növekedést nagyon laza költségvetési és monetáris politika kísérte, amihez képest 2019-ben és 2020-ban elengedhetetlen a szigorítás. (Erre szólítottak fel már évek óta a nemzetközi szervezetek is.) Ugyanakkor a szigorítás az eddigi kommunikáció szerint csak enyhe lesz. Igaz, paradox módon (anticiklikus gazdaságpolitika esetén) az EU-támogatások és a világgazdasági konjunktúra dinamizáló hatásának várható kifulladására már semleges, netán serkentő lépéseket igényelne. Félő, hogy a magyar gazdaság regionálisan kiugró 2018. évi növekedését 2019-20-ban a versenytársak többségétől elmaradó dinamika követi. A kormányzat a kiutat - helyesen - a versenyképesség javításában látja, ez azonban a versenykorlátozó, államközpontú magyar modell érintetlenül hagyása, sőt kiterjesztése esetén csak csekély eredményt hozhat.

A magyar modell fő vonásai – így mindenekelőtt az elvileg kormánytól független intézmények és piaci szereplők **egycentrumú, lojalításlapú vezénylese**, valamint az EU-tól való maximális függetlenedés közepette a jogos járandóságnak tekintett támogatások megszerzéséhez minimálisan szükséges egyensúlyi feltételek teljesítése – évek óta **változatlanok**. Ezen elvek érvényesítése 2018-ban is folytatódott, sőt a **térfigyelés rendkívül felerősödött** a tudományban, a felsőoktatásban és a médiában. Az egycentrumú, korlátozásmentes döntéshozatalt segíti, hogy a magyar kormány nem kíván csatlakozni az **európai ügyészséghez**, ugyanakkor be kívánja vezetni a **közigazgatási bíróság** javasolt formájában államtól erősen függő rendszerét. Hatalmas, az állammal szimbiózisban működő centralizált **médiabirodalmat**



13. ábra

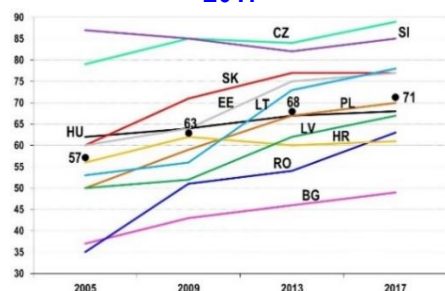
**GDP, beruházás, fogyasztás,  
1990-2020 (1989=100)**



Forrás: KSH, GKI

14. ábra

**A vásárlóerőparitáson számolt GDP  
az EU-átlag százalékában, 2005-  
2017**



● Régiós átlag

Forrás: Eurostat

hozott létre, mely a sajtószabadság és a piaci verseny elveivel is ellentétes. A különféle **adatbázisok kontroll nélküli** összekapcsolása ugyancsak az államközpontúság megnyilvánulása. A hibásnak bizonyult elvekhez való **öncélú ragaszkodást** példázza, hogy a rezsielőcsészítés által sújtott személyszállítás súlyos működési zavarait **további centralizációval** és állami szerepvállalással – a katasztrófavédelem bevonásával – igyekeznek kezelni a piaci kapcsolatok helyreállítása helyett.

A **magyar energiapolitika homályos**. Sem a paksi erőmű tényleges megvalósításának mikéntje és üteme, sem a megújuló energiaforrásokra való tervezett támaszkodás mértéke, sem a gázimport sokféle csatornája közötti választás szempontrendszere, sem a szénbányászat jövője nem tisztázott.

A **túlcentralizáltság**, a hatáselemzések és az egyeztetések hiánya számos esetben koncepciótlanságot, **átgondolatlanságot** tükröz. Az **állam modernizálása** alatt a kormányzat leginkább létszámcsökkentést és technikai fejlesztéseket – például digitális közigazgatást – ért. Holott az **állam funkcióit kellene először újragondolni, egy versenygazdaság igényeihez** igazítani, s ezt követhetné a foglalkoztatás racionalizálása. A 2018. végi „bürokráciacsökkentés” nem ezt az utat követte, s elsősorban a gyenge lobbierő, de hagyományosan állam által ellátott funkciók – például műemlék- és természetvédelem – szinte teljes leépítéséhez vezetett.

Az állam beavatkozások okozta kiszámíthatatlanságot a kormányzat egyedi beruházási támogatásokkal igyekeznek ellensúlyozni, ami egyben további függőségi viszonyokat is teremt. Az **egyedi kormánydöntéssel támogatott** beruházásoknál a támogatás aránya gyakran eléri a 20%-ot (öt éve még 5% körüli volt), az egy foglalkoztatottra jutó támogatásoké pedig a korábbi többszörösét. Van olyan 2018. évi beruházás, ahol ez eléri a **fejenként 25 millió** forintot. Az üzleti szféra **államhoz és nem piachoz való igazodását** jól mutatja, hogy a magyar gazdasági növekedés hullámváltozása a régióban **kirívóan függ az EU-transzferek** beáramlásának (megelőlegezésének) ingadozásától. (A 2016. évi markáns lassulás és a 2017-18. évi fellendülés szorosan összefügg az állam által kifizetett EU-transzferek megugrásával. Mivel ez 2019-ben már csak kevéssé nő, dinamizáló hatása is sokkal kisebb lesz, 2020-ban pedig az előző évhez képest forrásnövekedést fog jelenteni.)

### 3. A magyarországi reálfolyamatok, a Brexit és EU-beli változások erre gyakorolt hatása

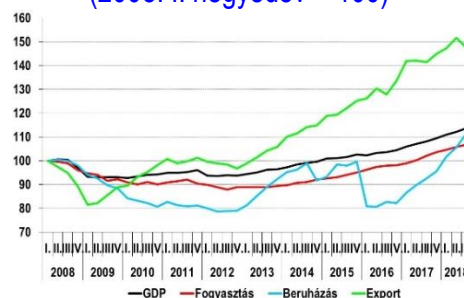
#### 3.1. A gazdasági növekedés üteme, ágazati és piaci szerkezete

A magyar gazdasági növekedés a 2015-2017 évi 3,3% után 2018-20-ban minimálisan, 3,4%-ra gyorsul, de ez így is másfél évtizede a legjobb hároméves átlag. A hároméves átlagok azonban elfedik az időszakon belüli, illetve azokon átnyúló ciklikus, mindenekelőtt az EU-transzferek beérkezésétől (megelőlegezésétől) függő folyamatokat. Ennek megfelelően a 2017-18. évi növekedési csúcsot 2019-20-ban markáns lassulás követi, mely feltehetőleg 2021-22-ben (az EU-támogatások alacsonyabb szinten, de újrainduló folyósításáig) folytatódni fog. Ennek oka az EU-támogatások kifutása, az erőltetett keresetemelés kifulladás, a világgazdasági konjunktúra várható romlása, s nem utolsósorban a magyar modell versenyképtelensége, az alkalmazott prociklikus gazdaságpolitika.

A GDP-termelés szerkezete összességében nem sokat változik az évezred második évtizedében. Leginkább az építőipar szerepe nő, súlya a GDP termelésben a 2011 évi 4,1%-ról 2020-ra megközelítheti az 5%-ot. Az ipar súlya a 2011 évi 25,8%-hoz képest változatlan marad, a mezőgazdaság aránya viszont a 4,6%-hoz viszonyítva csaknem 1 százalékponttal zsugorodik. Kedvezőtlen, hogy a szolgáltató ágak közel kétharmados aránya némi hullámszerűség mellett alig változik, sőt a tízes évek eddigi részében némi csökkenés volt jellemző, s a javulás csak 2017-ben kezdődött el. Ezen belül azonban kedvező, hogy az infó-kommunikáció és a szakmai tudományos tevékenységek aránya 2020-ra emelkedik, a közigazgatásé viszont csökken. Az már kevésbé, hogy várhatóan a pénzügyi és az ingatlanszektor részesedése sem éri el 2020-ban a 2011. éviét.

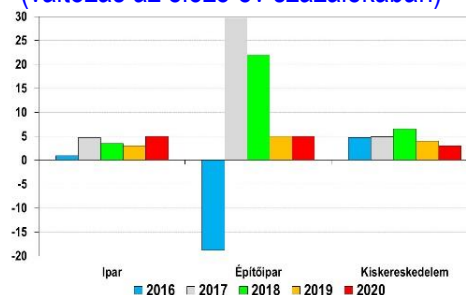
A **belföldi felhasználás** növekedése 2006-tól 2016-ig jellemzően elmaradt a GDP emelkedésétől (illetve visszaesése mélyebb volt annál). Ebben 2017-től markáns változás következett be, 2018-20-ban a belföldi felhasználás várhatóan évente 4,2%-kal, a GDP 3,4%-kal emelkedik. Míg 2015-17-ben (kivételesen) a **fogyasztás** bővülése volt gyorsabb – részben az EU kohéziós támogatásainak 2016. évi apálya, részben a 2018. évi választásokra való gazdaságpolitikai felkészülés következtében –, 2018-20-ban az átlagos **beruházási** dinamika várhatóan 2,5 százalékponttal fogja meghaladni a fogyasztását. (Ezen belül a vásárolt

15. ábra  
GDP, fogyasztás, beruházás, export, 2008-2018  
(2008. I. negyedév = 100)



Forrás: KSH

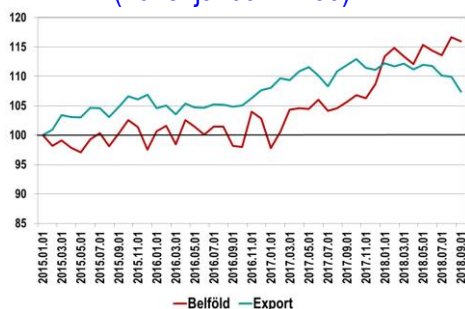
16. ábra  
Ágazatok bruttó termelése, 2016-2020  
(változás az előző év százalékában)



Forrás: KSH, GKI

17. ábra

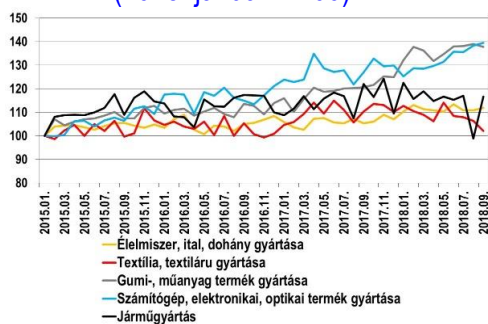
### Feldolgozóipari értékesítés, 2015-2018 (2015. január = 100)



Forrás: KSH

18. ábra

### Magyar iparágak termelése, 2015-2018 (2015. január = 100)



Forrás: KSH

fogyasztás az átlagnál jobban bővül.) Mindennek ára az export/import olló behozatal javára történő kinyílása, a magyar gazdaság exportvezéreltségének megszűnése, beruházás-vezérelté alakulása. Ez azonban – mivel a beruházások külső (EU-) forrás által vezéreltek, a külső egyensúly pedig romló (bár még erősen aktív) – **tartósan aligha fenntartható.**

A magyar ipari termelésen belül 2018-ban a belföldi értékesítés dinamikusabban emelkedett, mint az export, részben a beszállítás növekedése, de még inkább az építőanyag és más, a belföldi fellendüléshez szükséges termékek gyártása miatt.

Mivel a magyar feldolgozóipar több szektora – nem csupán a járműgyártás, de számos egyéb részterület is a hazai és európai nagy autós cégek beszállítója, **a magyar ipari termelés dinamikájára alapvető hatással van az európai autópiacon alakulása.** Az eltelt három év azt mutatja, hogy a belsőégésű motorok és az azzal hajtott járművek piaca igen instabillá vált, így már nem valószínű, hogy ezek eladása lendületes és tartós növekedésbe kezdene. Úgy tűnik, **az európai autógyártók – jókora késéssel ázsiai és amerikai versenytársaik mögött – maguk is az elektromos autózás fejlesztésére koncentrálnak.** Ez viszont **elhúzódó átmeneti időszakot jelent,** ami alatt majd eldől, hogy a beszállítók közül ki tud benmaradni a kevesebb alkatrészről álló elektromos járművek ellátási láncában. **A verseny erősödni fog,** mert erre a piacra a hagyományos autógyárak mellett új szereplők is belépnek az elektronikai iparból és más ágazatokból. A Mercedes és az Audi már bejelentette, hogy fog Magyarországon elektromos autót gyártani, de a részletek még nem ismertek. Nem lehet tudni milyen típusból mennyit terveznek előállítani és így azt sem, hogy milyen beszállításokra lesz szükségük. Közben Gödön már felépült a Samsung akkumulátorgyára és továbbiakról is vannak szándékbejelentések. Átadták Zalaegerszeg mellett az elektromos autók számára épített teszt pályát, ami több fejlesztő cég érdeklődését is felkeltette, ez is vonzhat új, korszerű járműipari kapacitásokat. A hazánkba települ gumigyárak valószínűleg gond nélkül tudnak majd az elektromos autókhoz is abroncsot szállítani. Az idei dinamikát az Apollo Tyres termelésbe lépése okozta, ez a hatás jövőre kifut, de várható, hogy az ágazat teljesítménye magas szinten konszolidálódik.

**A kibontakozóban levő Ipar 4.0 folyamatokhoz kapcsolódhatna az elektronikai ipar és a gépgyártás is.** A magyar ipar további ágazatai elsősorban **a belföldi keresletösztönző gazdaságpolitika** miatt tudtak jelentős növekedést felmutatni 2017-18-ban. A könnyűipari és

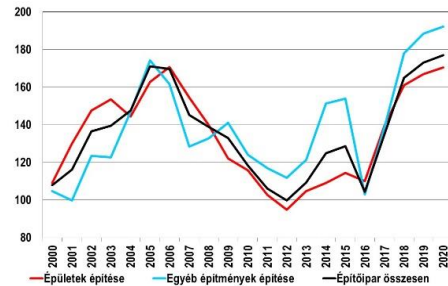
egyéb fogyasztási cikket, illetve építőanyagot gyártó szakágazatok 2020-ig lassuló értékesítési dinamikával számolhatnak, majd nehézségek elé néznek, ha nem sikerül nem mesterségesen felpumpált, hanem valós fizetőképességű vevőket találniuk.

Az **építőipar** 2017-18-ban a leggyorsabban fejlődő húzóágazat volt. A termelői hangulat kiváló, a **GKI** építőipari bizalmi indexe 2018 novemberében historikus csúcsra jutott, az ágazat szerződésállománya még mindig elég magas (október végén 40%-kal volt magasabb, mint egy évvel korábban), de a magasépítés terén a bővülés már jóval kisebb (2%-os). A cégalapítási kedv továbbra is erősen nő, ugyanakkor a cégfluktuáció is magas. Az építőipar működését **korlátozó** legfontosabb tényezők a munkaerő- és kapacitáshiány, valamint az alacsony hatékonyság. Az építőipar rendkívül tőkeigényes szektor, a hazai kis- és középvállalkozások jelentős része viszont likviditási problémákkal küzd. A nagy volumenű keresleti hullámzások ezért nem kis kihívások elé állítják a termelők jelentős részét. Az ágazat jövőjét jelentősen befolyásoló **jogszabályi háttér gyakran változik**. Az új lakásokat terhelő kedvezményes áfa-kulcs 2019 végi megszüntetése, majd e szabály puhítása, illetve a lakástakarékpénztári rendszerbe áramló állami kamattámogatások megszüntetése nem könnyíti a termelők életét. Ebben a környezetben rendkívül nehéz tervezni mind beruházóként, mind kivitelezőként, mind vevőként. Igaz, ez még akkor is, ha a jogalkotók nyilatkozatai szerint a támogatások nem kerülnek ki véglegesen a szektorból, csak más csatornákon keresztül fognak megjelenni (példa erre a „csak” kiterjesztése a kétgyerekes családokra). Kétségtelen, hogy a kormányzati eszközök segítettek növekedési pályára állítani az ágazatot. Hosszabb távon ugyanakkor egy **fenntartható, több lábbon álló növekedés lenne szerencsés** az építőiparban is, de egyelőre az EU és a költségvetési forrásoknak való kitettség meglehetősen magas. A 2020-ig terjedő időszakban az építőipar növekedési pályán marad, várhatóan minden évben növelni tudja teljesítményét, **éves átlagban 10% körüli, de az időszakon belül erősen lassuló GDP-termelési dinamika valószínű**. A termelői árak idén 9, a következő két évben 5-6% körül emelkedhetnek.

A **mezőgazdaságban** megtermelt GDP a nemzetgazdaság egészének nagyjából 4%-át teszi ki. 2015-17 között **évente átlagosan 0,2%-kal nőtt**, de ezen belül 2016-ban 13%-kal nőtt, 2017-ben 8%-kal csökkent.

19. ábra

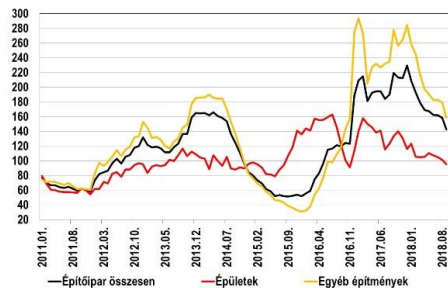
**Építőipari termelés építőipar-csoportonként, 2000-2020**  
(1999 = 100)



Forrás: KSH

20. ábra

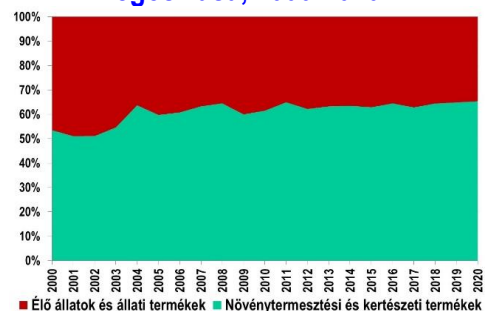
**Építőipar szerződésállománya, 2011-2018**  
(volumenindex, előző év azonos időszaka=100)



Forrás: KSH

21. ábra

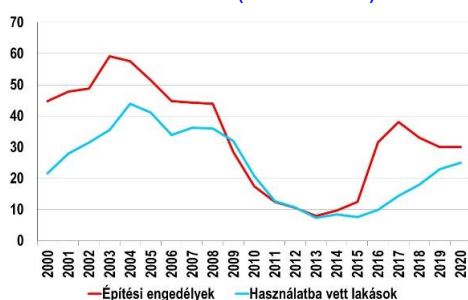
**A mezőgazdasági bruttó kibocsátás megoszlása, 2000-2020**



Forrás: KSH, GKI

22. ábra

### Lakásépítés és -engedély, 2000-2020 (ezer darab)



Forrás: KSH, GKI

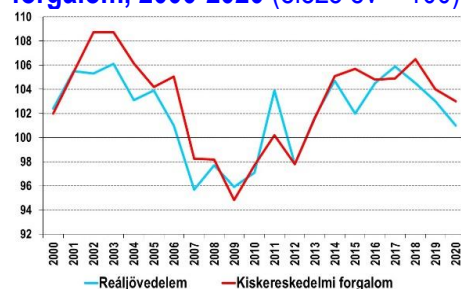
A következő időszakban is hasonlóan nagy hullámzások várhatók, részben hazánk kontinentális éghajlata, részben a globális felmelegedés okozta szélsőséges időjárási jelenségek miatt. A magyar agrotechnika zömében elmaradott. A néhány modern eszközparkkal rendelkező, korszerű gazdálkodást folytató mezőgazdasági üzem nem képes ellensúlyozni a részben képzettség, részben szándék hiánya miatt alacsony teljesítményt nyújtó gazdaságok lehúzó hatását.

A földforgalmi törvény hatásaként a nagyobb gazdaságok földhasználata csökken, mivel a méretkorlát miatt nem újíthatják meg a korábbi bérleti szerződések egy részét. Ők vélhetőleg intenzívebb gazdálkodásra kényszerülnek, ha nem a tevékenység visszafogását választják.

A kiskereskedelemben a vásárlóerő növekedésével ismét növekszik a drágább, jobb minőségű termékek iránti kereslet. Ezzel együtt egy átlagos fogyasztó még mindig elsődlegesen az ára miatt vásárolja az élelmiszereket. A nem-élelmiszerek iránti keresletet növeli az éveken át kényszerűen (például a vásárlóerő hiánya, a hiteltörlesztési terhek és a munkanélküliségtől való félelem) miatt elhalasztott vásárlások, továbbá a fellendült lakásépítés „másodkörös” hatása okozta kereslet a bútorok, háztartási gépek stb. iránt. 2018-ban a reáljövedelem növekedési üteme valamelyest csökken, azonban a fogyasztók „kisimítják” vásárlásaikat, így a kiskereskedelmi forgalom bővülési üteme a 2017-es 5,3%-ról 6,5% körülire emelkedik. 2019-20-ban a reáljövedelem növekedési üteme tovább csökken, emiatt a kiskereskedelmi forgalom is lassabban, 4 majd 3-3,5%-kal bővül.

23. ábra

### Reáljövedelem és kiskereskedelmi forgalom, 2000-2020 (előző év = 100)



Forrás: KSH, GKI

A hazai online kiskereskedelem 2018-ban az előző évekéhez hasonlóan, 17-18%-kal bővíthetett. Az online csatornák aránya 2018 végére a teljes kiskereskedelmi forgalom 4,7%-ára, 2019 végére pedig már 5% fölé, majd 2020-ban 5,5% körülire emelkedhet.

2018-ban az idegenforgalmi vendégéjszakák száma 3,5%-kal növekedhetett. A külföldi és belföldi vendégéjszakák száma közel azonos, de nagyon hosszú idő után először a belföldieké lett már kissé magasabb. A kereskedelmi szálláshelyeken 2019-ben várhatóan 5,5-6%-kal, 2020-ban 3,5%-kal nő a vendégéjszakák száma, a külföldiek és a belföldiek kb. fele-fele arányban veszik igénybe a vendégéjszakákat. A kereskedelmi szálláshelyek 2018-ban várhatóan 508 milliárd forint bruttó árbevételt érnek el, 2019-ben is hasonló növekedés (9%) várható, viszont 2020-ban csak 5%-os bruttó árbevétel

növekedés valószínű. A belföldi forgalomban jelentős szerepet betöltő SZÉP-kártya felhasználási értéke a kereskedelmi szálláshelyeken 2018-ban nem emelkedik tovább, s várhatóan 2019-20-ban is 20 milliárd forintot, a cafeteria-rendszer átalakítása miatt esetleg kissé többet költenek ezzel a fizetési lehetőséggel a vendégek.

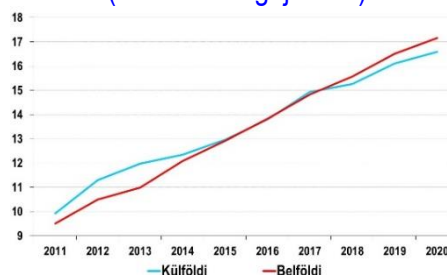
Az **áruszállítás** árutonna-kilométerben kifejezett teljesítménye a 2017. évi 3%-os növekedést követően 2018. első félévében 5%-kal csökkent. Ezen belül a hazai áruszállítási teljesítmény több mint 70%-át adó nemzetközi áru fuvarozás ugyancsak 5%-kal. A legnagyobb visszaesés a vasútnál volt (-12%), mivel a Duna az előző évtől eltérően mindvégig hajózható volt. A közúti szállításhoz a visszaesés nagyrészt a hazai fuvarozók nemzetközi versenyképességének romlásával magyarázható. A belvízi szállítás az első félévben 11%-kal nőtt. **2018-ban** egészében is 5%-os mérséklődés várható, amit 2019-20-ban a közúti áruszállítás miatt további 3-3%-os csökkenés követhet.

A **hanghívások piacán** – az online szolgáltatások terjedésével – 2014-ben elindult **lassú csökkenés** 2018-ban is folytatódik. A vezetékes telefonálásból származó árbevétel tovább csökken, amit a továbbra is a kedvező díjcsomagok nyújtotta ingyenes lehetőségek mind aktívabb kihasználása magyaráz. A mobiltelefon-piac telített, az aktív SIM kártyák száma stagnál. Az **internet-szolgáltatás** esetében 2018-ban tovább folytatódik a dinamikus bővülés, a 2016 végi 8,7 millió internet-előfizetés 2018 végére meghaladhatja a 9,5 milliót. 2019-től az előfizetések számának bővülése várhatóan jelentősen lelassul, az új előfizetések megjelenése helyett a technológiaváltás – elsősorban az optikai hálózatok további térnyerése, valamint az 5. generációs mobilhálózatok megjelenése – lesz jellemző.

A távközlési piacon a **2019-ben nagyon jelentős strukturális változások** várhatók, hiszen várhatóan elindul a Digi mobilszolgáltatása, végbemegy a Digi-Invitel tranzakció, valamint amennyiben az EU-s versenyhatóság is jóváhagyja, a Vodafone általi UPC felvásárlás is komoly hatással lesz a piac szerkezetére. Emellett a Magyar Telekom élén történt változások is új irányt adhatnak a legnagyobb hazai telekommunikációs szolgáltatónak, várhatóan erősítve a digitalizációhoz kötődő innovatív szolgáltatások fejlesztését. A PSD2 mellett a 2019-től elinduló AFR (azonnali fizetési rendszer) is átalakulásokat hozhat a szolgáltatók termékportfóliójában, illeszkedve az egész piacra jellemző felfokozott várakozásokhoz.

24. ábra

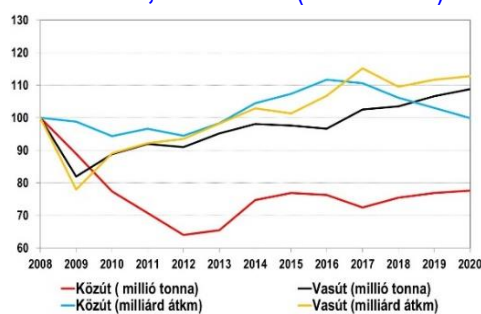
**Kereskedelmi szálláshelyek forgalma a vendég származása szerint, 2011-2020 (millió vendégéjszaka)**



Forrás: KSH, GKI

25. ábra

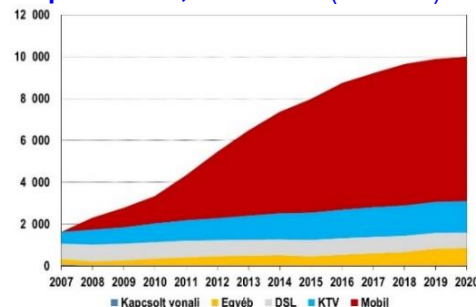
**A közúti és vasúti áruszállítás alakulása, 2009-2020 (2008 = 100)**



Forrás: KSH, GKI

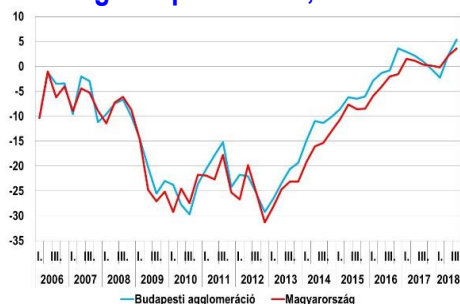
26. ábra

**Internet-előfizetések száma típusonként, 2007-2020 (millió db)**



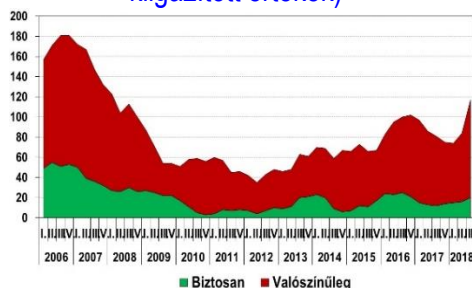
Forrás: KSH, GKI Digital Kft.

27. ábra  
GKI ingatlanpiaci index, 2006-2018



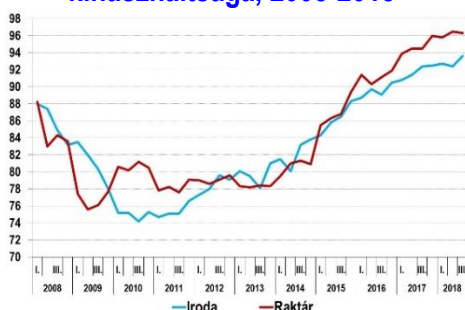
Forrás: a GKI felmérései

28. ábra  
A lakásvásárlást- vagy építést a következő 12 hónapban tervező háztartások száma, 2006-2018  
(ezer háztartás, szezonálisan kiigazított értékek)



Forrás: a GKI felmérései

29. ábra  
Az irodák és raktárak kihasználtsága, 2008-2018



Forrás: BIEF

Az ingatlanpiac szereplői körében változatlan a **derűlátás**, a **GKI** ingatlanpiaci indexe 2018 októberében historikus csúcsra jutott. A **lakásépítés** harmadik éve folyamatosan nő, a kiadott engedélyek száma viszont már csökken. Az új lakások kedvezményes áfa-kulcsának hatálya 2019 végéig tart, igaz, az idén november 1-éig engedélyt kapott épületek esetében ez a határidő kitolódik 2023-ig – mindez hosszabb távon kedvezőtlen a szektorra nézve. A **lakás-takarékpénztárak** állami támogatásának megszüntetése elsősorban a felújítási és korszerűsítési tevékenységet érinti hátrányosan, ez is elsősorban hosszabb távon. 2018-ban 18-19, 2019-ban 23-24, 2020-ban 25-26 ezer **lakás** átadása várható. A felújítások és korszerűsítések csak szerény ütemben bővíthetnek, részben kapacitásbeli, részben finanszírozási gondok miatt. A lakás, mint befektetés felértékelődése miatt a **használt lakások** forgalma az előrejelzési időszakban szerényen, de tovább élénkülhet (a tranzakciók száma éves szinten 2-3%-kal emelkedhet).

Az **üzleti ingatlanpiac** jövőképe egyértelműen pozitív, az irodapiac a leginkább pezsgő szegmens. A bérlok kereslete növekvőben van, a fejlesztési elképzelések erőteljesebbek: 2020-ig összesen több mint 300 ezer négyzetméterrel bővíthet az átadott területek nagysága.

A **külkereskedelmi aktívum** az elmúlt évtizedben a viszonylag szerény belföldi kereslet és a korábbi nagy, főleg járműipari **exportorientált külföldi beruházások** révén jellemzően emelkedett (a 2009-11 évi átlagosan 5,4 milliárd euróról 2015-17 átlagában 8,8 milliárd euróra). 2018-20 során viszont az **éves átlag** 6,3 milliárd euróra **csökken**, a mérséklődés a GDP százalékában természetesen még markánsabb (7,6-ról 4,7%-ra).

A belföldi kereslet élénkülése nyomán az **árak és szolgáltatások behozatala** 2017-ben GDP-ben mérve 3 százalékponttal gyorsabban emelkedett a **kivitelnél**. 2018-20-ban a belföldi felhasználás bővülése kisebb mértékben haladja meg a GDP dinamikáját, így az **olló 1,5 majd 1 és 0,5 százalékponttra szűkül**. Ezen belül az áruforgalomban szélesebb az olló, mint a szolgáltatásoknál, s ez várhatóan nem változik. A külkereskedelmi áruforgalom többlete 2017 után 2018-20 során is mérséklődik (a 2017. évi 8,1 milliárd euróról 6,5, illetve 6-6 milliárd euróra), a szolgáltatásoké viszont tovább emelkedik, bár az import/export olló zárul. A **cserarányok** 2017-ben 0,4%-kal, 2018 első három negyedévében 0,7%-kal romlottak. 2018 egészében 0,5% körüli romlás várható. 2019-20-ban - átlagosan változatlan olajárakat feltételezve – a cserearányok nem változnak.



### 3.2. Foglalkoztatás, képzés

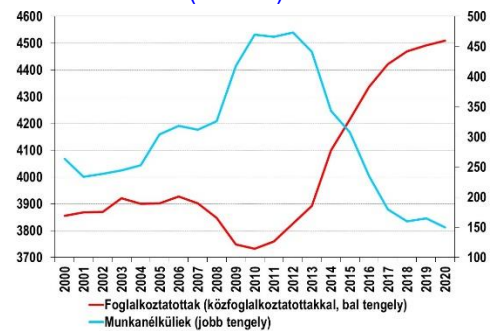
A magyarországi munkaerő-piacon az elmúlt évek robbanásszerűen megugró külföldi munkavállalása és a gazdasági növekedés beindulása nyomán a munkaerőhiány lett a fő probléma, miközben a képzettségük és munkakultúrájuk miatt tartósan munkanélküliek újratermelődésének elkerülése érdekében kevés történik. A folyamatban jelentős szerepe van az oktatási rendszernek, a korábbi bérpolitikának és az EU egészére jellemző munkaerőhiánynak. A foglalkoztatottak száma 2018-20 között éves átlagban 0,8%-kal, de ezen belül lassulva bővül. Ez lényegesen alacsonyabb a megelőző három év 2,5%-os átlagánál, de strukturálisan sokkal kedvezőbb, mert a közfoglalkoztatás növelése helyett immár csökkenése közepette megy végbe. A munkanélküliségi ráta 3,6% körül alakul, lényegesen alacsonyabban a megelőző három év 5,4%-os és az EU 6,5% körül várható átlagánál. A magyar munkanélküliség immár a közmunkások – közgazdaságilag indokolt – beszámítása esetén is az EU átlaga alatt van.

A munkaerő-hiány a kormány számára lehetővé teszi az elmúlt években rendkívül kiterjedt közmunka csökkentését. Ugyanakkor a kormány a munkaerőhiány csökkentése egyik eszközének a minimálbér és szakmai bérminimum gyors ütemű emelését tekinti. Ez viszont a bértorlódás valamint a regionálisan eltérő bérszínvonal következtében feszültségeknek is forrása. A nyugdíjkorhatár folyamatos emelése jelenleg már a legnagyobb létszámú kohorszok kiválásait lassítja a munkaerőpiacról. A nők 40+ konstrukciója ellenére, ha lassan is, de emelkedik a nők nyugdíjba vonulásának korhatára. A nyugdíjas szövetkezetek a nyugdíj melletti munkavégzés 2019-től életbe lépő új szabályozása (az adóterhek radikális csökkentése) következtében elvesztették létjogosultságukat. A GKI felmérése szerint mintegy félmillió nyugdíjas törekszik valamilyen formában a munkavállalásra, azonban ebből csak 50 ezer teljes munkaidőben. A keresleti nyomás miatt a munkaerő fluktuációja gyorsul.

2017-ben megindult a közmunka szintjének és az erre fordított kiadások összegének mérséklése, mely több éven keresztül tart. A kormányzati cél a közfoglalkoztatottak számának évi átlagban 150 ezer főre történő csökkentése 2020-ig, azonban ez nagy valószínűséggel már 2018-ban túlteljesült. Éves szinten több tízezer fő közfoglalkoztatott kikerülése várható a rendszerből, s ezzel 2020-ra 100 ezer fő alá kerülhet

30. ábra

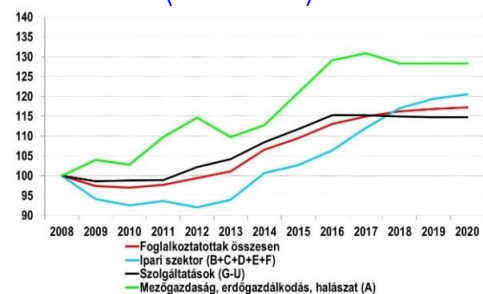
Foglalkoztatottak és munkanélküliek, 2000-2020 (ezer fő)



Forrás: KSH, GKI

31. ábra

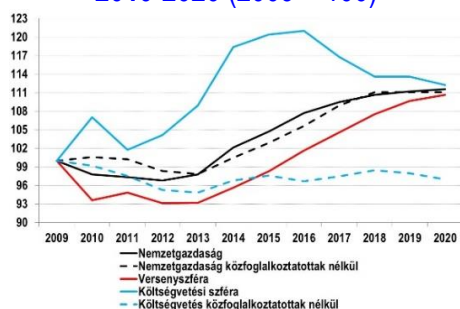
Foglalkoztatottak számának változása ágazatonként, 2008-2020 (2008 = 100)



Forrás: KSH, GKI

32. ábra

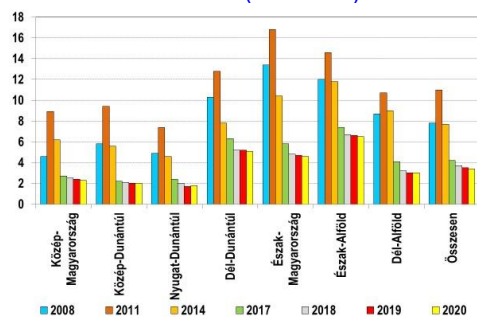
### Alkalmazottak szektoronként, 2010-2020 (2009 = 100)



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

33. ábra

### Munkanélküliségi ráta régióinként, 2008-2020 (százalék)



Forrás: KSH

létszámuk, s a ráfordítások is visszaállnak a 2013 előtti szintre.

Továbbra is fennmarad a **munkahelyvédelmi akcióterv**, de – a megváltozott munkaerő-piaci viszonyok következtében – sokkal szűkebb körben. A hat kiemelten veszélyeztetett társadalmi csoport (fiatalok, idősek, szakképzetlenek, kisgyermekes anyák, tartós munkanélküliek és agrár-foglalkoztatottak) közül a fiatalok és az idősek állami támogatása a munkáltató számára megszűnik. Évente átlagosan kevesebb, mint felére csökken azon foglalkoztatottak száma, akik után a munkáltatók támogatásban részesülhetnek, s a költségvetési kiadások is hasonló arányban esnek vissza.

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

Ezt a tendenciát erősíti a **felsőoktatási rendszer** által kibocsátott végzősök létszámának és felkészültségének visszaesése is. Ennek hátterében részben demográfiai okok, részben a költségvetés irracionális takarékosága áll. A végzetek egy része ráadásul nem a hazai munkaerőpiacot fogja erősíteni. A közoktatás és a felsőoktatás átgondolatlan, ötletelésen alapuló átszervezése folyamatosan, tűzoltó jelleggel zajlik, ami csak fokozza a káoszt. Az intézkedések **fő célja a központosítás és az államosítás fokozása**, engedelmes, önálló gondolkodásra képtelen ifjúság kinevelése érdekében. E tendenciát erősítik az alternatív iskolák elleni fellépések is. A felsőoktatásban nagyon magas a **lemorzsolódás**, a felvettek 35%-a nem jut el a diploma megszerzéséig, de vannak olyan szakok (pl.: infokommunikációs szakok) ahol ez az arány 50%-os vagy e feletti. A kormányzat néhány év alatt 25%-ra szándékozik csökkenteni az átlagos lemorzsolódási szintet. Ezek az arányok is felvetik a **középfokú képzés színvonal-emelésének** szükségességét és az egyetemi felvételi rendjének újragondolását.

A nemzetgazdasági szintű **termelékenység** (az egy alkalmazottra jutó GDP) 2018-2020 átlagában évi 2,8%-kal emelkedik. Az iparban évi 1,5%, az építőiparban 4,5, a mezőgazdaságban 3,5%-os növekedés várható. A 2018-2020 közötti időszak átlagában **valamelyest gyorsul** a

termelékenység növekedése az előző periódushoz képest, azonban ez Magyarország versenyképességi hátrányának ledolgozásához még nagyon kevés.

A **munkanélküliségi ráta** 3,6% körüli szinten stabilizálódik, ennél alacsonyabbra legfeljebb további adminisztratív intézkedésekkel lehet szorítani. Ha az összes közmunkást munkanélkülinek tekintenénk – ami túlzás, hiszen egy részük a legális munkaerőpiacon, más részük legalább feketén dolgozna – akkor mintegy 6%-os magyar munkanélküliség adódna, így is kisebb az EU 6,5% körüli átlagánál.

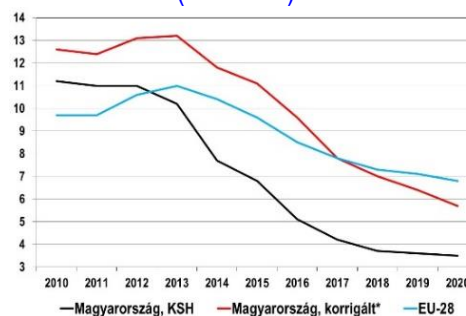
### 3.3. Jövedelem, fogyasztás, megtakarítás

2018-ban is nagyon gyors, de az előző évi kétszámjegyűnél kisebb, 8,5% körüli reálkereset-növekedés várható, mely 2019-re 5,5% körülire, 2020-ra 2-2,5%-ra csökken. Az ideihez hasonló minimálbér-emelés 2019-ben is nyomást gyakorol a keresetekre, a munkaerőhiány bérfelhajtó hatása is jelentős, azonban a versenyképességi kényszer már sok cégnél erőteljes korlátot állít a béremelések elé. 2020-ban a minimálbér-emelés már csak 1-2%-os reálbér-emelkedést eredményez. 2019-ben érezhetően, a versenyszféráéval azonosra, majd 2020-ban ismét az alá lassul a közszféra béremelkedése. Az immár hatodik éve tartó fogyasztás-bővülés 5%-kal feltehetőleg 2018-ban éri el csúcspontját, majd 2019-20-ban 3,5 illetve 3% körülire mérséklődik. A lakosság nettó finanszírozási képessége 2019-ben enyhén emelkedik, majd stagnál.

2018-ban megállapodás szerint a **minimálbér 8%-kal, a garantált bérminimum 12%-kal emelkedett**, 138 ezer, illetve 180,5 ezer forintra. Ez kb. fele az előző évi ütemnek, de így is **nagyon gyors**. Kompenzálásképpen a munkaadói járulék összesen 2,5 százalékponttal csökkent. Az alacsonyabb bérstruktúrájú munkaadók a **költségnyomást esetenként létszám- vagy munkaidő-csökkentéssel** (például a vidéki kis boltokban) és a jövedelmek szűkítésével, vagy éppen a kiegészítő szürke jövedelem kevesebb nettót jelentő fehéritésével próbálják legalább részben **ellensúlyozni**. **2018-ban** is magas, de a 2017. évinél alacsonyabb szinten, **11,5% körül várható a bruttó keresetek emelkedése**. Ez a 3%-os infláció esetén **8,5% körülire csökkenti, de továbbra is magasan tartja a reálbér dinamikáját**.

A kormányzat kommunikációja szerint **2019-ben a minimálbér-emelés** meghatározásakor a korábbinál jobban kell ügyelni a versenyképességi szempontokra, de a gyakorlatban továbbra is az ideivel egyező vagy ezt

34. ábra  
Munkanélküliségi ráták, 2000-2020  
(százalék)



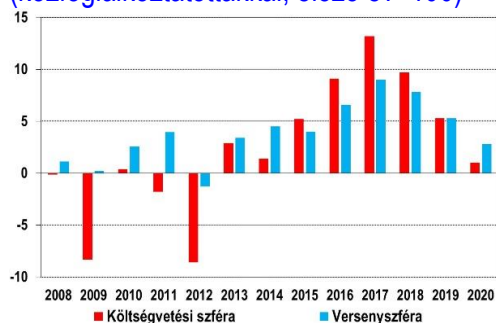
\*Az összes közmunkást munkanélkülinek tekintve  
Forrás: KSH

3. táblázat  
Az alkalmazásban állók keresete,  
jövedelme, fogyasztása, 2016-2020  
(előző év azonos időszaka=100)

	2016	2017	2018	2019	2020
<b>Minimálbér</b>	105,7	115	108	108	105
<b>Bruttó kereset</b>	106,2	112,9	111,5	109	106
- versenyszféra	105,4	111,6	111	109	106,5
- közszféra	107,8	115,9	113	109	104,5
<b>Nettó kereset</b>	107,8	112,9	111,5	109	106
- versenyszféra	107	111,6	111	109	106,5
- közszféra	109,5	115,9	113	109	104,5
<b>Reálkereset</b>	107,4	110,3	108,5	105,3	102,3
- versenyszféra	106,6	109	107,8	105,3	102,8
- közszféra	109,1	113,2	109,7	105,3	101
<b>Reálnyugdíj</b>	101,6	101	101	100	100
<b>Reáljövedelem</b>	104,5	105,9	104,5	103	101
<b>Fogyasztás</b>	104,2	104,1	105	103,5	103

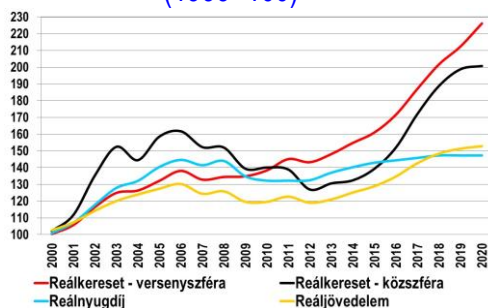
Forrás: KSH, GKI

35. ábra  
**Reálkereset, 2008-2020**  
 (közfoglalkoztatottakkal, előző év=100)



Forrás: KSH, GKI

36. ábra  
**Reálkereset és -nyugdíj, 2000-2020**  
 (1999=100)



Forrás: KSH, GKI

megközelítő mértékű minimálbér-emelés várható. Ez jóval meghaladja az inflációt. A **GKI 7-8% körüli** – vagyis az ideivel megegyező vagy attól minimálisan elmaradó **minimálbér-emelésre** számít.

A **cafeteria szabályok jelentősen szigorodnak**, a béren kívüli adómentes juttatások közül lényegében csak a Szép-kártya marad meg (a versenyszektorban változatlanul 450 ezer, a költségvetésben 200 ezer forintos maximális összeggel). Mivel a növekvő terheket a cégek jellemzően aligha vállalják át, a munkavállalók juttatása (annak pénzbeli értéke) csökken (még ha a korábbi cafeteria összegét bérben ki is fizetik).

A bruttó keresetek a munkaerőhiány, a bértorlódás és az emelkedő infláció miatt **2019-ben** lassulva, de viszonylag gyorsan, 8-9%-kal emelkednek, ami a **reálkeresetek 5-5,5% körüli emelkedését eredményezi. 2020-ban** a bruttó keresetek dinamikája 6% körülire csökken, ez 2-2,5%-os reálkereset-emelkedést jelent.

2018-ra a kormány 3%-os nominális **nyugdíjemelést** ígért, mely elegendő a reálérték törvényben előírt megtartására. **Ismét sor került nyugdíj-prémium** kifizetésére. A nyugdíjasok 2018-ban húsvétra már kaptak 10 ezer forintnyi Erzsébet-utalványt, erre hivatkozva karácsonykor már nem kaptak. 2019-ben viszont húsvétkor (a 2019. évi választásokra is tekintettel) várhatóan is lesz Erzsébet-utalvány osztás. Végeredményben a **nyugdíjak reálértéke 2018-ban** a tavalyihoz hasonlóan **kb. 1%-kal emelkedik. 2019-ben** a lelassult növekedés miatt valószínűleg nem lesz mód nyugdíjprémium kifizetésére, mivel azonban a döntésre előzetes, illetve várható adatok alapján kerül sor, ez politikai döntéssel felülírható. **2020-ban** a gazdasági növekedés már szinte biztos, hogy nem teszi lehetővé nyugdíjprémium kifizetését.

A családi pótlék és az egyéb szociális jövedelmek nominális összege 2018-ban változatlan maradt, a vállalkozási javadalmak, valamint a családi adókedvezmény nominális értéke viszont emelkedett. A reálkeresetek növekedési ütemének lassulása miatt idén a **reáljövedelmek** növekedési üteme is csökken, a **fogyasztás növekedési üteme azonban 5%-ra, a vásárolt fogyasztás 5,5%-ra emelkedik.** A fogyasztás reáljövedelmeknél **gyorsabb dinamikáját** a hiteltörlesztési terhek csökkenése, a hitelfelvétel élénkülése, valamint a vásárlási hajlandóság erősödése idézi elő. **2019-20-ban** a gazdasági növekedés és a jövedelem-kiáramlás lassulása miatt a fogyasztás dinamikája is **fékeződik**, azonban – a továbbra is erőteljes **vásárlási és hitelfelvételi hajlandóság**, a már több éve

dinamikusan emelkedő jövedelmek megnyugtató hatása következtében – a reáljövedelmeknél kevésbé, **3,5, majd 3%-ra**.

A **háztartások nettó finanszírozási képessége** a 2018 harmadik negyedével záruló egy évben a GDP 6,2%-a volt, ezen belül az idei harmadik negyedévben csak 4.9%. Ez lényeges magasabb az egy évvel korábinál, de jóval elmarad az első két negyedév 6% fölötti rátájától. A háztartások jelentős mértékben növelték a készpénz, a folyószámla-betét, valamint a hosszú lejáratú állampapírok állományát, kisebb mértékben a részvényekét és a biztosítástechnikai tartalékokét. A lakosság hitelfelvétele 2018-ban élénkült, az új forint ingatlanhitelek és fogyasztási hitelek felvétele és állománya is növekszik, az óvatossági célú megtakarítások fokozatosan mérséklődnek. A lakosság nettó finanszírozási képessége **2019-ben** enyhén emelkedik, a 2018 évi 5,2% után **5,5% körül** alakul, majd 2020-ban stagnál.

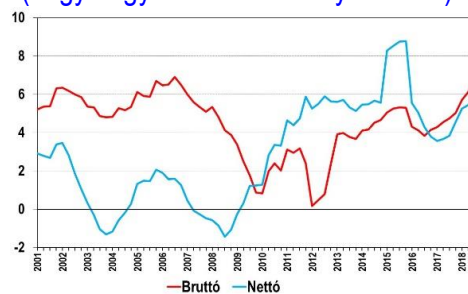
### 3.4. Fejlesztés

**2018-20-ban** átlagosan évi **6,3%-os** beruházás-bővülés várható, de ezen belül a 2018. évi 15% körüli dinamika 2020-ra 2%-ra csökken. A GDP átlagosan 3,4%-kal, de a hároméves időszakon belül ugyancsak lassulva (4,6%-ról 2,6%-ra) emelkedik. Ahogyan az EU források dinamizáló hatása 2015 végére megszűnt, s csak 2017-től kezdődött újra érdemi növekedés, ugyanilyen kifulladás várható 2020 után is.

A **beruházási ráta** 2018-20-ban várhatóan 24,5-25% lesz. Ez a ráta lényegesen magasabb a megelőző három év 21,5%-os átlagánál. A beruházások **ágazati szerkezete** 2020-ra kissé módosul. 2017-hez képest nő a súlya a villamosenergia-szektorak (+1,3 százalékpont), a szállítás, raktározásnak és a közigazgatás, védelem, kötelező tb (+1, illetve +2,8 százalékpont) ágazatnak. Emellett az adminisztratív szolgáltatások, a művészet, szabadidő, sport, a szakmai, tudományos tevékenységek, az egyéb szolgáltatás részesedése is nő a beruházásokból (rendre +0,8, +0,3-0,3, +0,2 százalékpont). Ugyanakkor a legtöbb árutermelő ágazatnak az aránya mérséklődik; feldolgozóipar (-4,1 százalékpont), illetve a mezőgazdaság és a kereskedelem részesedése (rendre -0,7, -0,6 százalékpont) visszaesik. A többi ágazat aránya stagnál az összes beruházásból.

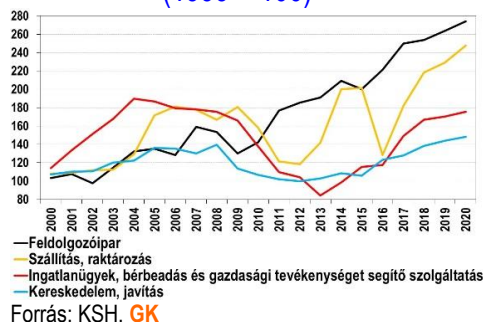
A központi költségvetésből és az EU-forrásokból megvalósuló nem vállalkozói beruházásoknál az **építés a domináns** (a beruházott érték legalább kétharmada építés lesz), emiatt az építés teljes súlya 54% körül várható.

37. ábra  
**A háztartások megtakarítása a GDP százalékában, 2001-2018**  
(négy negyedéves állományváltozás)



Forrás: MNB, GKI

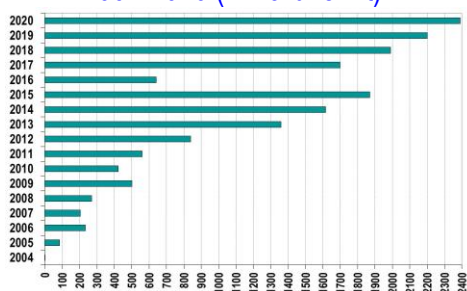
38. ábra  
**Ágazatok beruházása, 2000-2020**  
(1999 = 100)



Forrás: KSH, GK

A 2014-2020-as programozási időszak első pályázatait 2014 végén jelentek meg, majd 2016 végéig, összességében a teljes 2020-ig tartó keret fele lett pályázható. 2017-ben elvben az összes pályázat megjelent volna, de még 2018-ra is maradtak kiírások. Sok pályázat esetében pedig még nem hirdettek eredményt. 2018 végén 12928 milliárd forint támogatási igény jelent meg, ebből 8924 milliárd forintot támogatott az irányító hatóság, s többségükre (8637 milliárd forint) le is szerződtek ([http://emir.palyazat.gov.hu/nd/kozvel/?link=eupr\\_eljarasrendi](http://emir.palyazat.gov.hu/nd/kozvel/?link=eupr_eljarasrendi)). Ugyanakkor a **kifizetések összege** 5 401 milliárd forint, aminek fele az 50-100%-os előlegeket takarja. Eszerint, a **GKI** becslése szerint, 2017-ben az előleg nélküli (számla ellenében történt) **beruházási célú EU-kifizetés** 1700, 2018-ban 1990, 2019-ben 2200, míg 2020-ban 2390 milliárd forint lehet.

39. ábra  
Beruházási célú EU támogatás,  
2004-2020 (milliárd forint)

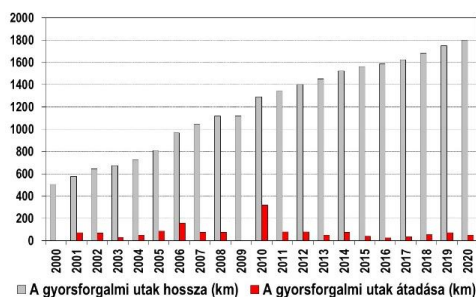


Forrás: GKI

A **GKI** előrejelzése szerint a 2018-2020-as időszakban összesen 31 700 milliárd forint beruházás valósul meg, az EU támogatás aránya átlagosan 22% lesz. **Az EU források dinamizáló hatása 2020 után megszűnik.**

Az **autóiparban** és a kapcsolódó iparágakban várhatóan megépül a Mercedes új üzeme Kecskeméten, az Opel és az Audi kapacitásnövelő programja, továbbá a gumiabroncs gyárak is tovább bővítenék. Elkezdődik a BMW új gyárának építése is. Ugyanakkor kisebb beruházási volumenben ugyan, de új alkatrész- és részegység-gyártók folyamatosan települnek be, illetve várhatóan a bennlévők termelési kapacitása is bővül.

40. ábra  
Gyorsforgalmi utak hossza,  
2000-2020



Forrás: KSH, GKI

A **nehézségiiparban** a BorsodChem jelentős fejlesztéseket valósít meg. A TVK új termékpályákon jelenik meg, amelyhez kapcsolódóan jelentősen növeli beruházásait. A villamosenergia-iparban a megújuló energiatermelés (biomassza, geotermikus és naperőművek) és a környezetvédelmi beruházások állnak előtérben, amit a METÁR megjelenése is támogat 2018-ban. A hálózati átvivő kapacitás bővítése folyamatosan halad előre. Paks-II előkészületei az EU bírálatai ellenére is folytatódni fognak. A **kohászat, fémfeldolgozás** területén a Dunaferri fejlesztései újraindultak. Az acélipari vámok miatt a korábban USA-ba kerülő termékek az európai piacon jelennek meg, emiatt a folyamatban lévő jelentős beruházások lelassulhatnak.

A **szálláshely-szolgáltatás**, vendéglátás és a művészet, szórakoztatás, szabadidő ágazatban az átlagtól kisé elmaradó ütemű beruházási kereslet várható, ugyanis „**túltermelés**” alakult ki. A hazai **lakásépítés** a 2004-es csúcsev óta fokozatosan csökkent. A CSOK kiterjesztése,

az új lakások után fizetendő áfa-kulcs mérséklése lökést adott a mélypont után lassan magától is élénkülő lakásépítéseknek. Ugyanakkor a spekuláció a lakásárakat, a munkaerő- és építőanyag hiány pedig az építési költségeket növelte meg, így a **remélt előnyöket az áremelkedés „elvitte”**. A **GKI** prognózisa szerint 2018-20 között összesen mintegy 55 ezer lakás felépülésére lehet számítani.

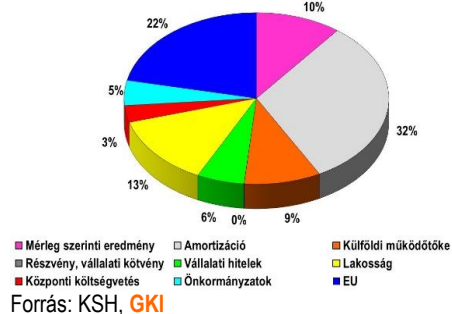
A **távközlés** ágazatban a beruházásokat az új technológiai kihívások mozgatják. Az **agrárgazdaságban** a földbe – például öntözésbe – minimális a befektetés a földpiac korlátozott működése miatt. Az **élelmiszeriparban** erőteljes konszolidáció zajlik. Ennek lezárultával kerülhet sor kapacitásbővítésre és a kapacitások minőségi cseréjére is (különösen a húsiparban és a tejágazatban). A mezőgazdasági terményfeldolgozás új formájaként biodízel és bioetanol üzemek létesültek, s újabbak létesítése is várható, amennyiben a szabályozás (és a kukorica ára) ezt nem teszi lehetetlenné. Az EU új irányelve szerint csak második generációs bioetanol és biodízel keverhető majd be az üzemanyagokba, ez technológiai váltást fog megkövetelni a jelenlegi gyártóktól.

2018-2020 között 175 kilométer **új gyorsforgalmi út** átadása várható. A mintegy 30 ezer kilométernyi alsórendű út, de már egyes autópályák esetében is, a korszerűsítésre nem jut pénz, s várhatóan továbbra is ez lesz a helyzet. A belterületi utak (különösen a nagyvárosokban) nagyobb része is felújítást igényelne. Az EU-források, a külföldi és hazai banki hitelek segítségével a **vasúti cégek** 2018-2020 között összesen 250-280 milliárd forint beruházást fognak megvalósítani. Ez azonban érdemben nem növeli a szolgáltatási színvonalat.

Az **egészségügyben** a beruházási források – magánereüből is - valamelyest növekedni fognak, de továbbra is szűkösek lesznek. Az aktív ágyakkal rendelkező kórházaknál a vizsgált időszakban évi 20-30 milliárd forint fejlesztés valósulhat meg, szinte csak EU-forrásból. Egyre több befektető lát ugyanakkor fantáziát a **magán egészségügyi beruházásokban** (klinikák, rendelőintézetek), ahol OEP támogatás nélkül, tisztán piaci alapon kínálnak gyors és költséghatékony szolgáltatásokat (ezt az adómentesen nyújtható egészségügyi biztosítás, illetve a kedvezményesen adózó egészségpénztár is támogatja). A tervezett budapesti szuperkórházak építése a vizsgált időszakban várhatóan nem kezdődik el. Az **oktatási** beruházásokon belül a felújított tantermek száma érdemben bővült. A minőségi

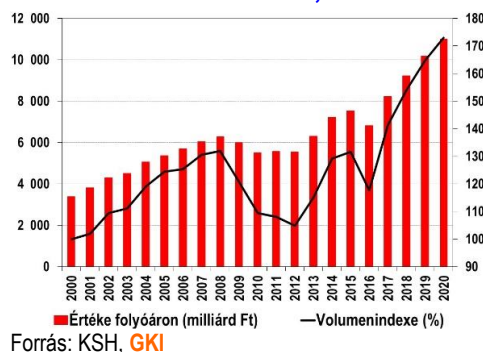
41. ábra

**Beruházások forrásmegoszlása, 2018-2020 átlagában**



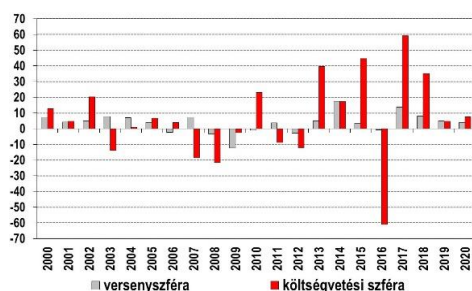
42. ábra

**Állóeszköz-felhalmozás, 2000-2020**



43. ábra

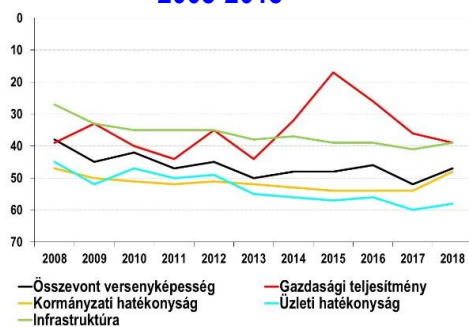
**Állami és üzleti beruházások  
változása az előző év százalékában,  
2000-2020**



Forrás: GKI

44. ábra

**IMD versenyképességi index,  
2008-2018**



Forrás: IMD

oktatás fejlesztését szolgáló gép- és műszerbeszerzések (számítógépek, internet-csatlakozás) is folytatódnak. Kutatási és innovációs centrumok alakulnak a nagy egyetemi városokban EU támogatásból. Más oldalról a közoktatás államosítása, a felsőoktatási „reform” következményeként a jelenlegi fenntartók nem képesek fejlesztésekre, szinte csak költségvetési forrásokból lesznek fejlesztések a „kedvenc” intézményeknél (Testnevelési Egyetem, Közszolgálati Egyetem, egyes egyházi felsőoktatási intézmények).

### 3.5. Innovációs folyamatok

A magyar gazdaság versenyképességét és innovációs képességét tekintve is megrekedt a közepes fejlettség csapdájában. Ennek oka a jogbiztonság hiánya, a piaci viszonyok deformáltsága és az oktatási rendszer leépülése. Mivel a formálódó versenyképességi stratégia nem érinti a magyar modell lényegét, mindebben a következő években sem várható fordulat.

A MNB Növekedési jelentése szerint **Magyarországot a közepes jövedelem csapdájában való megrekedés fenyegeti**, részben a bevonható erőforrások kimerülése, részben a beruházások csökkenő határhozadéka miatt. Ebből egy olyan komoly fordulat jelenthetne kiutat, amelynek révén a gazdaság termelékenysége javul, fejlett technológiát alkalmaz, s magas hatékonysággal működik. **A nemzetközi versenyképesség javulása és jobb innovációs aktivitás nélkül a GKI megítélése szerint sem képzelhető el új növekedési pálya a magyar gazdaság számára.**

A folyamatok azonban nem ebbe az irányba mutatnak. A különféle intézmények versenyképességi rangsoraiban, illetve az Európai Unió Innovációs Eredménytábláján elfoglalt, **trendjében romló-stagnáló magyar helyezés** azt mutatja, hogy a magyar intézményi rendszer és üzleti környezet nem javul, a humánszférára és kutatás-fejlesztési tevékenységre fordított kiadások **alacsonyak.**

Az innovációs helyzet nem fog segíteni az **új minisztérium létrehozása**, az uniós K+F+I pénzek, valamint az innovációs járulékból befolyó összegek ide koncentrálása. Már csak azért sem, mert a Transparency International vizsgálatai szerint ez **az egyik leginkább korrupcióval fertőzött programcsoport.**

Nyilvánvaló, hogy az innovációk legjobb ösztönzője a versenyben való helytállás, a vevők igényeinek legjobb és leghatékonyabb kielégítésére szorító kényszer.



Versenyképességre csak versenyben lehet szert tenni. A különféle piacvédő, konkurenciát kiszorító szabályok, a cégekre szabott törvények pont a versenykörnyezethez való alkalmazkodás képességét irtották ki az üzleti szektorból. A külföldi cégek, illetve beszállítók jelentette exportszektort kivéve **egy erősen állami megrendelés- és támogatásfüggő vállalati szféra alakult ki Magyarországon**. Természetesen a jobbiztonság és közbizalom leépülése miatt a vállalkozásfejlesztés nem is állhat másból, mint pályázatvadászatból.

A **GKI** üzleti felméréseiben a válaszadók lassan már harmadik éve a **munkaerőhiányt** jelzik a legfontosabb növekedési akadályként, miközben a pénzügyi problémák említési gyakorisága elenyészővé vált. Így a **különféle fejlesztési támogatások és hitelkonstrukcióktól várható hatás is csekély**. Sikert legfeljebb a kihelyezési arányok mutatnak, utána már a **kiszorító hatás** (piaci hitel helyett veszik fel a kedvezményes forrásokat) érvényesül. A **munkaerőhiány** oka pedig részben strukturális: a **képzési rendszer nem a cégek által igényelt** tudással felvértezett diákokat bocsát ki a munkaerőpiacra. Emellett kialakult egy társadalmi réteg, amelyik a szakma tanulásához megfelelő alapkészségekkel sem rendelkezik. A PISA felmérések legrosszabb megállapítása az, hogy a magyar iskolarendszer nem mérsékli, hanem felerősíti a családi háttérből adódó tanulmányi eredmények különbségeit, így ez a hátrányos helyzetű réteg folyamatosan újratermelődik. **Egyszerre van jelen a tartós munkaerőhiány és a tartós munkanélküliség az országban.**

#### 4. A magyarországi pénzügyi folyamatok, a Brexit és EU-beli változások erre gyakorolt hatása

##### 4.1. Bankrendszer

2016-tól a vállalati, 2017-től a lakossági hitelállomány is növekszik, ez utóbbi 2018 harmadik negyedében még soha nem látott mértékben ugrott meg az előző negyedévhez képest. Az állománybővülés mértéke feltehetőleg 2018-ban éri el csúcspontját, de a növekedés 2019-ben és 2020-ban is folytatódik. A bankok által alkalmazott kamatmarzs hároméves csökkenés után az elmúlt hónapokban újra szélesedni kezdett, részben a fix kamatozású lakáshitelek térnyerése következtében. A bankok hitelportfóliója, nyereségessége és tőke-megfelelési mutatója általában kedvező, azonban az állam és egyes bankok önfinszírozási program következtében kialakuló kölcsönös függése, egyes magyar tulajdonú

4. táblázat

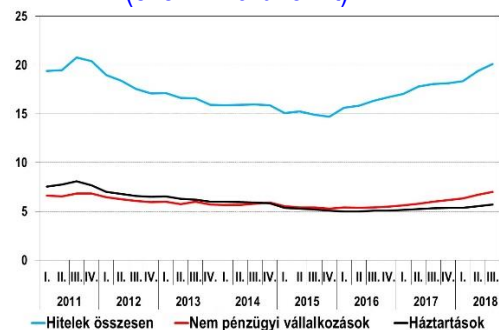
#### Termelékenység, 2015-2020 (egy alkalmazottra jutó GDP, előző év = 100)

	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Nemzetgazdaság összesen	100,9	99,4	102,5	103,4	102,7	102,2
Ipar	105,6	98,0	100,6	100,8	101,5	102
Építőipar	101,6	86,9	112,8	109,5	101,0	103,4
Mezőgazdaság	95,5	114,6	91,5	110,5	100	100,0

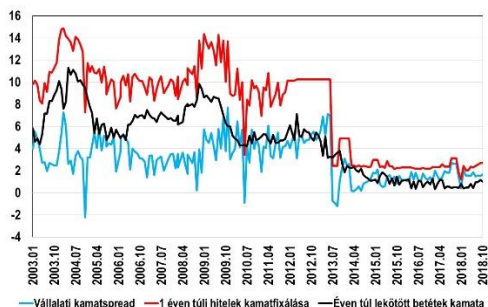
Forrás: KSH, **GKI**

45. ábra

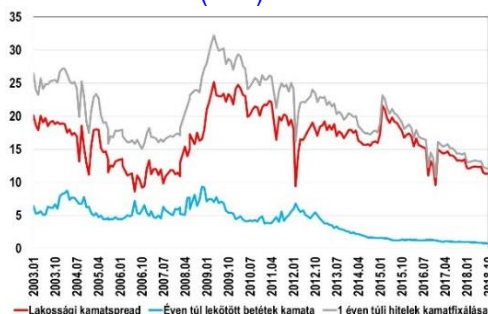
#### Hitelállományok negyedévenként, 2011-2018 (ezer milliárd forint)

Forrás: MNB, **GKI**

46. ábra  
A nem pénzügyi vállalkozásoknak nyújtott hitelek és betétek közötti kamatspread alakulása, 2003-2018 (havi)



47. ábra  
A lakosságnak nyújtott hitelek és betétek közötti kamatspread alakulása, 2003-2018 (havi)



bankoknál a tulajdonosi és hitelezett kör nem kellő elkülönülése kockázatok forrása.

2019-20-ban a vállalati és lakáshitelek állományának további bővülése várható. Az előbbi a kedvező konjunktúra következménye, azonban ennek határt szab a reális üzleti tervek nem kellő száma, a középtávon biztosan emelkedő kamatok okozta banki vagy vállalati kockázat. Az utóbbi a lakosság erősödő hitelfelvételi hajlandóságának, amiben az évek óta növekvő reáljövedelem mellett fontos szerepe van a csok-nak és a kedvezményes lakáshiteleknek. Ez utóbbit segíti az MNB jelzáloglevél-vásárlási programja is, ami csökkentőleg hat a kamatfelárakra és segíti a bankok hitelnyújtási aktivitását. A MNB is bejelentette kétszámjegyű növekedést akar a szegmensben. Ez a terv azonban inkább hangzatos, semmint teljesíthető. Egyrészt a hitelezés ilyen mértékű növekedésével a lakáspiaci kínálat nem tudná tartani az ütemet, így az elszálló árak miatt csökkenne a lakások iránti kereslet. Másrészt ma már jól látszik, hogy a jegybank középtávon sem lesz képes ilyen alacsony szinten tartani a kamatkondíciókat

A növekvő kamatkockázat miatt az MNB szigorította a lakáshitel felvételének kondícióit. A jegybank kommunikációja szerint az intézkedés célja a hitelezési struktúra javítása, azaz a fix kamatozású hitelek növelése, a háztartások kamatkockázatának csökkentése és a fenntarthatóbb hitelezés megteremtése. Ennek egyik oka a túlfűtöttnek tűnő budapesti lakáspiac. 2010-hez viszonyítva a lakásárak országos átlagban 60%-kal emelkedtek, de ezen belül Budapesten a duplájára nőttek. Az ingatlanpiaci túlfűtöttség a társadalmi feszültségen kívül reálgazdasági kockázatokat is rejthet magában, hiszen számos banknak jelentős a kitétsége ezen a piacon.

2018 júliusában a lakosság lekötött betéteinek átlagos kamata nem érte el a 0,3%-ot. Ezzel szemben a fogyasztási hitelek átlagos kamata megközelítette a 11,6%-ot. Ehhez képest az elmúlt hónapokban érdekes, kettős tendencia mutatkozott. Egyrészt a hitelkamatok elkezdtek emelkedni, a lakáscélú hitelek átlagos kamata a korábbi 3,9%-ról fokozatosan 4,3%-ra emelkedett. Ezzel szemben a betéti oldalon, nem hogy növekedés, de kismértékű csökkenés következett be. A bankok által alkalmazott kamatmarzs - ami alapvetően befolyásolja a banki jövedelmezőséget - 2015 elején volt tízéves csúcson, azóta trendszerűen csökkent, de az elmúlt hónapokban újra szélesedni kezdett.

A 90 napon túl késedelmes **vállalati nemteljesítő hitelek** aránya az egy évvel korábbi szinthez képest 2018 harmadik negyedévének végére tovább csökkent, így már 3% alatti az arány, míg a háztartási hiteleknél is lejjebb ment, 5,2%-ra. Ebben a legnagyobb szerepet a bankok portfólió-tisztítása játszotta, vagyis a nemteljesítő hitelek **átkerültek a követeléskezelő cégek mérlegeibe**. A nemteljesítő hitelek arányának csökkenését jelentősen **segítette a lakáspiaci boom**, aminek köszönhetően a fővárosban és a nagyvárosokban a lakás immár magasabb áron lehetséges értékesítése is kiutat jelentett az adósságból.

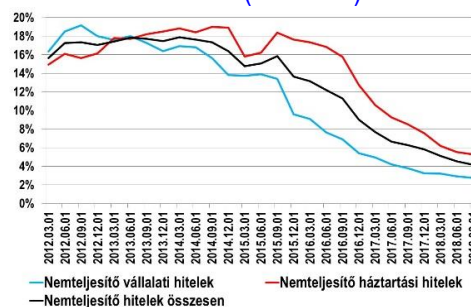
A bankok 2017-ben **rekord nagyságú**, több mint 630 milliárd forint **adózott eredményt** értek el, csaknem 50%-kal többet a 2016. évi, sok egyszeri tétel miatt magas eredménynél is. A nyereség legnagyobb része az értékvesztés és a kockázati tartalékok változásából adódott. A magyar bankrendszer már harmadik éve termel, ráadásul egyre növekvő nyereséget. A **2018 három negyedévi** eredménye ugyan közel 12%-kal elmaradt az egy évvel korábbtól, de így is 460 milliárd feletti volt, ráadásul az első féléves eredmény még 20%-kal maradt el a tavalyi értéktől, amelyet elsősorban a kamateredmények növekménye kompenzált a harmadik negyedévben (a növekvő spreadek miatt).

2017 végén a **kamateredmény** ugyan 60 milliárd forinttal kisebb volt a 2016. évinél (-7,5%), sőt még 15 milliárddal a 2015-ös kamatbevételnél is, ezt azonban a válság óta **emelkedő jutalék- és osztalékeredmény** pótolta. Ez az **átrendeződés 2018-ban tovább folytatódott**, mivel a nem kamatból származó eredmény közel 30%-kal emelkedett, ugyanakkor a működési költségek is jelentősen bővültek. A bankrendszer 2019-20-ban is nyereséges lesz, ugyanakkor ennek mértéke a növekvő kockázatok és az emelkedő kamatok miatt várhatóan csökkenni fog. A profitabilitás fenntartása érdekében várhatóan az amúgy nagyon magas költségszint csökkenésén keresztül várható.

A bankrendszer mérlege **alkalmazkodott** az új környezethez, hiszen míg a válság előtt az aggregált mérleg kétharmadát adták a hitelek, 2017 első félévében ez az arány már nem érte el a mérleg felét. A bankok a válság során jegybanki betétbe menekültek, míg ma már az **önfinanszírozási program** hatására az állampapírok mérlegen belüli aránya emelkedik. Mivel az MNB a kamatcsere-ügyletek révén átvállalja az állampapírok kamatkockázatát, ez **kockázatmentes, biztos bevételt** garantál a bankoknak.

48. ábra

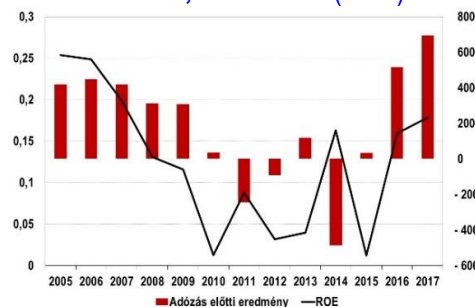
### Nemteljesítő hitelek aránya, 2012-2018 (százalék)



Forrás: MNB, GKI

49. ábra

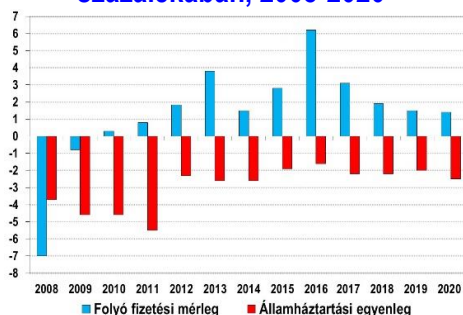
### A magyar hitelintézetek tőkearányos megtérülésének alakulása, 2005-2017 (éves)



Forrás: Eurostat

50. ábra

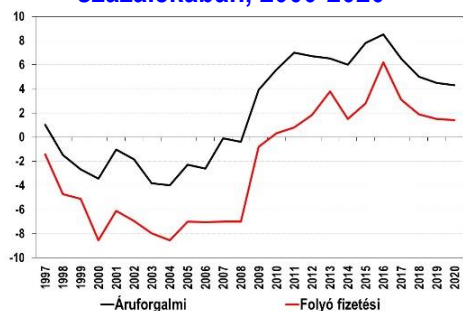
### A folyó fizetési mérleg és az államháztartás egyenlege a GDP százalékában, 2008-2020



Forrás: KSH, MNB, GKI

51. ábra

### A külkereskedelmi és a folyó fizetési mérleg egyenlege a GDP százalékában, 2000-2020



Forrás: KSH, MNB, GKI

A jelek szerint a monetáris politika hosszú távú célja betétek helyett hiteleken keresztül befolyásolni a monetáris kondíciókat (passzív helyett aktív monetáris politika). Ennek volt része a betétek korlátozása egy likviditásbő időszakban, miközben a jegybank mérlegcsökkentése a likviditás felszívódását jelenti. Az aktív oldali beavatkozás révén az MNB egy kamatemelési időszakban is nyereséget érhet el. Azonban amíg a jegybank nem tud hatékonyan beavatkozni a jegybanki hitelek révén, hanem a jegybanki betéteken keresztül hat a bankrendszerre, marad a volatilis bankközi piac és az átláthatatlan monetáris politika.

#### 4.2. Külső egyensúly

A folyó fizetési mérleg hatalmas többlete 2016. óta, a belföldi felhasználás gyors emelkedése következtében folyamatosan és látványosan, 2020-ra a GDP arányában 4,5-5 százalékponttal csökken. A külső finanszírozási képesség (az EU-transzferek 2016. évi zuhanása miatt) 2015-ben érte el 8,3 milliárd euróval csúcspontját. A 2017. évi 5,1 milliárd euróhoz képest azonban a külső többlet az ismét emelkedő EU-transzferek hatására kissé nő, a GDP arányában 4,5-5% körül alakul (ami 2015-höz képest mintegy 3 százalékpontos csökkenés. Magyarország külső sebezhetősége az elmúlt évtizedben jelentősen mérséklődött, a GDP-arányos nettó külső adósság a 2009. évi 78%-ról 2017-ben 15%-ra csökkent, főleg a folyó fizetési mérleg és a tőkemérleg (alapvetően az EU-ból beérkező támogatások) nagy többlete révén. A devizaadósság aránya az államadósságban a 2010 évi 50%-ról 20% alá mérséklődött. Ennek ellenére 2018-ban nem folytatódott a magyar hitelképesség felminősítése. A gondok főleg a viszonylag kedvező adatok fenntarthatóságával, a magas magyar államadóssággal, a magyar gazdasági modell egyes jellegzetességeivel kapcsolatosak.

A folyó fizetési mérleg aktívuma a 2016. évi 7,1-ről 2017-ben 3,9 milliárd euróra esett vissza. 2018 első félévében a tavalyihoz hasonló volt a többlet (1,6 milliárd euró), azonban az év egészében 2,5 milliárd euró környékére való csökkenés várható, ami 2019-ben és 2020-ban tovább, 2 milliárd euró körülire eshet. A fejlesztési célú nettó EU-támogatások az előző programozási periódus kifutása után 2016-ban érték el az utóbbi évek mélypontját. 2017-ben 1,5 milliárd euró EU-transzfer érkezett az országba. A magyar konvergencia-program a GDP mintegy 4%-ának megfelelő tőkebeáramlással (alapvetően EU-transzferrel) számol, ennek beérkezése azonban igen bizonytalan. Az idei első

félévben 1,5 milliárd euró jött be. A **GKI** előrejelzése szerint 2018-ban a kormány által vártnál mintegy 2 milliárd euróval kisebb, 3,5 milliárd euró, 2019-ben és 2020-ban pedig 4,5 milliárd euró körüli transzfer várható. Ebben az esetben a **külső finanszírozási képesség** a 2017. évi 5,1 milliárd euró után 2018-ban 6 milliárd euró, a GDP 4,6%-a, 2019-ben és 2020-ban 6,5 milliárd euró, a GDP 4,8%-a, illetve 4,6%-a lesz. Ennek megvalósulása azonban igen **bizonytalan**.

A magyar nettó finanszírozási képesség továbbra is **jelentősen meghaladja** az EU átlagát, s a régióban az egyik legmagasabb. A folyó fizetési mérleg aktívuma a **régióban közepes**, s az EU prognózisa 2019-re már teljes eltűnésével számol. Az EU aktívumot vár például Szlovéniában, Bulgáriában és Szlovákiában, deficitet viszont Romániában és Lengyelországban.

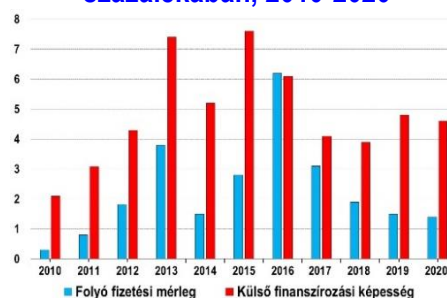
A **külföldi tőke nettó beáramlása** 2016-ban 2,4, 2017-ben 1,7 milliárd euró volt. Az idén a tavalyihoz hasonló összeg, 2019-ben 2,2 milliárd euró, 2020-ban (részben a BMW-beruházás révén) hasonló összeg várható. A nettó közvetlen külföldi befektetések GDP-arányos állománya a válság előtti 50%-ról 2017-ben 43%-ra csökkent; ez várhatóan stagnál.

Magyarország **külső sebezhetősége** az elmúlt évtizedben **jelentősen mérséklődött**, a GDP-arányos nettó külső adósság a 2009. évi 78%-ról 2017-ben 15%-ra csökkent, főleg a folyó fizetési mérleg és a tőkemérleg (alapvetően az EU-ból beérkező támogatások) nagy többlete révén. A devizaadósság aránya az államadósságban a 2010 évi 50%-ról 20% alá mérséklődött.

A **nettó külföldi adósságállomány** (közvetlen befektetések, cégen belüli hitelek nélkül) 2018 első félévének végén már csak 11,5 milliárd euró volt, 10 milliárd euróval kevesebb, mint 2016 végén. A gazdaság bruttó finanszírozási igénye 2017-ben közel 2 milliárd euróval csökkent. Az MNB **devizatartaléka** a 2017. végi 23,4 milliárd euróról 2018. október végére 24,7 milliárd euróra emelkedett. Az MNB 10 tonnás vásárlása nyomán a devizatartalékon belül 1 milliárd euró jut az aranyra. Az aranyvásárlás nem érintette a monetáris politikát. A nemzetközi tartalékok 2015 végi 30,3 milliárd euróhoz viszonyított visszaesése döntően a devizaalapú lakossági hitelek forintosításához kapcsolódó banki lehívásokra és az államadósság növekvő mértékű, forint alapú finanszírozására vezethető vissza, de szerepet játszott benne a rövid lejáratú külső adósság csökkenése is.

52. ábra

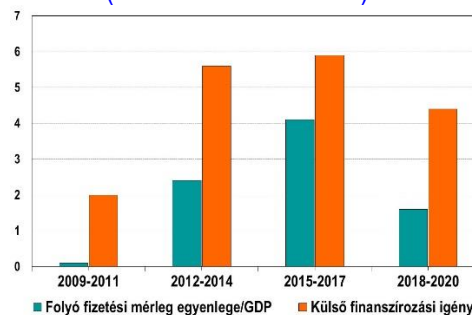
**A folyó fizetési mérleg egyenlege és a külső finanszírozási igény a GDP százalékában, 2010-2020**



Forrás: MNB, GKI

53. ábra

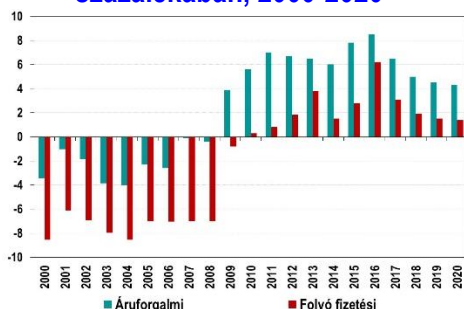
**A folyó fizetési mérleg és a külső finanszírozási képesség hároméves átlagai, 2009-2020 (a GDP százalékában)**



Forrás: MNB, GKI

54. ábra

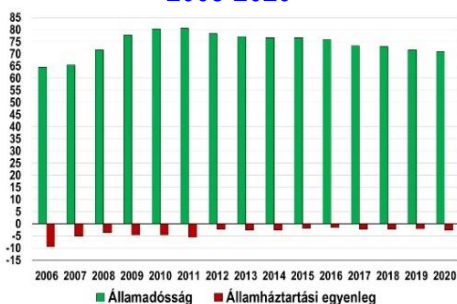
### Az áruforgalmi és a folyó fizetési mérleg egyenlege a GDP százalékában, 2000-2020



Forrás: KSH

55. ábra

### Az államháztartási egyenleg és az államadósság a GDP százalékában, 2008-2020



Forrás: KSH, MNB, GKI

A nemzetközi tartalékok jelenlegi szintje összhangban van a Guidotti-szabály követelményével, amely szerint a devizatartaléknak minimálisan fedeznie kell az egy éven belül lejáró külső adósságot. **Nem felel meg** viszont egy másik mutatónak, amely szerint a devizatartaléknak fedezetet kell nyújtania háromhavi importra. Az európai uniós források beáramlása nyomán a devizatartalékok szintje is nőhet, amit azonban a lejáró külső adósság forintban történő refinanszírozása mérsékelhet.

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

2016-ban mindhárom nagy nemzetközi hitelminősítő a **befektetésre ajánlott** kategóriába - igaz, annak legaljára - sorolta Magyarországot, 2017-ben pedig az S&P és a Fitch pozitívrá javította a kilátásokat, idén azonban **nem folytatódott a felminősítés**. A gondok a viszonylag kedvező adatok fenntarthatóságával, a magas magyar államadóssággal, a magyar gazdasági modell egyes jellegzetességeivel kapcsolatosak.

#### 4.3. Államháztartás

Az eredményszemléletű államháztartási hiány 2018-ban már hatodik éve lesz 3% alatt. A magyar hiány azonban az egyik legmagasabb az EU-ban; távolodik a középtávú céltól; a strukturális deficit pedig 3% feletti. A pénzforgalmi hiány – mindenekelőtt az EU-transzferek megelőlegezése miatt – 2017-18-ban lényegesen meghaladták az előirányzottat, 2018-ban várhatóan mintegy 500 milliárd forinttal, az előirányzat egyharmadával. Ez korlátozza a GDP-arányos államadósság csökkenthetőségét. Idén – az EU hiánycsökkentésre való felszólítása miatt is - a tervezett 2,3%-nál egy hajszállal kisebb, 2,2% körüli, 2019-20-ban viszont a gazdaság markáns lassulása miatt az előirányzott csökkenő ráta helyett növekvőt, 2019-ben 1,7% helyett 2% körüli, 2020-ban 1,5% helyett 2,5% körüli deficit várható. Ugyanakkor 2020-ban - a 2017-18. évi folyamatok fordítottjaként - a korábban megelőlegezett EU-transzferek beérkezése hatására a pénzforgalmi deficit sokkal kisebb lehet az eredményszemléletűnél. Mivel e támogatások „ismételt” elköltése növelné az eredményszemléletű hiányt, a beérkező transzfereket az államadósság csökkentésére kell fordítani. Ugyanakkor nem lehet kizárni azt sem, hogy - a romló világgazdasági folyamatokra hivatkozva, a kedvező pénzforgalmi

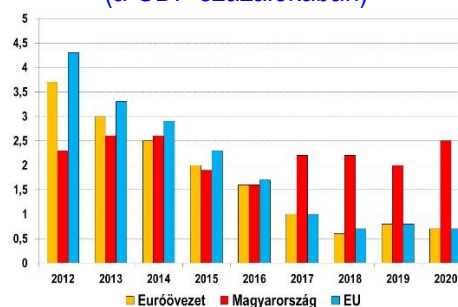
folyamatokat kihasználva -, a kormány elengedi az eredmény szemléletű hiány, mely így 2020-ban megközelítheti a 3%-ot. A strukturális deficit a 2018. évi csúcs után ugyan várhatóan csökken, de 2020-ig csak nagyon lassan közeledik a középtávú célhoz (1,5%). A GDP-arányos államadósság 2018-ban az előző évi 73,8%-ról alig, csak 73% körülire csökken. 2019-20-ban viszont, főleg a sok beérkező EU-transzfer miatt jelentősen kisebb pénzforgalmi deficit hatására előbb megközelítheti a 71%-ot, majd 2020-ban 70% alá eshet.

A magyar költségvetés prociklikus. Miközben a gazdasági növekedés a 2016. évi 2,3%-ról 2017-ben 4,1%-ra, 2018-ban pedig várhatóan 4,6%-ra gyorsul, a 2016-ban 1,6%-os államháztartási deficit 2017-re a GDP 2,2%-ára emelkedett, a 2018. évi előirányzat pedig 2,3%. 2019-re a deficitcél csak 1,7%, 2020-ra pedig 1,5%; ezt a csökkentést azonban immár a gazdaság várható markáns lassulása közepette, vagyis megkésve kellene elérni. A magyar strukturális deficit – amely a gazdaság konjunkturális helyzetét is figyelembe veszi – az EU számításai szerint a 2016. évi 1,8%-ról 2017-re a GDP 3,1%-ára emelkedett, 2018-ban 3,8% várható, majd ezt követően csökkenés (2019-ben 3,3%, 2020-ban pedig 3%) valószínű. Ehhez hasonlóan magas hiány az EU-ban csak Romániában várható, miközben mindez markáns távolodást, majd csak nagyon lassú közeledést jelent a 2016-ban megállapított 1,5%-os középtávú strukturális hiánycéltól. Az EU már a 2018. évi költségvetési folyamatokban szigorítást vár el a magyar kormánytól, s ennek szükségességére más nemzetközi intézmények is ismételten felhívták a kormány figyelmét. A magyar adócentralizáció továbbra is a legmagasabb a régióban, azonban 2017-ben csaknem 1 százalékponttal, az EU-n belül a legnagyobb mértékben csökkent (38,4%-ra). 2018-ban feltehetőleg némi további csökkenés következett be, 2019-20-ban azonban ez legfeljebb minimális lesz.

A GKI 2018 végén az elmúlt években megszokott év végi költségek szűkebb voltát valószínűsíti, így 2,2% körüli, a tervezett 2,3%-nál prezentációs okokból egy hajszállal kisebb deficitet tart valószínűnek, miközben a pénzforgalmi hiány – az EU-transzfer beérkezésétől is függően – a GDP 4,5%-a körül lehet. Mindez kihat a GDP-arányos államadósság alakulására. Miközben 2018. harmadik negyedév végére ez 0,5 százalékponttal (72,8%-ra) csökkent 2017 végéhez képest, 2018 végére a nagyobb decemberi költségek miatt csak 73% körüli, vagyis az EU által elvárt évi 0,7 százalékpontnál kevésbé csökkenő adósságráta várható.

56. ábra

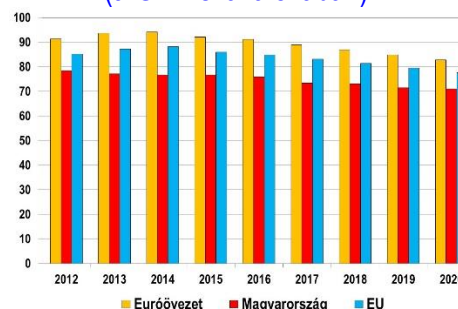
### Államháztartási hiány Magyarországon, az EU-ban és az Euróövezetben, 2012-2020 (a GDP százalékában)



Forrás: EU, GKI

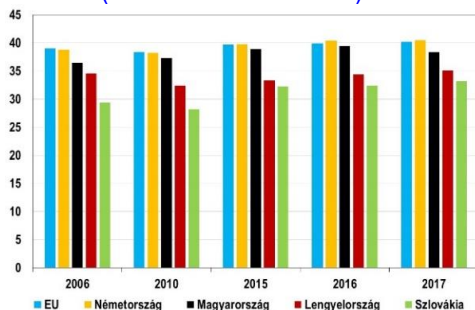
57. ábra

### Államadósság Magyarországon, az EU-ban és az Euróövezetben, 2012-2020 (a GDP százalékában)



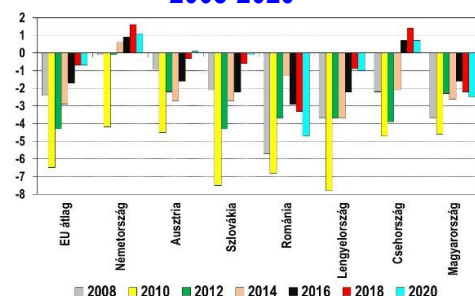
Forrás: Eurostat, NGM, GKI

58. ábra  
**Adó- és járulékcenztralizáció,  
 2006-2017**  
 (a GDP százalékában)



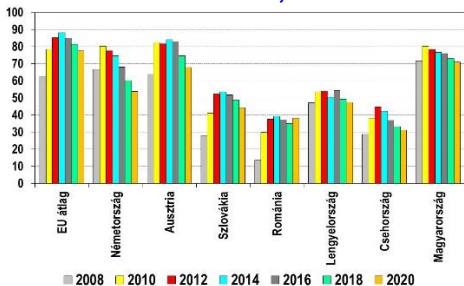
Forrás: Eurostat

59. ábra  
**EU-tagországok államháztartási  
 egyenlege a GDP százalékában,  
 2008-2020**



Forrás: Európai Bizottság, GKI

60. ábra  
**EU-tagországok államadóssága a  
 GDP százalékában, 2008-2020**



Forrás: Európai Bizottság, GKI

Az államháztartás **GDP-arányos funkcionális kiadásai 2018-19-ben** szerkezetileg kedvezőtlen irányban változnak (2020-ra még nincs költségvetés), s változatlanul **államközpontú és nem tudásalapú** gazdaságfejlesztési koncepciót tükröznek. 2019-ben tovább emelkedik az állam működési funkcióra fordított kiadásainak aránya (0,2 százalékponttal). A jóléti funkciókra fordított kiadások aránya (56,2%) nem változik, de ezen belül **0,4 százalékponttal csökken az oktatási kiadások aránya**, miközben **0,3 százalékponttal emelkedik a sport és 0,1 százalékponttal a hitéleti kiadásoké.** Az **egészségügyi kiadások 0,2 százalékpontos aránynövekedése** öröndetes, de a 7%-os emelkedés már messze nem olyan látványos, s közismertek az egészségügy finanszírozási problémái, melyeknek a komoly ellátási zavarokat is okozó munkaerőhiányban is nagy szerepük van.

A 2019. évi költségvetés megalapozottságát csökkenti, hogy a fegyelmezett gazdálkodás szükségességét hangsúlyozó kijelentésekre nagyjából a 2019. évi költségvetés benyújtásakor került sor, miközben a törvényjavaslat kidolgozása, **makrogazdasági megalapozása még nagyrészt az élénkítési koncepció időszakában** történt. Az eleve irreális növekedési prognózis visszavonására nem került sor, de a növekedés hajszolása a jelek szerint menet közben csendben **alá fog rendelődni az egyensúlyi szempontoknak.**

Bár **2019-re** a kormány makrogazdasági prognózisa optimistább a **GKI** előrejelzésénél, a magasabb infláció miatt a fogyasztási adókból várható **bevétel hasonló** lehet. A lakossági befizetéseknél azonban a tervezettnél várhatóan kevésbé gyors foglalkoztatás-bővülés és keresetkiáramlás miatt elmaradás várható. A **kiadásoknál** viszont, többek között a **mindössze 2,7%-ra prognosztizált infláció** miatt – **feszültségek** várhatók. (Az MNB 3,1%-ra, a **GKI** 3,5%-ra számít.) A kormány azonban – például a magasabb infláció számos területen lehetséges figyelmen kívül hagyásával, szigorításokkal, a közszolgáltatások színvonalának rontásával, egyes beruházások lassításával – elvileg biztosítani tudja a szükségesnek tartott deficit elérését. Ennek konkrét módja azonban egyelőre kívülről nem látható.

A **GKI** úgy véli, hogy az EU figyelmeztetése hatására a **2019. évi deficit**, ha nem is az ígért 1,8%-ra, de tovább, **2% körülire fog csökkenni.** A GDP-arányos **államadósság** esetében a kormány által 2019-re várt 3,6 százalékpontos csökkenés ugyan túlzott, de a 2 százalékpontos, 71%-ra való mérséklődés - a várhatóan mérséklődő eredményszemléletű és főleg pénzforgalmi



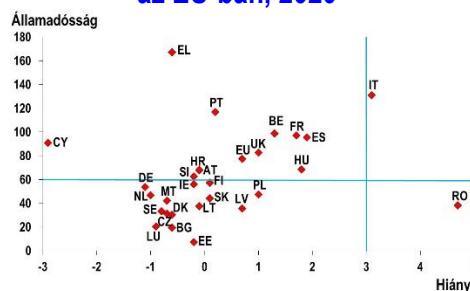
hiány, a forint 2018. évinél kisebb gyengülése révén, a tervezettnél feltehetőleg alacsonyabb GDP ellenére - elérhető.

**2020-ban** a foglalkoztatás 1,3%-os, a keresetek 6,3%-os és a vásárolt fogyasztás 4,7%-os kormányzati prognózisa egyaránt 0,5-1 százalékpontos **felülbecslést** tartalmaz a **GKI** előrejelzéséhez képest, míg az infláció esetében hasonló mértékű az **alulbecslés**. Mivel eközben a cél a GDP-arányos deficit további, 1,5%-ra csökkentése, mindez behatárolja az adócsökkentés illetve kiadásnövelés lehetőségeit. A **GKI** arra számít, hogy a **romló konjunkturális viszonyok** között a kormányzat nem fogja a most tervezett mértékben visszafogni a kiadásokat. Mivel azonban ez az EU más országaiban is jellemző lesz, elfogadhatónak fog tartani egy 2,5% körüli deficitet is. Ugyanakkor a 2017-18. évi folyamatok fordítottjaként a korábban megelőlegezett EU-transzferek beérkezése hatására a pénzforgalmi deficit sokkal kisebb lehet az eredményszemléletűnél. Mivel a beérkezett EU-pénzek „ismételt” elköltése növelné az eredményszemléletű hiányt, azt az államadósság csökkentésére kell fordítani. Ily módon a GDP-arányos államadósság 70% alá csökkenhet. A **költségvetés mozgásterét** némileg javíthatja, hogy a javuló pénzforgalmi egyenleg (kisebb finanszírozási szükséglet) fékezi a piaci kamatok emelkedését. Ugyanakkor nem lehet kizárni azt sem, hogy - **a romló világgazdasági folyamatokra hivatkozva, a kedvező pénzforgalmi folyamatokat kihasználva** -, az eredményszemléletű hiány 2020-ban megközelíti a 3%-ot.

#### 4.4. Infláció, kamat, árfolyam

Az infláció két éve, 2016 szeptembere óta gyorsulva emelkedik, a 2017. évi 2,4% után 2018 első tizenegy hónapjában átlagosan 2,8%, októberben már 3,8% volt. Ez novemberben az olajárcsökkenés hatására 3,1%-ra csökkent, de a maginfláció nem változott. Az eddigi áremelkedés többek között az élénkülő kereslet, a bérköltségek emelkedése, az olaj világgazdasági áremelkedése és a forint gyengülése következménye. A monetáris politika és a túlfűtöttség szempontjából kiemelkedően fontos maginfláció várhatóan 2019 elején lépi át a 3%-ot és várhatóan tartósan a szint fölött is marad. A 2018. évi 2,9% után 2019-ben és 2020-ban egyaránt 3,5% körüli áremelkedés várható. 2018-19 fordulója környékén a kamatfolyosó feljebb csúsztatása várható, az alapkamat emelésére pedig feltehetőleg 2019 nyarán, az EKB kamatemelését követve kerül sor; 2019 végére az alapkamat 1-1,5%, 2020 végére 2% körüli lehet. Ebben az esetben 2018-

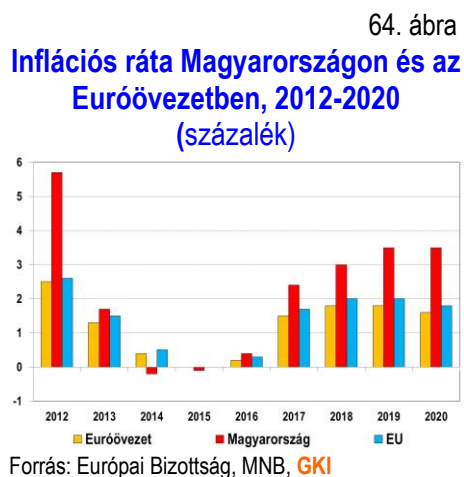
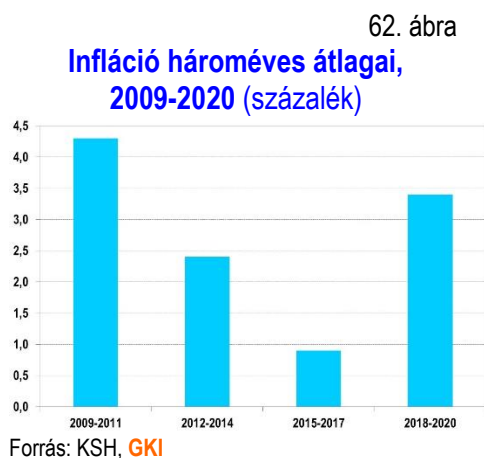
61. ábra  
Államháztartási hiány és államadósság a GDP százalékában az EU-ban, 2020



Forrás: Európai Bizottság, 2018. ősz (A negatív szám szuficitet jelent.)

5. táblázat  
Árucsoportok inflációja, 2016-2020  
(előző év = 100)

	2016	2017	2018	2019	2020
Élelmiszerek	100,7	102,8	103,5	104,5	104
Szeszes italok, dohányárúk	102,3	104,8	105	106	105,5
Ruházkodási cikkek	100,4	100,5	101	101	101
Tartós fogyasztási cikkek	100,5	99,7	100	100	100
Háztartási energia	100	100,8	100	100	100
Egyéb cikkek, üzemanyagok	97,5	103,6	103,5	104	102
Szolgáltatások	101,5	101,5	102,5	103	103,5
<b>Összesen</b>	<b>100,5</b>	<b>102,5</b>	<b>102,9</b>	<b>103,5</b>	<b>103,5</b>



ban 320, 2019-ben 327, 2020-ban 330 forintos euró-árfolyam várható. A monetáris szigorítás halogatása azonban lényegesen gyengébb forinthez is vezethet.

2018 őszén az észt és román infláció után a magyar volt a harmadik legmagasabb az EU-ban. A magyar **maginfláció** 2017-ben 2,2% volt, ez 2018 első félévében rögzült, majd ősszel 2,6%-ra emelkedett, bár éves átlagban még csak 2,3%. A rendkívül dinamikus **emelkedő keresetek eddig sem keresleti, sem költségoldalról** nem gyakoroltak érdemi inflációs nyomást a gazdaságra. (Bár az EU-ban harmadik leggyorsabb áremelkedési ütemben ennek is szerepe lehet.) Ebben azonban 2019-től változás várható. A monetáris politika és a túlfűtöttség szempontjából kiemelkedően fontos **maginfláció** várhatóan **2019 elején lépi át a 3%-ot**, s várhatóan tartósan e szint fölött marad.

Végeredményben **2018-ban éves átlagban 2,9%-os** infláció várható. **2019-ben** ugyan már az átlagos áremelkedés is eléri a **3,5%-ot**, azonban az év során (a 2018 végihez képest) nem várható érdemi gyorsulás. Ez azonban nagyban függ az energiapiactól, a bérinflációs hatások érvényesülésétől, a monetáris politika gazdaságösztönző karakterének előtérben maradásától. E tényezők miatt – különösen, ha az MNB késlekedik a monetáris szigorítással, nem törődik a forint esetleges gyengülésével –, az infláció **ennél magasabb is lehet**. **2020-ban** várhatóan 3,5% körül stabilizálódhat az infláció. A legnagyobb bizonytalanság a globális kamatemelés és ennek a kereslet csökkenésére gyakorolt hatása, valamint a világgpiaci energiaárak alakulása. Ezek erdője a jelzettnél alacsonyabb, de magasabb inflációt is eredményezhet. Az ennél magasabb inflációt serkenti a folytatódó hazai béremelkedés, amely költség- illetve keresleti oldalról is erősebb áremelkedést okozhat.

A forint **idei gyengülése várható volt**, mivel a Fed kamatemeléseit, az amerikai monetáris politika normalizálódását az MNB nem követte. A kockázatos, de mégis alacsony hozamú országok – így Magyarország – állampapírjai különösen a török pénzügyi válság hatására **vesztettek vonzerejükből**, így a forint leértékelődött, a kötvények hozama pedig emelkedett. A forint gyengülése ugyanakkor jelentős nyereséget jelentett a jegybank számára, valamint a már lekötött projektekre elszámolt EU források átértékelődése eredményezte többletpénz enyhítheti a költségvetési feszültségeket.

A forint gyengülése egyelőre nem ösztönzi a jegybankot monetáris politikája szigorítására, mivel az kiemelten figyel a **nyereségességére**. Az adott körülmények között

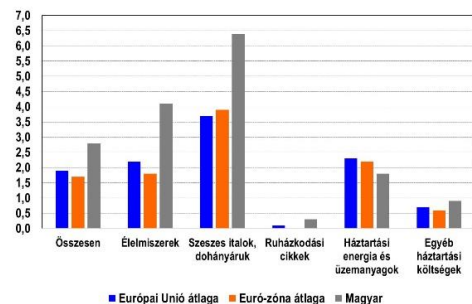
– mivel a magyar gazdaság növekedése potenciális szintje felett van, s növekedési üteme elérte ciklikus csúcspontját, továbbá emelkedik az importált infláció, nő a belföldi vásárlóerő, lazák a monetáris kondíciók, sőt a fiskális oldalon is lazítás történt – **az infláció már rövidtávon is könnyen felgyorsulhat.**

**Kérdéses, hogy az MNB beavatkozását már az infláció, vagy csak a hozamok** ennek következtében bekövetkező emelkedése váltja majd ki. A jegybank elsődleges célja az árstabilitás fenntartása, amennyiben azonban engedi a gyorsuló drágulást, az csökkenő reálkamatot, ennek következtében tőkekivonást okoz, s mindez emelheti a finanszírozási költségeket. A kamatok infláció mérséklése érdekében történő emelése az MNB szerint növekedési áldozattal járna – bár ennek mértékét a monetáris politika feltehetőleg túlbecsüli –, ezért könnyen lehet, hogy a jegybank egy ideig további ösztönzi a bankokat, hogy azok több forrást biztosítsanak az üzleti szektor, a lakosság és az államháztartás számára.

A már említett korábbi (nem konvencionális) intézkedések során a kamatfolyosó felső korlátja és az alapkamat közötti különbség eltűnt, az alsó korlát pedig a negatív tartományba került. A **GKI** a jelenlegi 0,9%-os **alapkamat fenntartását** prognosztizálja 2019 közepéig, mivel az alapkamat irányadó szerepe – és várakozásokat meghatározó funkciója – más nem-konvencionális eszközök alkalmazása miatt jelentősen csökkent. Így a jegybank az alapkamat változtatása nélkül is képes lazítani vagy éppen szigorítani a monetáris kondíciókat. Igaz, ezzel jelentősen rontja a folyamat átláthatóságát. Az amerikai kamatemelés hatására tovább gyorsuló tőkemozgások miatt először **2018-19 fordulóján környékén a kamatfolyosó feljebb csúsztatása** várható. 2019 nyarán – feltehetőleg **az EKB kamatemelését követve – az MNB már kénytelen lesz az irányadó kamathoz is nyúlni.** 2019 végére akár 1-1,5 százalékpontos állampapír-hozam (rövid lejáraton), illetve bankközi kamatemelkedés is elképzelhető, az **alapkamat pedig 1,5% körül lehet.** Ha az MNB sokáig késlekedik az inflációt kordában tartó kamatemeléssel, 2019 után olyan gazdasági helyzetbe kerülhet, hogy a növekedés lassulása már inkább kamatcsökkentést követelne. A jegybank - kommunikációja szerint - 2020-ig is fenntartaná az alacsony kamatszintet, noha a későbbi költségek elkerülése érdekében **akár 2% körüli kamatszintre is szükség lenne 2020 végére.** Ha ugyanis erre nem kerül sor, az nemcsak túlfűti a gazdaságot és gyengíti a forintot, de még csökkentőleg is hat a devizatartalékra, ami szintén komoly kockázatot jelent.

65. ábra

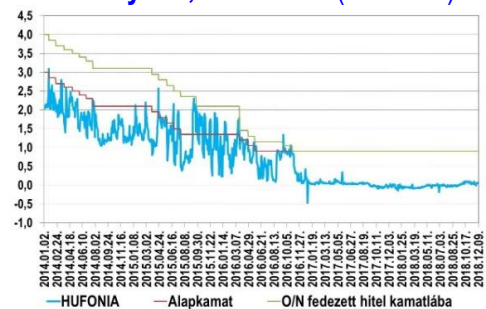
**Európai infláció termék-csoportonként 2018. október**  
(százalék)



Forrás: Eurostat

66. ábra

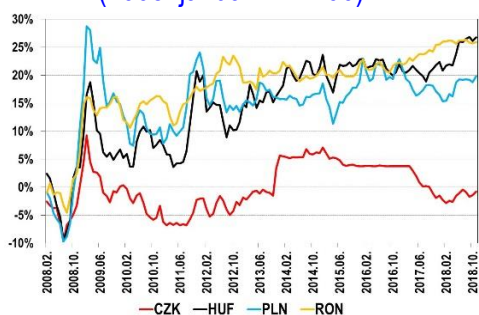
**Alapkamat, bankközi kamatok és kamatfolyosó, 2016-2018**  
(százalék)



Forrás: MNB

67. ábra

### Régiós devizák leértékelődése az euróhoz képest, 2008-2018 (2008. január 2. = 100)



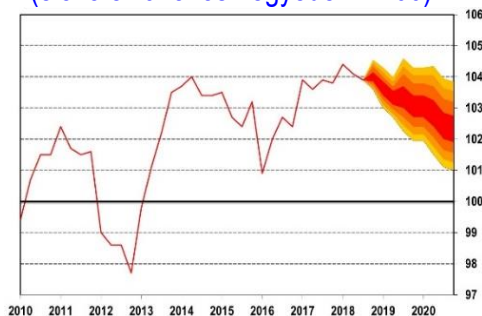
Forrás: ECB, GKI

A **forint árfolyama** hosszú távon trendszerűen gyengül, 1 euró 2010-ben átlagosan 275,4 forintot ért, 2016-ban már 311,5 forintot. Ez a folyamat 2017-ben átmenetileg leállt, sőt némi erősödés következett be (309,2), feltehetőleg a magyar adóbsorolás javulásával és az MNB önfinszírozási programjával is összefüggésben. 2018-ban azonban a **forint visszatért euróval szemben gyengülő pályájára**. 2018 nyarán 330 forint körül is járt. 2018 novemberében 322 forintos árfolyamon stabilizálódott, ami az év során **5% közeli leértékelődést** jelentett. A régió más devizái is gyengültek, így valamennyi érintett országban emelkedik az importált infláció, ami hatással van az állampapír-hozamokra és a hozamgörbe alakjára. A tőke kivonás az amerikai kamatemeléssel várhatóan folytatódik, de ezt nagyban mérsékelheti az országok monetáris politikája és a jegybankok kommunikációja. A régióban már több jegybank is emelte az alapkamatot. Az **MNB** mindenekelőtt azt hangsúlyozza, hogy **nincs árfolyamcélja**, vagyis nem kíván semmit tenni a forint gyengülése ellen.

A **GKI prognózisa szerint az euró 2018-ban várható átlagos árfolyama 320 forint körül lesz**, 2019-20-ban 325-330 forint körüli átlagos árfolyam várható. Ha azonban az MNB fenntartaná laza monetáris politikáját, a forint 2020-ban ennél lényegesen nagyobb mértékben gyengülne.

68. ábra

### A GDP legyezőábrája, 2010-2020 (előző év azonos negyedév = 100)



Forrás: KSH, GKI

## 5. Az előrejelzés kockázatai

Bár a magyar gazdaságban a növekedés 2019-től alacsonyabb, az infláció pedig magasabb lesz a konvergencia-programban előirányoztnál, nem látszanak elviselhetetlen rövidtávú kockázatok. 2020-tól azonban az eltérések mértéke már jelentősen emelkedhet. A fő kockázat egy mindinkább az EU perifériája felé mozgó, versenyképességében nem javuló, a régiótól lemaradó magyar gazdaság kialakulása.

**2018-ban** a magyar gazdaság a korábban bárki által vártnál gyorsabban növekszik, az év során a **GKI** többször is emelte növekedési előrejelzését. A 2019-20. évi előrejelzés azonban 2018. júniushoz képest nem változott, mivel a **GKI** továbbra is úgy véli, hogy a növekedés átmeneti hajtóerői – a (megelőlegezett) EU-transzferek megugrása, a választási gazdaságpolitika által is serkentett fogyasztás, az évek óta kedvező világgazdasági konjunktúra – ezen belül a sokáig alacsony energiaárak és kamatok időszaka – véget ért. A **GKI** egyik tényező esetében sem számol törésszerű

változással, így recesszióval sem, ez utóbbi bekövetkezte azonban számos elemzés szerint nem zárható ki. Ugyanakkor, amennyiben az említett tényezők közül több is a vártnál kevésbé romlana, az gyorsabb gazdasági növekedéshez vezetne. A gazdaságpolitikai kommunikáció az utóbbi időben ugyan az egyensúlyi szempontok előtérbe kerülését hangsúlyozza, könnyen elképzelhető azonban, hogy a kormányzat a kisebb mértékű lassulás érdekében vállalja a külső és belső egyensúly jelentősebb romlását is. Ez viszont tovább rontaná a 2020 utáni első évek amúgyis gyenge növekedési lehetőségét, hiszen akkor az EU támogatások – az EU-költségvetés elfogadásának csúszása miatt - minimálisra csökkennek.

Az **infláció** esetében **2019-20-ban** – főleg ha nem szigorodik eléggé az MNB monetáris politikája, ami a növekedésösztönzés szükségessége miatt egyáltalán nem zárható ki, továbbá nem fékeződik le a versenyképesség szempontjából még elviselhető szintre a keresetek növekedése – tartósan **4% közelébe ugorhat** infláció.

**A fő kockázat azonban egy mindinkább az EU perifériája felé mozgó, versenyképességében nem javuló, a régiótól lemaradó magyar gazdaság kialakulása.**

69. ábra  
**Az infláció legyezőábrája, 2010-2020**  
 (előző év azonos negyedév = 100)



Forrás: KSH, GKI



# Statisztikai függelék

## Függelékek jegyzéke

1. A GDP termelése, 1996-2020	45
2. A GDP felhasználása, 1989-2020	46
3. A bruttó termelés volumene, 1989-2020	47
4. Egyensúlyi mutatók, 1991-2020	48
5. Munkaügyi és jövedelmi mutatók, 1990-2020	49
6. Pénzügyi mutatók, 1989-2020	50
7. Világgazdasági árak, árfolyamok és kamatok, 2000-2020	50
8. Világgazdasági növekedési ütemek, 2000-2020	51



## A GDP termelése, 1996-2020 (előző év = 100)

	GDP	Mezőgazdaság, vad- és erdőgazdálkodás, halászat	Ipar	Építőipar	Kereskedelem	Szállítás, raktározás	Információ, kommunikáció
1996	100,0	104,9	104,5	93,0	98,5	93,8	118,3
1997	103,3	96,0	111,3	107,2	104,2	108,1	115,2
1998	104,2	104,4	107,1	108,1	102,2	98,5	113,3
1999	103,2	103,2	105,4	106,8	101,1	104,9	109,9
2000	104,2	89,9	102,7	110,0	110,7	102,2	106,7
2001	103,8	112,9	103,1	107,3	99,8	115,2	107,2
2002	104,5	83,9	105,8	112,6	109,3	101,4	114,8
2003	103,8	103,2	105,1	99,4	104,6	98,1	110,4
2004	105,0	150,1	105,3	101,7	102,9	106,1	103,1
2005	104,4	94,3	103,8	110,7	107,0	104,7	106,8
2006	103,9	93,4	106,1	96,2	109,3	104,8	105,5
2007	100,4	78,6	107,4	92,7	100,2	106,8	105,7
2008	100,9	155,6	95,5	89,9	99,6	95,9	101,8
2009	93,4	88,6	86,2	96,2	83,1	92,1	106,3
2010	100,7	77,9	107,8	90,2	98,5	102,7	101,1
2011	101,7	115,4	100,4	102,8	103,1	100,2	103,2
2012	98,4	79,0	97,9	93,6	99,4	101,3	101,2
2013	102,1	114,3	97,4	106,1	107,0	101,8	104,3
2014	104,2	117,4	105,8	110,7	103,9	102,0	104,4
2015	103,5	96,7	109,0	102,5	104,8	101,1	101,7
2016	102,3	113,2	101,0	89,7	100,8	105,0	105,8
2017	104,1	91,9	103,4	117,0	108,1	103,4	111,0
2018	104,6	102	103	122	108	105	107
2019	103,2	100	103	105	104	103	105
2020	102,5	100	103	102	103,5	103	105

Forrás: KSH, 2018-2020: GKI

1. függelék (folytatás)

## A GDP termelése, 1996-2020 (előző év = 100)

	GDP	Pénzügyi, biztosítási tevékenység	Ingyen-ügyletek	Szakmai, tudományos, műszaki, adminisztratív szolgáltatások	Közigazgatás, védelem, egészségügy, oktatás	Művészet, szórakoztatás, szabad idő és egyéb szolgáltatások
1996	100,0	86,1	103,5	113,8	100,1	91,0
1997	103,3	72,9	101,4	102,5	101,2	94,9
1998	104,2	99,6	94,5	102,9	106,4	97,9
1999	103,2	82,9	103,5	103,8	101,5	104,2
2000	104,2	110,4	100,8	108,1	103,7	105,5
2001	103,8	97,8	98,1	113,4	98,8	110,1
2002	104,5	106,6	98,6	108,5	102,1	106,6
2003	103,8	105,0	106,0	104,5	103,8	95,4
2004	105,0	104,6	99,8	99,8	101,9	98,9
2005	104,4	104,1	106,0	105,6	102,5	104,7
2006	103,9	99,6	107,1	106,4	100,6	100,0
2007	100,4	94,5	99,2	99,2	96,2	101,7
2008	100,9	99,9	101,4	102,9	99,5	102,8
2009	93,4	101,0	102,6	96,9	99,7	94,8
2010	100,7	94,5	98,5	101,9	101,1	100,9
2011	101,7	94,8	101,5	103,0	101,7	102,5
2012	98,4	96,8	98,3	100,9	101,6	97,5
2013	102,1	95,7	100,5	104,1	106,6	101,8
2014	104,2	96,2	101,9	105,7	101,1	106,0
2015	103,5	99,7	100,1	104,0	100,7	100,2
2016	102,3	104,0	103,2	106,5	101,5	102,7
2017	104,1	104,1	102,7	110,9	98,6	103,3
2018	104,6	102,5	104	106	100	107
2019	103,2	102	103	104	101	102
2020	102,5	102	102	104	101	102

Forrás: KSH, 2018-2020: GKI

## A GDP felhasználása, 1989-2020 (előző év = 100)

	GDP összesen	Belföldi felhasználás	Egyéni fogyasztás	Közösségi fogyasztás	Állóeszköz- felhalmozás	Export	Import
1989	100,6	100,0	99,8	58,8	100,9	98,5	96,4
1990	96,5	96,9	96,4	102,6	92,9	94,7	95,7
1991	88,1	90,9	94,4	97,3	89,6	86,1	93,9
1992	96,9	96,4	100,0	104,9	97,4	102,1	100,2
1993	99,4	109,9	101,9	127,5	102,0	89,9	120,2
1994	102,9	102,2	99,8	87,3	112,5	113,7	108,8
1995	101,5	96,9	92,9	95,9	95,7	113,4	99,3
1996	100,0	99,2	97,5	96,6	104,6	109,2	107,1
1997	103,3	103,8	100,9	103,0	108,7	122,8	124,0
1998	104,2	107,5	103,2	105,0	112,0	115,5	122,6
1999	103,2	104,1	105,7	101,7	108,0	111,8	113,3
2000	104,2	103,7	102,9	101,2	105,2	124,9	123,1
2001	103,8	102,0	104,2	104,7	102,7	108,8	105,8
2002	104,5	106,5	107,7	103,8	107,8	105,7	108,7
2003	103,8	105,8	107,6	106,3	101,3	106,3	109,5
2004	105,0	105,1	102,3	101,4	107,6	117,9	117,3
2005	104,4	101,6	103,1	102,4	103,6	112,9	107,8
2006	103,9	101,6	101,8	100,0	100,7	119,5	115,5
2007	100,4	98,9	99,5	94,8	104,2	116,1	113,9
2008	100,9	100,1	99,5	103,1	101,0	106,9	106,0
2009	93,4	90,8	94,5	103,2	91,7	88,6	85,3
2010	100,7	99,4	97,3	102,3	90,5	111,3	110,2
2011	101,7	99,7	100,7	100,0	98,7	106,5	104,4
2012	98,4	96,9	97,7	99,8	97,0	98,2	96,5
2013	102,1	102,2	100,5	106,6	109,8	104,2	104,5
2014	104,2	105,4	102,4	110,0	112,3	109,1	111,0
2015	103,5	102,1	103,7	100,0	104,7	107,2	105,8
2016	102,3	101,0	103,4	100,9	88,3	105,1	103,9
2017	104,1	106,8	104,1	102,0	118,2	104,7	107,7
2018	104,6	105,9	105,0	100,5	115	104,0	105,5
2019	103,2	104	103,5	100	105	105	106
2020	102,5	102,7	103	100	102	106	106,5

Forrás: KSH, 2018-2020: GKI

**A bruttó termelés volumene, 1989-2020 (előző év = 100)**

	Mezőgazdaság	Ipar	Építőipar	Kiskereskedelem
1989	100,0	95,0	101,6	-
1990	98,2	90,7	86,2	-
1991	93,8	81,6	91,7	71,2
1992	79,9	90,3	101,5	96,3
1993	90,4	104,0	102,6	103,2
1994	103,0	109,6	112,1	-
1995	102,6	104,6	82,4	91,7
1996	106,3	103,4	99,9	95,1
1997	96,3	111,2	109,7	98,4
1998	97,8	112,5	113,1	112,3
1999	99,6	110,4	108,3	107,9
2000	93,6	118,1	104,7	102,0
2001	114,2	103,7	107,7	105,4
2002	92,4	103,2	117,5	108,8
2003	95,9	106,9	102,2	109,0
2004	122,0	107,8	106,8	105,8
2005	90,0	106,8	118,8	105,5
2006	95,1	109,9	99,3	104,1
2007	85,0	107,9	84,8	97,0
2008	128,0	100,0	94,6	98,1
2009	90,0	82,2	96,7	95,9
2010	85,0	110,6	88,1	97,7
2011	110,0	105,6	94,1	100,3
2012	90,8	98,2	91,7	98,0
2013	122,0	101,1	109,7	101,6
2014	112,0	107,7	113,4	105,1
2015	87,1	107,5	103,0	105,7
2016	108,7	100,9	81,2	104,8
2017	93,9	104,8	129,6	104,9
2018	102	103,5	122	106,5
2019	100	103	105	104
2020	100	103	102	103

Forrás: KSH, 2018-2020: GKI

## Egyensúlyi mutatók, 1991-2020 (a GDP százalékában)

	Áruforgalmi egyenleg	Folyó fizetési mérleg egyenlege	Külső finanszírozási képesség	Államháztartás egyenlege (ESA)
1991	-0,4	0,8	0,8	-2,1
1992	-0,3	0,8	0,8	-7,0
1993	-8,6	-9,0	-9,0	-5,6
1994	-9,0	-9,4	-9,4	-8,4
1995	-0,3	-3,4	-3,4	-8,7
1996	0,5	-3,8	-3,5	-4,4
1997	1,2	-4,1	-3,8	-5,6
1998	-1,8	-7,2	-6,7	-7,5
1999	-2,8	-7,8	-7,8	-5,1
2000	-3,9	-8,4	-7,8	-3,0
2001	-6,0	-5,8	-5,2	-4,1
2002	-4,7	-6,3	-6,0	-8,9
2003	-5,6	-8,0	-8,1	-7,2
2004	-4,7	-8,5	-8,4	-6,4
2005	-3,2	-7,0	-6,3	-7,9
2006	-2,6	-7,0	-6,2	-9,4
2007	-0,1	-7,0	-6,4	-5,1
2008	-0,4	-7,0	-6,1	-3,7
2009	3,9	-0,8	1,0	-4,6
2010	5,6	0,3	2,1	-4,6
2011	7,0	0,8	3,1	-5,5
2012	6,8	1,8	4,3	-2,3
2013	6,5	3,8	7,4	-2,6
2014	6,0	1,5	5,2	-2,6
2015	7,8	2,8	7,6	-1,9
2016	8,5	6,2	6,1	-1,6
2017	6,5	3,1	4,1	-2,2
2018	5	1,9	3,9	-2,2
2019	4,5	1,5	4,8	-2,0
2020	4,3	1,4	4,6	-2,5

Forrás: KSH, NGM, MNB. 2018-2020: GKI

## Munkaügyi és jövedelmi mutatók, 1990-2020

	Bruttó átlagkereset	Nettó átlagkereset	Reálkereset	Munkanélküliségi ráta (éves átlag, százalék)
	(előző év = 100)			
1990	128,6	121,7	94,3	-
1991	133,4	128,1	93,0	-
1992	124,3	120,7	98,6	9,9
1993	121,9	117,7	96,1	12,1
1994	122,6	125,3	107,2	10,9
1995	116,8	112,3	87,8	10,3
1996	120,4	116,9	95,0	10,0
1997	122,3	126,0	104,9	8,8
1998	118,3	118,4	103,6	7,8
1999	113,9	110,9	102,5	7,0
2000	113,5	111,4	101,5	6,4
2001	118,2	116,4	106,4	5,7
2002	118,3	119,6	113,6	5,8
2003	112,0	114,3	109,2	5,9
2004	106,2	105,7	98,9	6,1
2005	108,8	110,0	106,3	7,2
2006	108,1	107,6	103,5	7,5
2007	108,0	103,0	95,2	7,4
2008	107,5	106,8	100,7	7,8
2009	100,5	101,7	97,6	10,0
2010	101,3	106,9	101,9	11,2
2011	105,2	106,4	102,4	11,0
2012	104,6	102,0	96,5	11,0
2013	103,4	104,9	103,1	10,2
2014	103	103	103,2	7,7
2015	104,2	104,2	104,3	6,8
2016	106,2	107,8	107,4	5,1
2017	112,9	112,9	110,3	4,2
2018	111,5	111,5	108,5	3,7
2019	109	109	103,5	3,6
2020	105	105	101,3	3,5

Forrás: KSH, 2018-2020: GKI

## Pénzügyi mutatók, 1989-2020

	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	99,8	2,1	308,7	232,5
2015	99,9	1,35	309,9	279,3
2016	100,4	0,9	311,5	280,6
2017	102,4	0,9	309,2	276,1
2018	102,9	0,9	320	271
2019	103,5	1,5	327	284
2020	103,7	102	330	286

Forrás: KSH, 2018-2020: GKI

## Világ gazdasági árak, árfolyamok és kamatlábak, 2000-2020

	2000	2002	2004	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Kőolajár Brent dollár/hordó	28,3	25,0	38,0	65,4	72,7	97,5	62	79,6	110,9	111,8	99,7	53,4	44,8	54,4	72,6	73	75
Kőolajár Brent euró/hordó	30,8	26,6	30,6	52,3	53,1	66,3	43,2	59,8	79,8	87,5	75,2	47,2	39,8	48,2	61,5	63,5	65,2
Árfolyam (USD/EUR)	0,92	0,94	1,24	1,25	1,37	1,47	1,39	1,32	1,39	1,28	1,33	1,11	1,11	1,12	1,18	1,15	1,15
EU-28 inflációs ráta (%)	2,4	2,5	2,3	2,3	2,4	3,7	1,0	2,1	3,1	2,6	0,5	0,0	0,3	1,7	2,0	2,0	1,8
Nyersanyagok árszint változása, dollárban (%)	4,8	1,1	14,9	22,3	12,4	14,1	-18,0	26,2	18,5	-9,7	-4,3	-17,4	-1,5	6,8	4,8	0,7	0,5
• Élelmiszerek	2,5	1,9	12,4	10,3	12,6	21,6	-12,5	9,8	13,1	0,2	-3,7	-15,7	-2,6	0,5	4,2	3,1	3
• Mezőgazdasági nyersanyag	4,4	5,2	6,7	9,1	11,3	7,7	-17,0	31,1	32,5	-15,9	3,8	-14,3	3,0	4,7	-2,2	-0,5	0
• Fémek és ásványok	12,2	-4,3	32,2	53,4	12,9	9,5	-25,7	46,6	15,2	-15,8	-11,1	-22,5	-3,9	2,4	12,0	-1,3	-2
3 hónapos kamatláb (LIBOR, éves átlag,%)																	
USA	6,5	1,8	1,6	5,2	5,3	3,2	0,9	0,5	0,5	0,4	0,3	0,5	1,1	1,5	2,8	3,5	3,5
Japán	0,2	0,1	0,0	0,2	0,7	0,7	0,3	0,2	0,3	0,2	0,2	0,1	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1
Euró-zóna	4,4	3,4	2,1	3,1	4,3	4,6	1,2	0,8	1,0	0,6	0,2	-0,02	-0,3	-0,3	-0,3	-0,1	0,0

Forrás: IMF, Európai Bizottság, GKI

**Világ gazdasági növekedési ütemek, 2000-2020**  
(százalékos változás az előző évhez képest)

	2000	2005	2010	2011	2012	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
<b>Világtermelés (GDP)</b>	<b>4,7</b>	<b>4,6</b>	<b>5,5</b>	<b>4,0</b>	<b>3,3</b>	<b>3,5</b>	<b>3,3</b>	<b>3,2</b>	<b>3,7</b>	<b>3,7</b>	<b>3,5</b>	<b>3,5</b>
- Ipari országok	3,7	2,6	2,7	1,8	1,2	<b>2,2</b>	2,5	1,9	2,6	2,4	2,1	1,9
USA	3,7	3,1	2,5	1,6	2,2	<b>2,5</b>	2,9	1,6	2,2	2,9	2,6	1,9
Japán	2,4	1,9	4,7	-0,5	1,5	<b>0,4</b>	1,4	1,0	1,7	1,1	1,0	0,5
<b>EU-28</b>	<b>3,8</b>	<b>2,0</b>	<b>2,1</b>	<b>1,7</b>	<b>-0,4</b>	<b>1,8</b>	<b>2,3</b>	<b>2,0</b>	<b>2,4</b>	<b>2,1</b>	<b>1,9</b>	<b>1,8</b>
Egyesült Királyság	4,0	2,2	1,5	1,5	1,5	<b>2,9</b>	2,3	1,8	1,7	1,3	1,2	1,2
<b>Gazdasági és Monetáris Unió</b>	<b>3,8</b>	<b>1,7</b>	<b>2,1</b>	<b>1,5</b>	<b>-0,9</b>	<b>1,4</b>	<b>2,1</b>	<b>1,9</b>	<b>2,4</b>	<b>2,1</b>	<b>1,9</b>	<b>1,7</b>
Németország	3,2	0,8	4,1	3,7	0,5	<b>2,2</b>	1,7	2,2	2,2	1,7	1,8	1,7
Franciaország	4,1	1,9	2,0	2,1	0,2	<b>1,0</b>	1,1	1,2	2,2	1,7	1,6	1,6
Olaszország	3,0	0,7	1,7	0,6	-2,8	<b>0,1</b>	0,9	1,1	1,6	1,1	1,2	1,3
Ausztria	3,4	2,5	1,9	2,8	0,7	<b>0,7</b>	1,1	2,0	2,6	2,7	2,0	1,8
Spanyolország	5,1	3,6	0,0	-1,0	-2,9	<b>1,4</b>	3,6	3,2	3,0	2,6	2,2	2,0
Hollandia	3,5	2,0	1,4	1,7	-1,1	<b>1,4</b>	2,0	2,2	2,9	2,8	2,4	1,8
Finnország	5,0	2,9	3,0	2,6	-1,4	<b>-0,6</b>	0,1	2,5	2,8	2,9	2,2	1,9
- FÁK	9,0	6,0	5,0	4,8	3,5	<b>1,0</b>	-2,3	0,4	2,1	2,3	2,2	2,3
Oroszország	10,0	6,4	4,5	4,3	3,5	<b>0,7</b>	-2,8	-0,2	1,5	1,7	1,6	1,8
Ukrajna	5,9	2,7	4,0	5,0	3,5	<b>-6,5</b>	-9,8	2,4	2,5	3,2	3,3	3,1
- Ázsia	6,5	8,3	9,8	7,7	6,9	<b>6,6</b>	6,6	6,6	6,4	6,5	6,2	6,1
Kína	8,0	10,4	10,6	9,5	7,9	<b>7,3</b>	6,9	6,7	6,9	6,6	6,2	5,9
India	3,9	9,5	11,0	7,3	5,3	<b>7,0</b>	7,6	7,9	6,2	7,4	7,5	7,5
Dél-Korea	8,5	4,0	6,5	3,7	2,3	<b>3,3</b>	2,8	2,8	3,1	3,0	3,0	2,8
- Latin-Amerika	4,3	4,7	6,0	4,6	3,0	<b>1,3</b>	0,2	-0,9	1,2	1,0	1,7	2,3
- Közel-Kelet és Észak-Afrika	5,1	5,3	5,4	3,3	3,6	<b>2,9</b>	1,9	3,9	2,2	2,2	2,2	2,4
- Fekete-Afrika	3,3	6,0	5,8	4,7	6,9	<b>5,0</b>	3,4	1,3	2,8	3,1	3,6	3,8

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