

---

# GKI Gazdaságkutató Zrt.

## A MAGYAR GAZDASÁG, AZ ÁLLAMHÁZTARTÁS 2015-2016. ÉVI FOLYAMATAI

*Készült a*

**Költségvetési Tanács**

*megbízásából*

**Budapest, 2015. április**

# 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)

*Szerkesztette:*

**Karsai Gábor**

*Készítették:*

**Adler Judit**

**Akar László**

**Bank Dénes**

**Barta Judit**

**Czelleng Ádám**

**Hegedűs Miklós**

**Karsai Gábor**

**Losoncz Miklós**

**Madar Norbert**

**Molnár László**

**Némethné Pál Katalin**

**Papanek Gábor**

**Petz Raymund**

**Timár Szabolcs**

**Udvardi Attila**

**Vértes András**

**Viszt Erzsébet**

© GKI Gazdaságkutató Zrt.

*A tanulmánynak vagy részeinek bármely módon való sokszorosítása tilos.*

*A tanulmány megállapításai csak a forrás megjelölésével idézhetők.*

## Tartalomjegyzék

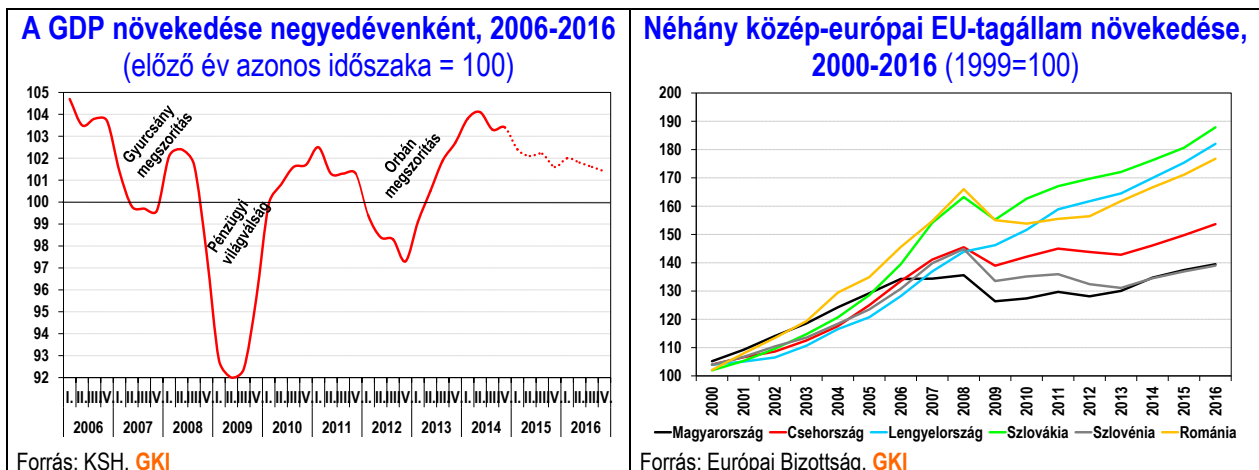
|                                                                                            |           |
|--------------------------------------------------------------------------------------------|-----------|
| <b>1. Vezetői összefoglaló</b>                                                             | <b>1</b>  |
| <b>2. Világgazdasági folyamatok</b>                                                        | <b>5</b>  |
| <b>3. Gazdaságpolitikai kényszerek és törekvések, költségvetési cél- és eszközrendszer</b> | <b>7</b>  |
| <b>4. Belföldi kereslet</b>                                                                | <b>10</b> |
| 4.1. Üzleti és fogyasztói várakozások                                                      | 10        |
| 4.2. A lakosság jövedelme, megtakarítása és fogyasztása, közösségi fogyasztás              | 11        |
| 4.3. Munkaerőpiac                                                                          | 13        |
| 4.4. Beruházás                                                                             | 16        |
| <b>5. Reálfolyamatok</b>                                                                   | <b>18</b> |
| 5.1. Ipar                                                                                  | 20        |
| 5.2. Építőipar                                                                             | 22        |
| 5.3. Mezőgazdaság                                                                          | 22        |
| 5.4. Közösségi és üzleti szolgáltatások                                                    | 23        |
| 5.5. Kiskereskedelem, turizmus                                                             | 25        |
| 5.6. Pénzügyi szolgáltatások                                                               | 26        |
| 5.7. Külkereskedelem                                                                       | 29        |
| <b>6. Infláció</b>                                                                         | <b>30</b> |
| <b>7. Pénz- és tőkepiac</b>                                                                | <b>31</b> |
| <b>8. Külső egyensúly</b>                                                                  | <b>33</b> |
| <b>9. A vállalkozások helyzete</b>                                                         | <b>35</b> |
| <b>10. A nagy ellátórendszerek átalakítási folyamata és hatása</b>                         | <b>38</b> |
| 10.1. Önkormányzatok                                                                       | 38        |
| 10.2. Egészségügy                                                                          | 39        |
| 10.3. Közösségi közlekedés                                                                 | 40        |
| 10.4. Felsőoktatás, közoktatás                                                             | 41        |
| <b>11. Államháztartási folyamatok, államadósság</b>                                        | <b>42</b> |
| 11.1. 2014. évi folyamatok                                                                 | 42        |
| 11.2. 2015. évi folyamatok                                                                 | 44        |
| 11.3. 2016. évi várható folyamatok                                                         | 46        |
| <b>12. Az előrejelzés kockázatai</b>                                                       | <b>49</b> |
| <b>Statisztikai függelék</b>                                                               | <b>51</b> |



## 1. Vezetői összefoglaló

A magyar gazdaság 2014-ben a bárki által vártnál sokkal jobb teljesítményt mutatott, de előretekintve továbbra sem került a régióhoz mérten tartós felzárkózást biztosító pályára. A látványosan kedvező 2014. évi statisztikai adatok jórészt átmeneti tényezőkből és/vagy más területeken hozott, indokolatlanul súlyos áldozatokból adódnak. Folytatódik a piacgazdaságot gyengítő, államosító modell konfliktusokkal járó kiteljesítése. Mindezek miatt a magyar gazdaság teljesítménye 2015-2016-ban lényegesen gyengül a tavalyi évhez képest. Az államháztartási hiány és az államadósság szerény csökkentése gazdaságpolitikai fordulat nélkül is lehetséges, azonban – mivel a tőke és a képzett munkaerő kifelé áramlik – csak nagy társadalmi áldozatok árán, a fenntartható gyors növekedés reménye nélkül.

**Világgazdasági folyamatok.** A világgazdaság 2015-ben és 2016-ban az előző évinél valamivel gyorsabban bővül. A globális növekedés leglényegesebb hajtóereje az alacsony világpiaci energiaár, amiből mindenekelőtt a nettó kőolajimportőr országok profitálnak. A világgazdasági dinamikát visszafoghatják a megnövekedett politikai kockázatok: az orosz-ukrán konfliktus, ezen belül egy esetleges ukrán államcsőd, illetve az Oroszországgal szembeni erőteljesebb atlanti fellépés, a Sziriza kiszámíthatatlan kormányzása Görögországban, az Iszlám Állam további térnyerése a Közel-Keleten. Az Európai Unió gazdasági növekedésének további dinamizálódását saját modernizációjának lassúsága és a tagállamok jelentős részében még be nem fejeződött makrogazdasági alkalmazkodás, a szerkezeti reformok lassú végrehajtása gátolja. A Fed óvatosan szigorít, az EKB lazít, a pénzpiacokon ez növekvő kockázattal jár.



**Gazdaságpolitika.** A költségvetési politikát **dicséri** a már 2013-ban megszüntetett túlzottdeficit-eljárás, a kereskedelembe elért fehéredés, a monetáris politikát a jelentős kamatcsökkentés, a fejlesztési politikát az EU-támogatások túlnyomó részének év végéig várható lehívása. Mindezek alapján a potenciális növekedés a korábbi 0,5%-ról 1-1,5%-ra javult. Mégis a gazdaságpolitika **összességében kudarcos**, mivel a sikerek részben átmeneti tényezőknek köszönhetők, részben más területeken hozott áldozatoknak és mulasztásoknak a következményei, vagyis nem fenntartható folyamatok eredményei. A magasabb potenciális növekedés mellett is **további leszakadás** várható a régiótól. Ennek fő oka, hogy a **beruházási klíma** – a jogbizonytalanság és a kiszámíthatatlanság miatt – **a régióban nálunk a legrosszabb**. A **GKI** a **nemzetközi intézmények** nagyrészt egybeeső **véleményével egyetértve** úgy véli, hogy a gazdaságpolitikának mindenekelőtt a tartós növekedés üzleti feltételeinek megteremtésére és a pénzügyi sérülékenységre – főleg az államadósság - csökkentésére kell fókuszálnia. Az előbbi mindenekelőtt a jogbiztonság helyreállítását, az állam közvetlen gazdasági szerepvállalásának csökkentését és kiszámíthatóvá tételét, a bankrendszer működőképességének javítását, a növekedést bénító ágazati adók folyamatos leépítését és a nagy állami rendszerek hatékonyságát javító strukturális reformokat tenne szükségessé.

**Fogyasztás és beruházás.** Idén a megszűnt inflációhoz igazodva a bérkiáramlás lassul, a **reálkeresetek** növekedése a 2014. (választási!) évi kiugró, 3,2%-ról 2,3%-ra, majd 2016-ban az infláció újbóli gyorsulásának következtében 0,5% körülire csökken. A **nyugdíjak reálértéke** 2015-ben már harmadik éve emelkedik (összesen közel 8%-kal), 2016-ban azonban csak a törvényi előírásoknak megfelelő inflációkövetés várható. 2015-ben a **fogyasztás** dinamikája 2,5% körülire emelkedik a harmadik éve emelkedő reáljövedelem és a banki elszámolás következtében lecsökkenő hitelterhek hatására, bár ez utóbbi hatása részben 2016-ot fogja érinteni. A fogyasztás jövőre is a reálkereseteknél gyorsabban, 1,5%-kal nő. A **kormányzati fogyasztás** volumene 2013-ban 5%-kal, 2014-ben 3,4%-kal, vagyis a szokásosnál lényegesen gyorsabban nőtt. 2015-ben és 2016-ban stagnálás közeli állapot várható. Ez feszültségeket vetít előre, mivel az államosítások az intézményrendszer bővülésével járnak, a közösségi fogyasztás egyes elemei, pl. az egészségügy vagy az oktatás pedig már most is rendkívül nehéz helyzetben vannak. A **beruházások** 2014-ben 13%-kal – emelkedtek. Idén **stagnálás**, 2016-ban 5%-os **visszaesés** valószínű. Ennek oka a tavalyi magas bázis, a kifutó autóipari fejlesztések, s főként az EU forrásokból megvalósított beruházások visszaesése. Az átlagos reál-hitelköltség a Növekedési Hitel Program hatására kissé ugyan mérséklődött, de még mindig magas, ugyanakkor a vállalkozások túlnyomó része egyáltalán nem akar hitelt felvenni. A beruházási ráta 2014-ben az előző évi 19,9%-ról 21,3%-ra emelkedett, 2015-2016-ban azonban csökken.

**Munkaerőpiac.** A foglalkoztatottak száma a 2013. évi 1,7% után 2014-ben látványosan, 5,3%-kal nőtt. A javulás egy része **valós**, de a növekmény mintegy **fele a nem valódi teljesítményt jelentő közmunka** bővítésének következménye. Emellett nagy szerepe volt a szűk értelemben vett költségvetési szektornak, az iparnak és a külföldi munkavállalásnak is. 2015-ben a foglalkoztatásban legfeljebb 1%, 2016-ban 0,5% körüli növekedés várható, nagyobb részt ismét a közmunka bővítése hatására. A **munkanélküliségi ráta** a 2013. évi 10,2%-ról 2014-ben 7,7%-ra csökkent, s idén további szerény (0,3 százalékpontos) mérséklődés várható a javulás döntő része itt is a közmunkából adódik. 2016-ban várhatóan a 2015-ös szinten marad az állástalanok aránya.

**Reálfolyamatok.** A magyar gazdaság 2014-ben 3,6%-kal bővült, ez nemcsak lényegesen gyorsabb az EU 1,3%-os átlagánál, de a második legmagasabb az EU-ban. Látványosan kedvező volt a beruházások emelkedése, de a fogyasztás is gyorsabb volt az EU átlagánál. Európai összehasonlításban is kiugró (kétszámjegyű!) volt a GDP-növekedés a mezőgazdaságban és az építőiparban, s kisebb mértékben az iparban. A szolgáltatások átlag alatt teljesítettek, sőt a pénzügyi és ingatlanágazatban még visszaesés volt. A kiemelkedő tavalyi növekedés **számos átmeneti** tényező következménye, így **2015-ben a növekedés 2% körülire, 2016-ban 1,7%-ra lassul**, mindenekelett a beruházások idei stagnálása majd jövő évi visszaesése következtében. A leggyorsabban az ipar bővül. Idén a pénzügyi szektor mellett két jó év után a mezőgazdaságban is némi visszaesés várható, 2016-ban viszont várhatóan nem lesz csökkenő teljesítményű ágazat. Igaz, dinamikus sem.

**Pénzügyi szolgáltatások.** 2014-ben folytatódott a pénzügyi GDP egy évtizede tartó szűkülése. Ebben idén sem várható változás, 2016-ban stagnálás valószínű. Tavaly a hitelállomány is tovább csökkent, de a vállalati hiteleké már enyhén bővült, változatlan árfolyamon számolva lényegében stagnált. **2015-2016-ban még sem a keresleti, sem kínálati oldalon nem várható hitelezési fordulat**, de a vállalati hitelállomány kissé bővülni fog. A bankszektor tavaly elszenvedett rekordvesztése egyedi tételek (főleg az elszámolás) következménye, de a szektor jövedelmezősége idén tovább romlik, 2016-ban – a bankadó csökkentése következtében is – kissé javul. A kormány a bankokkal való **részleges kiegyezés** révén igyekszik 2016-ra bővíteni a gazdasági növekedés forrásait. Egyes magyar tulajdonú pénzügyi szolgáltatók botrányai **felügyeleti hiányosságokat** jeleznek, s a **külföldi vállalkozások felé terelik** a megtakarításokat.

**Infláció.** Magyarországon 2014-ben az árszínvonal 0,2%-kal csökkent. Ez részben a világszerte alacsony árdinamikából adódik, de komoly szerepe van a hazai rezsicsökkentésnek is. Ennek nagy része az energia lezuhant világpiaci ára révén egyelőre fenntarthatóvá vált. **2015-ben stagnáló, 2016-ban 2-2,5%-kal emelkedő árszínvonal várható.**

**Kamat és árfolyam.** 2015-ben az EKB mennyiségi lazításával összefüggésben csökkenő, majd 2016-ban a Fed kamatemelésére reagáló, emelkedő **alapkamatra** lehet számítani. A forint jelenleg erős, de gyengülni fog, éves átlagban 2015-ben 310, 2016-ban 325 forintos **euró** valószínű.

**Külső egyensúly.** Magyarország folyó fizetési és tőkemérlege 2009 óta évről évre egyre nagyobb **többletet** mutat, s 2014-ben elérte a 8,6 milliárd eurót. Ez 2015-ben 7,5, 2016-ban 7 milliárd euróra csökken, az áruk és szolgáltatások növekvő aktívuma ugyanis **nem tudja ellentételezni** a fejlesztési célú nettó EU-transzferek csökkenését. A piacgazdasággal szembemenő, külfölditőke-ellenes és kiszámíthatatlan gazdaságpolitika miatt **nem áramlik elegendő külföldi tőke** Magyarországra. Kedvező esetben az év második felében sor kerülhet Magyarország **felminősítésére**.

**A vállalkozások helyzete.** A magyar gazdaságnak a kilencvenes években a régióban vitathatatlanul meglévő versenyképességi **előnye** jórészt **elveszett**. A **termelékenység** az elmúlt években alig emelkedett. Nincs egyetlen olyan érdemi nemzetközi **versenyképességi rangsor** sem, ahol Magyarország helyezése az elmúlt években tartósan előbbre került volna, a jellemző az egyértelmű romlás, különösen a kormányzati mutatókban.

**A nagy ellátó rendszerek átalakítása.** Az önkormányzatok, az egészségügy, az oktatás és a közösségi közlekedés területén az elmúlt években pénzügyi tűzoltás és túlcentralizációhoz, minőségromláshoz vezető államosítás folyt. Az önkormányzati cégek adóssága meghaladja az 1000 milliárd forintot.

**Államháztartás, államadósság.** 2014-ben 2,6%, a tervezettnél kisebb, de a 2013. évinél nagyobb lett az államháztartás GDP-hez viszonyított hiánya, s romlott a strukturális egyenleg is. Az államadósság/GDP arány – az MNB szerint – 77,3%-ról 76,9%-ra csökkent. A **GKI** megítélése szerint évközi intézkedésekkel 2015-ben is **elérhető a tervezett 2,5%-nál némileg kedvezőbb, 2,2% körüli hiány**, ami az államadósság némi további csökkenését is lehetővé teszi. Ugyanakkor a nagy ellátó rendszerek többségében már rövidtávon is **elviselhetetlen feszültségek** érzékelhetők, melyek kezelési módja – különösen a 2016-tól kilátásba helyezett adócsökkentésekkel együtt - nem látható. **2016-ban** a GDP-arányos államadósság elfogadható csökkentéséhez valószínűleg **nem szükséges a hiány további érdemi mérséklése, de a feszültségek tovább éleződnek, a bankadón túli adócsökkentés forrásai nem látszanak**. A **2016 utáni években** a belső egyensúly szempontjából **évi mintegy 1-1 százalékpontot** jelent az államadósság csökkentésének kötelezettsége, Paks2 terhe és az államosítások okozta folyó kiadás. Emellett a megígért egyszámjegyű szja, a 10% körüli egységes társasági adó, valamint némi áfa-csökkentés összesen 900-1000 milliárd forint egyszeri bevételkiesést jelent. Mindez együtt nyilvánvalóan **teljesen irreális**. **Ehelyett egy óvatos, az adócsökkentést kizárólag a növekedés serkentése szolgálatába állító gazdaságpolitikára lenne szükség, ahol az államadósság csökkentése összekapcsolódik a befektetési környezet és ezzel a jövedelemtermelő-képesség javításával**. A Paks2 szerződést pedig újra kellene tárgyalni.

## A GKI prognózisa 2015-2016-ra

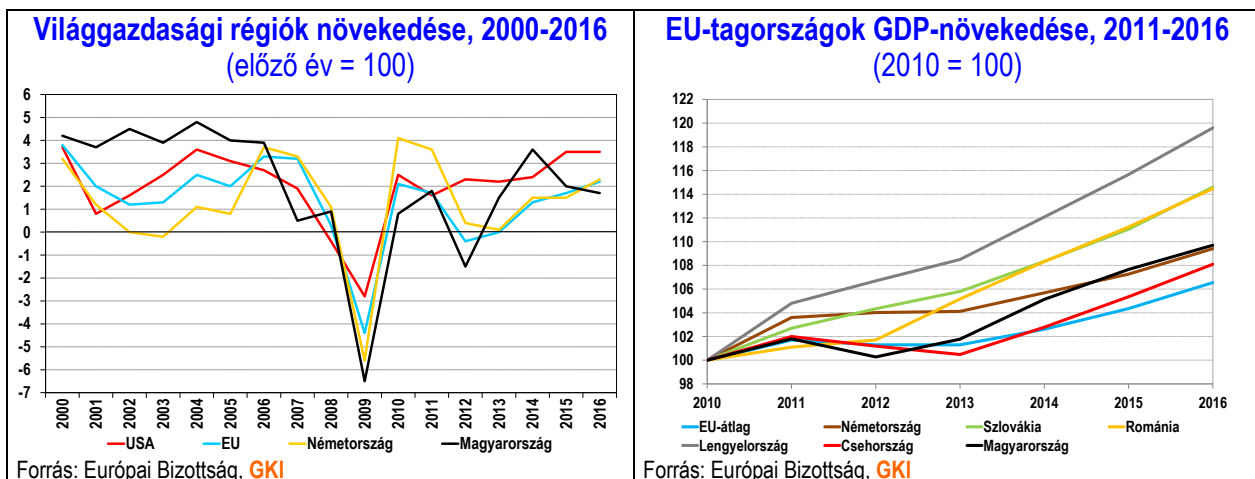
|                                                   | 2012  | 2013  | 2014  | 2015  | 2016  |
|---------------------------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| GDP termelés                                      | 98,5  | 101,5 | 103,6 | 102   | 101,7 |
| • Mezőgazdaság (1)                                | 77,4  | 115,1 | 112,6 | 95    | 100   |
| • Ipar (2)                                        | 98,8  | 96,5  | 105,3 | 104   | 103   |
| • Építőipar (3)                                   | 94,2  | 106,6 | 113,6 | 103   | 102   |
| • Kereskedelem (4)                                | 99,9  | 106   | 103,7 | 104   | 101   |
| • Szállítás és raktározás (5)                     | 98,4  | 102,5 | 103,7 | 102   | 101,5 |
| • Információ, kommunikáció (6)                    | 103,9 | 101,0 | 102,9 | 102   | 102   |
| • Pénzügyi szolgáltatás (7)                       | 97,2  | 97,4  | 99,3  | 99    | 100   |
| • Ingatlanügyletek (8)                            | 98,2  | 100,6 | 99,5  | 101   | 101   |
| • Szakmai, tudományos, műszaki, admin. tev.(9)    | 100,7 | 104,3 | 105,4 | 102   | 101   |
| • Közigazgatás, oktatás, egészségügy (10)         | 101,8 | 105,3 | 99,9  | 100   | 100   |
| • Művészet, szórakoztatás (11)                    | 96,2  | 102,7 | 103,1 | 100   | 100   |
| • Magnővekedés (2)+(3)+(4)+(5)+(6)+(7)+(8)+(9)    | 99,1  | 100,6 | 104,2 | 102,8 | 101,8 |
| GDP belföldi felhasználás                         | 97,0  | 101,2 | 103,7 | 101,7 | 100   |
| • Egyéni fogyasztás                               | 98,0  | 100,2 | 101,6 | 102,5 | 101,5 |
| • Állóeszköz-felhalmozás                          | 95,8  | 105,2 | 111,7 | 100   | 95    |
| Külkereskedelmi áruforgalom                       |       |       |       |       |       |
| • Export                                          | 100,9 | 104,8 | 108,7 | 105,5 | 105,5 |
| • Import                                          | 100,0 | 105,0 | 110   | 105,5 | 104   |
| Fogyasztói árindex (előző év = 100)               | 105,7 | 101,7 | 99,8  | 100   | 102,3 |
| Folyó fizetési és tökemérleg együttes egyenlege   |       |       |       |       |       |
| • milliárd euró                                   | 4,3   | 7,7   | 8,6   | 7,5   | 7     |
| • a GDP százalékában                              | 4,4   | 7,7   | 8,3   | 7,1   | 6,5   |
| Munkanélküliségi ráta (éves átlag)                | 11    | 10,2  | 7,7   | 7,4   | 7,4   |
| Államháztartási egyenleg a GDP százalékában (ESA) | -2,3  | -2,5  | -2,6  | -2,2  | -2,2  |

Forrás: KSH, GKI

## 2. Világgazdasági folyamatok

A világgazdaság 2015-ben és 2016-ban az előző évinél valamivel gyorsabban bővül. A globális növekedés leglényegesebb hajtóereje az alacsony világpiaci energiaár, amiből mindenekelőtt a nettó kőolajimportőr országok profitálnak. A világgazdasági dinamikát visszafoghatják a megnövekedett politikai kockázatok: az orosz-ukrán konfliktus, ezen belül egy esetleges ukrán államcsőd, illetve az Oroszországgal szembeni erőteljesebb atlanti fellépés, a Sziriza kiszámíthatatlan kormányzása Görögországban, az Iszlám Állam további térnyerése a Közel-Keleten. Az Európai Unió gazdasági növekedésének további dinamizálódását saját modernizációjának lassúsága és a tagállamok jelentős részében még be nem fejeződött makrogazdasági alkalmazkodás, a szerkezeti reformok lassú végrehajtása gátolja.

A világ összevont GDP-jének dinamikája a kőolaj alacsony világpiaci ára nyomán a 2014. évi 3,3%-ról **2015-ben 3,6%-ra, 2016-ban 4%-ra gyorsul**. A világkereskedelem pedig a 2014. évi 2,8%-kal szemben 2015-ben 4,4%-kal, 2016-ban 4,8%-kal növekszik. Az **USA GDP-je** a magánfogyasztás felfutása és az alacsony energiaárak hatására a 2014. évi 2,4%-kal szemben **2015-ben** nagyon gyorsan, **3,5%-kal** emelkedik, **2016-ban** – részben a Fed kamatemelése, részben az olajár emelkedése következtében – azonban kissé lassul (**3,2%-ra**). Japánban a 2014. évi 0,4%-os gazdasági növekedési ütem az alacsony energiaárak és a monetáris lazítás hatására idén és jövőre is 1,3% körül lesz.



Az **EU** összevont **GDP-je** a 2014. évi 1,3% után **2015-ben** várhatóan **1,7%-kal, 2016-ban 2,1%-kal**, az euróövezet a tavalyi 0,8%-kal szemben az idén 1,3%-kal, jövőre 1,9%-kal növekszik, vagyis itt a **gyorsulás folyamatos** (de a szint kisebb). Az alacsony energiaárak mellett a növekedést segíti a laza közös monetáris politika és a tagállamok semlegessé váló fiskális politikája. A növekedés fő forrása a magánfogyasztás élénkülése. **2015 végétől** várhatóan érezteti hatását az Európai Bizottság által indított **beruházási program** (a gépberuházások növekedésének formájában). **A válság óta először minden EU-tagállam GDP-je nőni fog.** A nagy EU-tagállamok közül a leggyorsabban Lengyelország, az Egyesült Királyság és Spanyolország gazdasága bővül. A tagállamok GDP-dinamikái közötti különbségek a szerkezeti reformok végrehajtásának, az adósságkezelésnek és a mérlegalkalmazkodásnak az eltérő üteméből adódnak. **Németország** 1,5%-os növekedése 2015-ben nem gyorsul, 2016-ban viszont 2%-ra dinamizálódik, mindkét évben meghaladva az EU-átlagot (végre talán a belföldi kereslet élénkülésének is köszönhetően). Franciaország növekedési üteme az idén kismértékben, jövőre jelentősen gyorsul, Olaszország GDP-je pedig a tavalyi recesszió után 2015-ben és 2016-ban emelkedik.

A 2010 óta megtett hiánycsökkentő intézkedések eredményeként a GDP-arányos **államháztartási deficit** 2015-ben és 2016-ban Horvátország, Spanyolország, Franciaország és az Egyesült Királyság, 2016-ban még Írország kivételével minden EU-tagállamban 3%-ra vagy az alá csökken. Ennek nyomán az EU egészében

**semleges fiskális politika** várható. A GDP-arányos **államadósság 2015-ben 88% körül tetőzik** az EU-ban és 94% körül az euróövezetben.

Az EU intézményei a közösségi jog keretein belül eddig mindent megtettek a **görög pénzügyi csőd** elkerülésére. Az adósság-elengedés nem reális, de a hitelek lejáratának meghosszabbítása és a kamatok csökkentése igen, amennyiben a görög kormány nemcsak hogy nem visszakozik a már megtett konszolidációs lépésektől (pl. privatizáció, állami alkalmazottak létszámának csökkentése), hanem valóban hatékony intézkedéseket dolgoz ki az adómorál erősítése és a korrupció letörése érdekében. A görög kormány eddigi ígéretei sok bizonytalanságot tartalmaznak (amivel kapcsolatban az Európai Központi Bank és az IMF képviselői kifejezték fenntartásaikat), a feltételek hazai elfogadottsága, illetve elfogadhatósága is kérdéses, mindez **jelentős kockázatokat** hordoz magában.

A **bankunió** megvalósítása jegyében végrehajtott legutóbbi stressz-teszt az euróövezet bankjai többségének tőkehelyzetét megfelelőnek találta. A bankok feltőkésítésével kapcsolatos előírások harmonizálása, a tagállami szabályozási kivételek leépítése nyomán sok nagybanknak pótlólagos tőkeemelést kell végrehajtania. Az Európai Bizottság 2015. február végén tette közzé az **energiaunióról** szóló javaslatát, amelynek célja a tagállamok közötti szolidaritás javítása, az energia tagállamok közötti szabad mozgásának megteremtése, az energiahatékonyság fokozása és az alacsony széndioxid-kibocsátású társadalom felé történő elmozdulás. Felvetődött, hogy az eurózóna országainak **közös költségvetés-tervezésre** és egy **euró-pénzügyminiszteri poszt** létrehozására lenne szükségük.

A kőolaj alacsony világpiaci ára lehetővé teszi 2015-ben **Kínában** a GDP 7,1%-os, 2016-ban 6,9%-os, **Indiában** 6,6%-os, illetve 7,1%-os bővülését. Kínában az ingatlan- és hitelpiaci **buborékok** kidurranása bármikor vezethet pénzügyi krízishez, amelynek hatására lassulhat a kínai GDP növekedési üteme, számottevő globális hatásokkal.

Az **Ukrajna** elleni orosz katonai fellépés, illetve a minszki megállapodásban előírányzott fegyverszünet kudarca nyomán erősödik az USA és az EU Oroszországgal szembeni fellépése. A politikai és gazdasági szempontból egyre inkább **elszigetelődő Oroszország** GDP-je 2014-ben 0,5%-kal nőtt, 2015-ben 3,5%-kal csökken, 2016-ban lényegében stagnál. A tőkekivonás erősödik, az infláció gyorsul, a rubel fő devizákkal szembeni árfolyama gyengül. **Ukrajnában** az állam szétesett, a gazdaság hanyatlik, a GDP 2014-ben 7,5%-kal esett vissza, 2015-ben 5,5%-os visszaesés, 2016-ban stagnálás prognosztizálható. Az ukrán kormány egyelőre képtelen kidolgozni és a társadalommal elfogadtatni olyan programot, amely lehetővé tenné az ország finanszírozását.

Az amerikai jegybank, a **Fed** kommunikációja és a pénzügyi piacok várakozásai szerint a jelenleg nulla körüli irányadó kamatláb emelésére 2015. közepétől kerülhet sor. Továbbra is van bizonytalanság az **időzítés** tekintetében, de valószínű a kis lépésekben és szünetekkel történő emelés. Az **Európai Központi Bank** - miután korábban mérsékelte irányadó kamatlábat és negatív kamatlábat vezetett be a nála elhelyezett betétek után - a deflációs nyomás mérséklése, az euró fő devizákkal szembeni árfolyama gyengítése, a növekedés serkentése érdekében márciustól **menyiségi lazításba** kezdett; havi 60 milliárd euró összegben vásárol különféle eszközfedeztetű értékpapírokat. Az EU **inflációs** rátája a 2014. évi 0,6% után 2015-ben 0,2%, 2016-ban 1,4% lehet, de 2015 elején defláció tapasztalható.

A vezető fejlett országok **részvénypiaci indexei rekord** magasságokban, illetve azokhoz közeli szinteken, **állampapír-piaci hozamai pedig alacsony** szinten vannak. A Fed monetáris politikájának restriktivebbé válása a tőzsdei buborékok kidurranását, illetve az állampapír-piaci hozamok emelkedését válthatja ki. Az **euró dollárral szembeni árfolyama** 2015 egészében jelentősen (15-20%-kal!) gyengül, a 2014. évi 1,33 dollárral szemben **2015 és 2016 átlagában 1,1 dollárra** prognosztizálható, jelentős rövid távú volatilitás mellett (átmenetileg a paritás is elképzelhető).

A kőolaj világpiaci árába a geopolitikai feszültségek közül eddig csak az árlenyomó hatásúak épültek be. A globális túlkínálat fennmaradása nyomán a Brent típusú kőolaj hordónkénti éves átlagára a 2014. évi 100 dollárról 2015-ben várhatóan 60 dollárra csökken. Valószínű azonban, hogy 2016-ban ismét áremelkedés kezdődik, s az olaj ára elérheti a 80 dollárt. A nyersanyagok világpiaci ára 2014-ben 4,3%-al mérséklődött, 2015-ben további 2,2%-os csökkenés, 2016-ban enyhe, 0,7%-os emelkedés prognosztizálható.

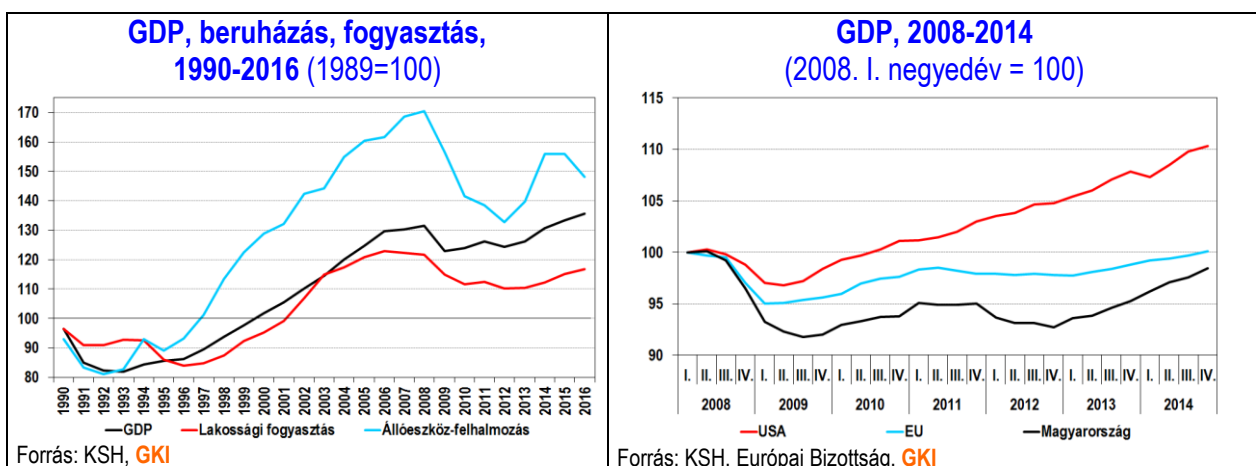
E világgazdasági prognózisnál **kedvezőbb** folyamatok várhatók a kőolaj alacsony világpiaci árának fennmaradása, illetve a további árcsökkenés, továbbá az EKB mennyiségi lazításának és az Európai Bizottság beruházási programjának a gazdasági növekedésre gyakorolt, a vártól jelentősebb hatása esetén. **Negatív** hatású lehet viszont a görög mentőcsomag kudarca, az orosz-ukrán háború eskalálódása, az iszlám terrorizmussal kapcsolatos bizonytalanság fokozódása illetve az euróövezetben esetleg felerősödő defláció.

### 3. Gazdaságpolitikai kényszerek és törekvések, költségvetési cél- és eszközrendszer

A harmadik Orbán-kormány időszakában egyre több belső és külső konfliktussal folytatódik a piacgazdaságot és a hatalommegosztás intézményrendszerét mindinkább kiiktató modell kiteljesítése a kedvezményezett társadalmi és üzleti csoportok számára történő jövedelemátrendezés céljából. A kormányzat a kedvező 2014. évi adatokban politikája igazolását látja, figyelmen kívül hagyva azok átmeneti és más területeken hozott áldozatokkal párosuló jellegét. A bankokkal való 2016-ra ígért részleges kiegyezés a források megszerzéséhez szükséges taktikai eszköz. A régiótól való leszakadás folytatódik.

A tavalyi 3,6%-os magyar GDP-növekedés Írország után a legmagasabb az EU-ban. Kiugróan nőttek a beruházások, zuhant a munkanélküliség, csökkent a GDP-arányos államháztartási hiány és államadósság, megszűnt az infláció, a bankok kikényszerített elszámolása révén jelentősen kisebb lesz a lakosság hiteltörlesztési terhe, bővülnek az alacsony kamatozású hitelek, hatalmas aktívumot mutat a folyó fizetési és tökemérleg egyenlege. A **költségvetési politikát** dicséri a már 2013-ban megszüntetett túlzottdeficit-eljárás és a kereskedelemben elért fehéredés, a **monetáris politikát** a jelentős kamatcsökkentés, a **fejlesztési politikát** az EU-támogatások túlnyomó részének év végéig várható lehívása. Mindezek alapján a potenciális növekedés a korábbi 0,5%-ról 1-1,5%-ra javult.

Mégis a gazdaságpolitika **összességében kudarcos**, mivel a sikerek részben **átmeneti** tényezőknek köszönhetők, részben más területeken hozott **áldozatoknak** és **mulasztásoknak** a következményei, vagyis **nem fenntartható** folyamatok eredményei. A magasabb potenciális növekedés mellett is további **leszakadás** várható a régiótól.

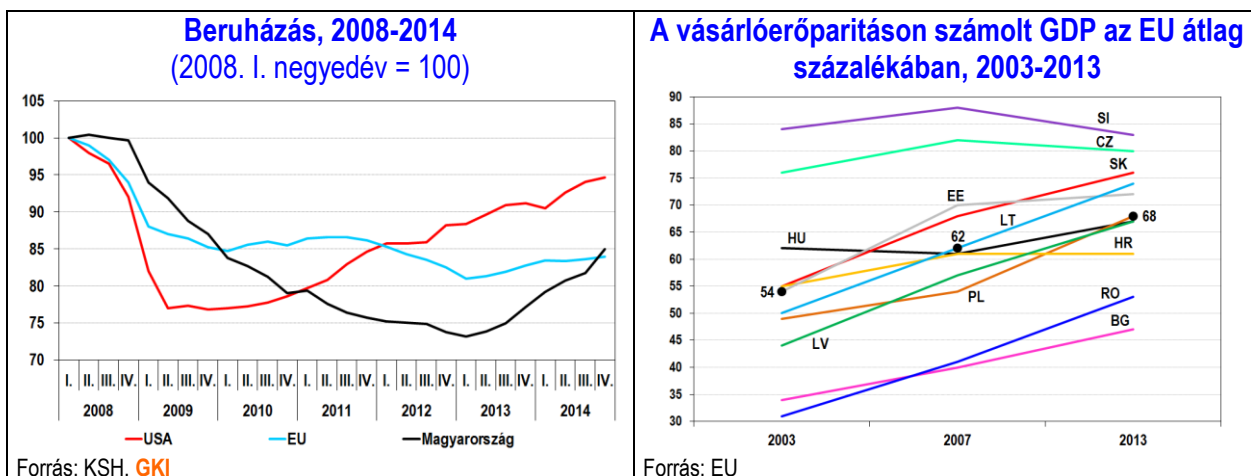


Ennek fő oka, hogy a **beruházási klíma – a jogbizonytalanság és a kiszámíthatatlanság miatt – a régióban nálunk a legrosszabb**. Ez évek óta tart, s hatása is még egy esetleges változtatás esetén is éveken át érezhető lesz; részben az elmulasztott fejlesztések, részben az új befektetések jövőjével kapcsolatos bizalmatlanság miatt. A kormányzat látható módon a magyar és a külföldi tulajdonú cégek között is megkülönböztet **„baráti” és „ellenséges” cégeket**, ugyanakkor ez a besorolás a gazdasági eredményességtől függetlenül megváltozhat. Az állam lecseréli a hozzá korábban lojális hazai tulajdonosi csoportokat, a külföldi befektetőkkel kötött „stratégiai megállapodások” senkit nem köteleznek semmire. **A beruházások teljes 2011-2014-es növekménye az EU-források emelkedéséből ered.** Sem külföldi működő tőkéből, sem hazai felhalmozásból semmilyen növekmény nem keletkezett! Magyarországra csak a pénzügyi szektorba érkezik – a kényszerű feltőkésítés miatt - külföldi tőke, a vállalati szektorban levő nettó külföldi működőtőke csökken. A tőkeexport a fejlettség jele is lehetne, Magyarországon azonban részben a rossz hazai befektetési lehetőségek következménye.

A lakosság **fogyasztása** nagyjából a 2010-es szinten van. A társadalmi jólét viszont markánsan romlott, mivel **a szegények szegényebbek, a gazdagok gazdagabbak lettek.** (2013-2015-ben azonban – a választásokkal is összefüggésben – közel 8%-os reálnyugdíj-emelkedés történt.) A nemzetközi összehasonlítások a magyar életszínvonal és életminőség folyamatos lecsúszását tükrözik (pl. Bertelsmann).

A **foglalkoztatás** 2014-ben kétségtelenül emelkedett, ennek kb. fele azonban a közmunka következménye. A foglalkoztatottak száma 2008 és 2014 között – a válság hatására bekövetkezett több mint 100 ezres csökkenést követően - 250 ezer fővel bővült, amelyből nagyjából 150 ezer fő a közfoglalkoztatott, közel 100 ezer pedig a külföldön munkát vállaló, vagyis a valós hazai foglalkoztatás lényegében **csak a válság előtti szintet** érte el (miként kb. a GDP is). Ráadásul a költségvetési szféra (a közmunkásokkal együtt) 2008 és 2014 között 18%-kal növelte alkalmazottjai számát, miközben a **versenyszféráé 4%-kal csökkent**. Ez nagyon kedvezőtlen szerkezeti változás. **Nemcsak a tőke, hanem a munkaerő számára sem vonzó a magyar gazdaság.** Az elmúlt években **felgyorsult a külföldi munkavállalás** mértéke – ez természetesen elsősorban a vállalkozó kedvű és képzettebb, nyelveket beszélő fiatal rétegeket érinti -, miközben – és ez a fő gond - a visszaáramlásnak nincsenek jelei.

Az elmúlt hónapokban **megtört** a munkanélküliségi ráta két éven át tartó, szezonális hatásoktól független, nyilvánvalóan mesterséges csökkentése. A 2015 januárjával majd februárjával végződő negyedévben ugyanis – a választási időszak befejeződésétől nyilván nem függetlenül – az előző hónapokhoz képest a téli időszaknak megfelelően nőtt a munkanélküliség,



Az **államosítások, az inkorrekt versenyt okozó adóváltoztatások, a piaci kiszorításhoz vezető állami szabályozások és ellenőrzések** sokféle ágazatot és területet érintenek: tisztességesen működő hazai és külföldi vállalkozások veszthetik el egyik napról a másikra megrendelőiket vagy szállítóikat, egyes esetekben

cégüket. Számos példa található erre például a bank- és energiaszektorban, a közműveknél, a távközlésben, a kereskedelemben, a földtulajdonnál, a trafikoknál, és általában a közbeszerzések területén. Friss példa az **államilag vezényelt piacfelosztásra** az állami zöld bank létrehozása; a magyar televízió beszállítóinak átrendezése; a vállalkozók kötelezése elektronikus aláírásra, amit csak két cég szolgáltat.

Elsősorban a fentiek miatt az elmúlt öt évben **folytatódott a magyar gazdasági teljesítmény** (vásárlóerő paritáson mért egy főre eső GDP) **lemaradása a régióhoz képest**. A magyar GDP csak évi 1,3%-kal nőtt. A nemzetközi **versenyképességi listákon** (WEF, IMD, Doing Business) a Magyar Növekedési terven 2011 végén tervezett tíz hellyel történő előrelépés helyett átlagosan 8 hellyel **visszaestünk**. Kirívóan rossz osztályzatot kaptak a kormányzat működésével, átláthatóságával és az iránta megnyilvánuló bizalommal kapcsolatos szempontok. A visegrádi országok helyett már a **balkáni országokkal versenyzünk**.

Az **államháztartási hiány** csökkenésében ugyan fontos szerepe van a növekedés átmeneti gyorsulásának és a **fehéréedésnek**, de az elmúlt évek meghatározó eleme a vállalkozói szférát **bénító adóteher** növelése, valamint a **kiadások durva** – az egészségügyben már a működőképességet megkérdőjelező – **lefáradása**. A költségvetés szerkezetében előremutató strukturális változások nem történtek, ezzel szemben a nemzetközi tendenciákkal ellentétes átalakítás kezdődött a közoktatásban és a felsőoktatásban, visszalépés a nyugdíj- és a szociális rendszerben. Az államháztartás strukturális deficitje tavaly is emelkedett. A GDP-arányos **államadósság 2010 óta csak 4 százalékponttal csökkent**, miközben önmagában a **magánnyugdíjpénztárak államosítása** ennek legalább kétszeresét indokolta volna. Vagyis a 2011-2014-es gazdasági folyamatok alapján az **valójában emelkedett**. Mivel Magyarországnak a következő években kb. évi 1 százalékponttal folyamatosan csökkentenie kell államadósságát, a nagy ellátó rendszerek többségében már rövidtávon is elviselhetetlen feszültségek érzékelhetők, ráadásul a kiadásokat növelheti az államosított közszolgáltatások vesztesége, a paksi beruházás, újabban pedig a brókercégekkel kapcsolatos állami kiadások is, a **beígért széleskörű adócsökkentés és a deficit kilátásba helyezett teljes megszüntetése megalapozatlannak látszik**.

A **kormányzati munka szakmai nivója hihetetlen mélységbe zuhant** - például az internet- és reklámadó, autópálya-matrica, vasárnapi zárva tartás ügyében -; részben a politikai lojalitáson alapuló káderpolitika, részben a jogszabályalkotás minisztériumokon kívülre (ügyvédi irodákba és egyéni képviselői indítványokba) helyezése miatt. Az átláthatatlan **lobbiérdekeket szolgáló, egyéni képviselői előterjesztésre épülő törvényalkotás** a korrupció melegágya. A valódi politikai és szakmai, a közvetlenül érintettekkel és a társadalom egészével való **érdekegyeztetés** szinte teljesen **hiányzik**. A kormánypártokon belüli hatalmi harc az apparátusok személyi állományának ismétlődő cseréjéhez vezet, ami a **lojalitás mögül már teljesen kiöli a szakmai szempontokat**. Az apparátusok egy része már nemcsak nem meri, de ismerethiány miatt igény esetén sem tudná képviselni a szakmai megfontolásokat. Az intézmények „emlékezete” sok helyen elhalt, már senki sem tudja, hogy néhány éve milyen szempontok – érvek és ellenérvek - alapján hozták meg a különböző döntéseket.

Magyarország **külföldi megítélése** (az államosító, piac-ellenes és korrupciógyanús ügyekkel terhelt gazdaságpolitika miatt) nagyon **kedvezőtlen**. A **keleti nyitás** politikája eredmények helyett **politikai elszigetelődést hozott**. Tavaly az orosz és az ázsiai kivitel volumene is csökkent. Az Oroszországhoz kapcsolódó **energetikai fejlesztések** jövője egyre bizonytalanabb. A hazai energiaigény ezeket a jelenleg tervezett mértékben nem teszi szükségessé, miközben homályos a fejlesztések forrása, s ráadásul beleütközik az EU energiapolitikai elveibe és valószínűleg szabályaiba (különösen a tenderkiírás hiánya és a tiltott állami támogatás lehetősége).

A gazdaságpolitika formálásában a jelek szerint a Nemzetgazdasági Minisztériumnál nagyobb szerepet játszik az **MNB**, főleg pedig a miniszterelnök környezete. A jegybank az indokoltnál sokkal nagyobb jelentőséget tulajdonít saját mérlegében minél nagyobb többlet elérésének. Erre építve mind kezdeményezőbben lép fel a költségvetés közvetett finanszírozása (jegybanki kötvény betétté alakítása,

MNB-alapítványok tőkéjének állampapírba fektetése) és a növekedés előmozdítása érdekében, ami a jegybanki függetlenség igen sajátos értelmezése. Az MKB és a BB „megszerzésével” lép az egyszintű bankrendszer irányába. Mindez egyre súlyosabb kockázatokat rejt, amint azt egyes brókercégek és kisbankok csődje is jelzi. A felhalmozott (OBA és BEVA) tartalékok messze nem elegendőek a helyzet kezelésére.

A kormány a **bankokkal való részleges kiegyezés** révén igyekszik bővíteni a gazdasági növekedés forrásait. (A megállapodásnak érdekes módon nem volt szereplője a jegybank.) Erre minden bizonnyal az kényszerítette rá, hogy 2016-ban az EU-támogatások jelentősen csökkenni fognak, a működőtőke beáramlása korlátozott marad, s ha mindez a bankrendszer további befagyásával párosul, az lehetetlenítheti a gazdasági növekedést. Az MNB által meghirdetett Növekedési Hitel Plusz a veszteség egy részének jegybanki megtérítésével igyekszik élénkíteni a bankok hitelezési hajlandóságát. Mivel azonban a kormányzati és jegybanki lépések – így mindenekelőtt a bankadó csökkentése – nem párosulnak más, a piac és a jogállam szabályait visszaállító lépésekkel, a gondok jelentős része pedig a jó projektek hiányából származik, mindennek hatása korlátozott marad. A bankadó csökkentésének törvénybe iktatását követően azonban a **hitelminősítők** feltehetőleg javítani fognak Magyarország hitelbesorolásán, legalább pozitív kilátásokat jelezve, esetleg, inkább már 2016-ban a **befektetésre ajánlott kategóriába is átsorolva az országot. Ez biztonságosabbá és olcsóbbá teheti az ország finanszírozását.**

**A kormányzat mind mélyebben avatkozik be a társadalom tagjainak életvitelébe.** Ez egyaránt vonatkozik az oktatásra, a kultúrára és a civil tevékenységekre, sőt immár a vásárlási szokásokra is. Korábban, ameddig ez a gyenge érdekérvényesítő képességű csoportokat – hajléktalanokat, drogosokat, rokkantakat, romákat – érintette, ez nem ütközött igazán kemény társadalmi ellenállásba. Az újabb lépések azonban a kormányhoz eddig lojális társadalmi csoportokat is elbizonytalanítják, ami hozzájárul a hatalmon belül **repedések szétterjedéséhez.**

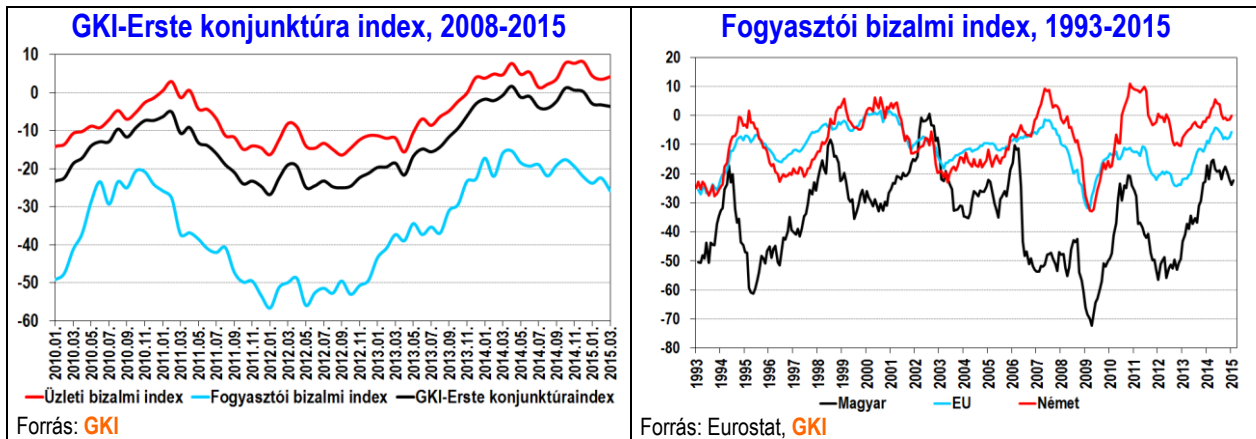
A **GKI** a **nemzetközi intézmények** – így az EU, az IMF, az OECD és a hitelminősítők – nagyrészt egybeeső **véleményével egyetértve** úgy véli, hogy a gazdaságpolitikának mindenekelőtt a tartós növekedés feltételeinek megteremtésére és a pénzügyi sérülékenységre – így az államadósság - csökkentésére kell fókuszálnia. Magyarország bruttó **külső (re) finanszírozási szükséglete 2015-ben is a GDP 20%-a felett** lesz. Az előbbi mindenekelőtt a jogbiztonság helyreállítását, az állam közvetlen gazdasági szerepvállalásának csökkentését és kiszámíthatóvá tételét, a bankrendszer működőképességének javítását, a növekedést bénító ágazati adók folyamatos leépítését és a nagy állami rendszerek hatékonyságát javító strukturális reformokat tenne szükségessé.

## 4. Belföldi kereslet

### 4.1. Üzleti és fogyasztói várakozások

A gazdasági várakozások az EU-ban a 2013. évi jelentős javulás után 2014-ben hullámzóan alakultak, s az első félévben jellemzően kedvezőbbek voltak, mint a másodikban. 2015-ben csak a fogyasztói várakozásokban tapasztalható egyértelmű javulás. Magyarországon márciusban kis lépésekben, de ötödik hónapja romlik a GKI-Erste konjunktúra-index értéke, szintje azonban továbbra is viszonylag optimista hangulatot tükröz.

Az EU-ban a gazdasági várakozások viszonylag magas szinten, de hullámzóan alakulnak. Márciusban a legtöbb ágazatban emelkedett a bizalmi index, de a változások nem markánsak. A fogyasztói bizalmi index viszont már negyedik hónapja nő. A Magyarország számára különösen fontos német ipari bizalom 2014. I. félévéhez képest egyértelműen, ha nem is nagymértékben romlott, de márciusban érezhetően javult, ha nem is érte el az egy évvel korábbit.



**Márciusban lényegében stagnált a GKI-Erste konjunktúra-index.** Miközben 2014 októbere óta jellemzően **kis lépésekkel, de folyamatos a romlás**, szintje továbbra is viszonylag optimista hangulatot tükröz. Az **üzleti szféra** várakozásai idén januárban és februárban kissé romlottak, majd márciusban korrigáltak, s összességében meglehetősen optimisták. Az ipari bizalmi index a januári esés után emelkedett, de márciusban sem érte el a 2014 végi szintet. Az építőipari bizalmi index négy hónapos csökkenés után februárban tizenöt-havi mélypontjára került, márciusban stagnált. A kereskedelmi bizalmi index értéke márciusban kissé csökkent, de ezzel továbbra is az elmúlt, immár több mint egy évre jellemző, viszonylag keskeny sávban maradt. A szolgáltatói bizalmi index 2014 decembere óta esik.

A **foglalkoztatási szándék viszonylag kedvező**, a létszám bővítését tervezők vannak (az építőipar kivételével) némi többségben. A lakosság munkanélküliségtől való félelme az ősz óta kissé erősödött, de a korábbiakhoz képest nem jelentős. Az **áremelési szándék** minden ágazatban **minimális**, a válaszadók döntő többsége minden ágazatban változatlan árakra számít. A fogyasztók inflációs várakozása tovább csökkent. A **magyar gazdaság** kilátásainak megítélése a januári zuhanás után minden ágazatban markánsan javult.

A **GKI fogyasztói bizalmi index** márciusban ötödik hónapja szinte folyamatosan csökken. Romló a lakosság a saját pénzügyi helyzetének megítélése, miközben várható megtakarítási képességéé – bár a fogyasztók hagyományosan ebben a legpesszimistábbak – viszonylag kedvező.

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

Idén a megszűnt inflációhoz igazodva a bérkiáramlás lassul, a reálkeresetek növekedése a 2014. (választási!) évi kiugró, 3,2%-ról 2,3%-ra, majd 2016-ban az infláció újbóli gyorsulásának következtében 0,5% körülire csökken. 2015-ben a fogyasztás dinamikája 2,5% körülire emelkedik a harmadik éve emelkedő reáljövedelem és a banki elszámolás következtében lecsökkent hitelterhek hatására, bár ez utóbbi hatása részben 2016-ot fogja érinteni. A fogyasztás így jövőre is a reálkeresetekenél gyorsabban, 1,5%-kal nő.

**2014-ben** a reálkeresetek 3,2%-kal (a közfoglalkoztatottak nélkül 5%-kal) emelkedtek. A reáljövedelmek 3%-kal, a fogyasztás 1,6%-kal bővült, míg a nettó megtakarítási ráta a GDP 5,9%-a volt. **2015-ben** a bruttó keresetek dinamikája a 2014. évi 3%-ról 2,3%-ra csökken, majd 2016-ban ismét 3% körül várható. A minimálbér idén csaknem a tavalyi ütemben emelkedik (3,6% után 3,4%-kal), de 2016-ban várhatóan már csak az inflációt (a GKI prognózisa szerint 2,5%) követi majd. A **költségvetési szektorban sem idén, sem jövőre nem lesz általános béremelés**, a versenyszektorban pedig folytatódik az **inflációhoz való alkalmazkodás**. A közmunkások számának további növekedése ismét csökkenti a statisztika által kimutatott béremelkedést, de az ideinél már kevésbé. A **közférában** azonban néhány foglalkoztatási csoportban – idén pedagógusok, háziorvosok, rendvédelmi dolgozók - béremelés lesz, ennek hatása összességében 1% körül várható. 2016-ban elkerülhetetlennek látszik az egészségügyben a keresetek emelése, s az emelkedő infláció is a nominális átlagkeresetek kissé, 2%-ra gyorsuló emelkedését valószínűsíti. A **versenyszektorban**

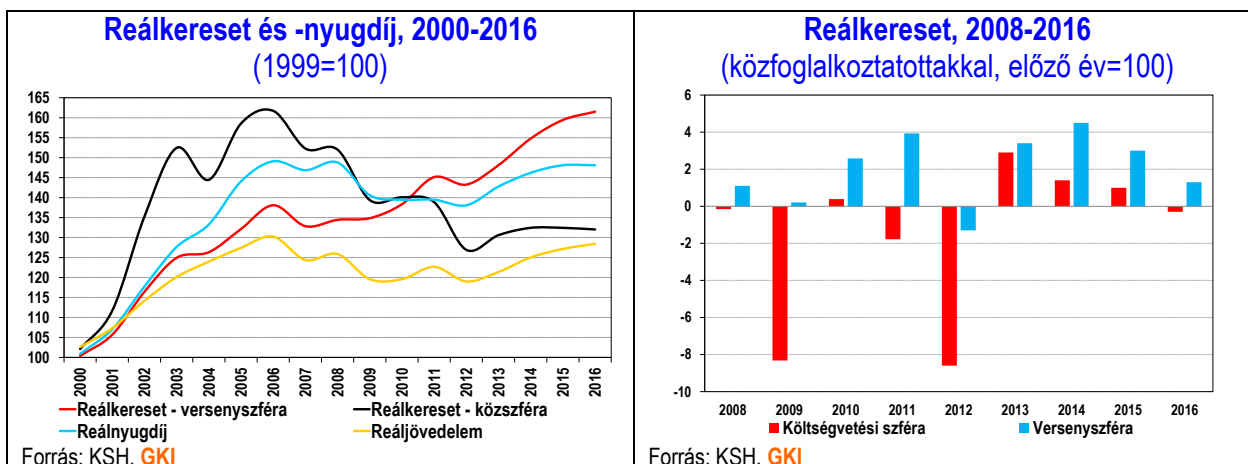
**Az alkalmazásban állók keresete, jövedelme, fogyasztása, 2012-2016**  
(előző év azonos időszaka=100)

|                       | 2012         | 2013         | 2014                  | 2015         | 2016         |
|-----------------------|--------------|--------------|-----------------------|--------------|--------------|
|                       | tény         |              |                       | előrejelzés  |              |
| <b>Minimálbér</b>     | <b>119,2</b> | <b>105,4</b> | <b>103,6</b>          | <b>103,4</b> | <b>102,5</b> |
| <b>Bruttó kereset</b> | <b>104,6</b> | <b>103,4</b> | <b>103 (104,9)*</b>   | <b>102,3</b> | <b>103</b>   |
| - versenyszféra       | 107,2        | 103,6        | 104,3                 | 103          | 103,5        |
| - közszféra           | 98,3         | 103,6        | 101,2                 | 101          | 102          |
| - non-profit          | 107,8        | 103,1        | 101,4                 | 101          | 102          |
| <b>Nettó kereset</b>  | <b>102</b>   | <b>104,9</b> | <b>103 (104,9)*</b>   | <b>102,3</b> | <b>103</b>   |
| - versenyszféra       | 104,3        | 105,2        | 104,3                 | 103          | 103,5        |
| - közszféra           | 96,6         | 104,6        | 101,2                 | 101          | 102          |
| - non-profit          | 104,3        | 104,2        | 101,4                 | 101          | 102          |
| <b>Reálkereset</b>    | <b>96,5</b>  | <b>103,1</b> | <b>103,2 (105,1)*</b> | <b>102,3</b> | <b>100,7</b> |
| - versenyszféra       | 98,7         | 103,4        | 104,5                 | 103          | 101,3        |
| - közszféra           | 91,4         | 102,9        | 101,4                 | 101          | 99,7         |
| - non-profit          | 98,7         | 102,5        | 101,6                 | 101          | 99,7         |
| <b>Reálnyugdíj</b>    | <b>99</b>    | <b>103,4</b> | <b>102,4</b>          | <b>101,8</b> | <b>100</b>   |
| <b>Reáljövedelem</b>  | <b>96,6</b>  | <b>102,5</b> | <b>103</b>            | <b>102</b>   | <b>101</b>   |
| <b>Fogyasztás</b>     | <b>98,3</b>  | <b>100,2</b> | <b>101,6</b>          | <b>102,5</b> | <b>101,5</b> |

Forrás: KSH, GKI

\*Közfoglalkoztatottak nélkül

idén a 2014. évinél lassabb, 3% körüli, 2016-ban 3,5% körüli béremelés valószínű; az infláció hullámszerűsége mellett figyelemmel a minimálbér-emelés bérfelhajtó, valamint a lassuló növekedés bérleszorító hatására is. Így **2015-ben** összességében a **reálkereset 2,3%-kal**, a **reálnyugdíj 1,8%-kal**, a **reáljövedelem 2%-kal** emelkedhet. **2016-ban** a **reálkeresetek csak 0,7%-kal** emelkednek – de ezen belül a költségvetési szektorban 0,3%-kal csökkennek –, a **reálnyugdíj stagnál**, a **reáljövedelem pedig kb. 1%-kal nő**. A **fogyasztás mindkét évben gyorsabban bővül** a reáljövedelemnél – 2015-ben 2,5, 2016-ban 1,5%-kal –, amiben a már tavaly megindult keresetnövekedés késleltetési hatása mellett szerepe van a **devizahitelek tehercsökkentésének**. Ez – mivel ez a korábban végtörleszteni nem képes, vagyis jövedelmét inkább fogyasztásra, semmint megtakarításra költő rétegeket érinti – 2015-ben mintegy 0,5 százalékponttal, 2016-ban ennél valamivel többel növeli a vásárolt fogyasztást. A vásárlóerőt növelik a külföldről hazautalt jövedelmek. Az MNB szerint a munkajövedelmek egyenlege (vagyis a hazautalások és a Magyarországon dolgozó külföldiek visszautalásának különbsége) 2013-ban jelentősen, 1,6 milliárd euróról 2,2 milliárd euróra nőtt, 2014-ben viszont stagnált. 2015-2016-ban ennek további emelkedése várható.



A háztartások **nettó finanszírozási képessége** a 2013. évi 5,1%-ról 2014-ben a GDP 5,9%-a emelkedett. A háztartások elsősorban a készpénz, a folyószámla, a hosszú lejáratú állampapírok és a befektetési jegyek állományát növelték, valamint nőttek a külföldi eszközökbe történő befektetéseik. Másfelől a hiteltörlesztés nyomán a háztartások hitelállománya folyamatosan csökkent. A háztartásoknak folyósított **új jelzáloghitelek** ugyan csaknem 50%-kal, a nem jelzáloghitelek pedig közel 25%-kal emelkedtek 2014-ben, a látványos dinamika azonban rendkívül alacsony szinthez képest következett be. Így a hitelállomány tovább csökkent, a törlesztés meghaladta a hitelfelvételt.

2015-ben a **deviza- és forinthitelek** után a tisztességtelennek minősített árfolyamrés- és a kamatemelés miatt **járó visszatérítés** mérsékli az adósságállományt, s ezen keresztül **csökkennek a törlesztő részletek**. Ez sok családnál jelentős lesz, a többségnél (a szerződések több mint felénél) 10-20% közötti, csaknem felénél ennél is magasabb (egy részükénél 30%-nál is több), s csak keveseknél 10% alatti. Éves szinten a törlesztő részletek mérséklődése elérheti a 150-180 milliárd forintot, de mivel ez 2015 tavaszától fokozatosan lép be, az idei évben ennek még csak felével lehet számolni. A devizahiteles tranzakciókból eredő többletjövedelem egy részét a családok feltehetőleg az egyéb díjhátralékok törlesztésére, illetve megtakarításra fordítják, így a többlet-fogyasztás ennek nagyjából a fele lehet. A lezárt hitelszerződésesek a devizahitelek rendezése révén visszakapott jövedelem egy részét biztosan elfogyasztják, a gazdagabb háztartásoknál azonban az összeg nagy részéből feltehetőleg megtakarítás lesz. Valószínű, hogy a törleszteni képes, csak eddig nem akaró rétegek fizetési hajlandósága javulni fog, ha újabb mentőcsomagra nem számíthatnak, az árverezés pedig valós veszéllyé válik. Végeredményben a bankok „elszámoltatása” kapcsán **2015-ben és 2016-ban egyaránt mintegy 0,5 százalékponttal emelkedhet a fogyasztás**.

**A lakosság 2015-ben és 2016-ban is nettó hitel-visszafizető marad**, sőt az elszámolások lezárultával hitelállománya jelentősen csökken (devizában minimálisra, forintban viszont emelkedik). Ugyanakkor a brókereszközök következtében a lakosság – legalábbis átmenetileg – elvesztette megtakarításai egy részét (ennek mértékét a kárrendezés ma még ismeretlen módja és kiterjedtsége befolyásolja). Várhatóan erősödik a külföldi tulajdonú bankok termékei, illetve az amúgy is viszonylag magas kamatozású állampapírok iránti érdeklődés, s átmenetileg felerősödhet a megtakarítások egy részének külföldre vitele is. A háztartások **nettó finanszírozási képessége**, a visszatérítések elszámolását is figyelembe véve, idén a GDP 7%-a körül lesz. Jövőre a reáljövedelem-bővülés lassulása miatt némi csökkenés valószínű.

A **kormányzati fogyasztás** volumene 2013-ban 5%-kal, 2014-ben 3,4%-kal, vagyis a szokásosnál lényegesen gyorsabban nőtt. 2015-ben és 2016-ban stagnálás közeli állapot várható. Ez feszültségeket vetít előre, mivel az államosítások az intézményrendszer bővülésével járnak, s a közösségi fogyasztás egyes elemei már most is rendkívül nehéz helyzetben vannak.

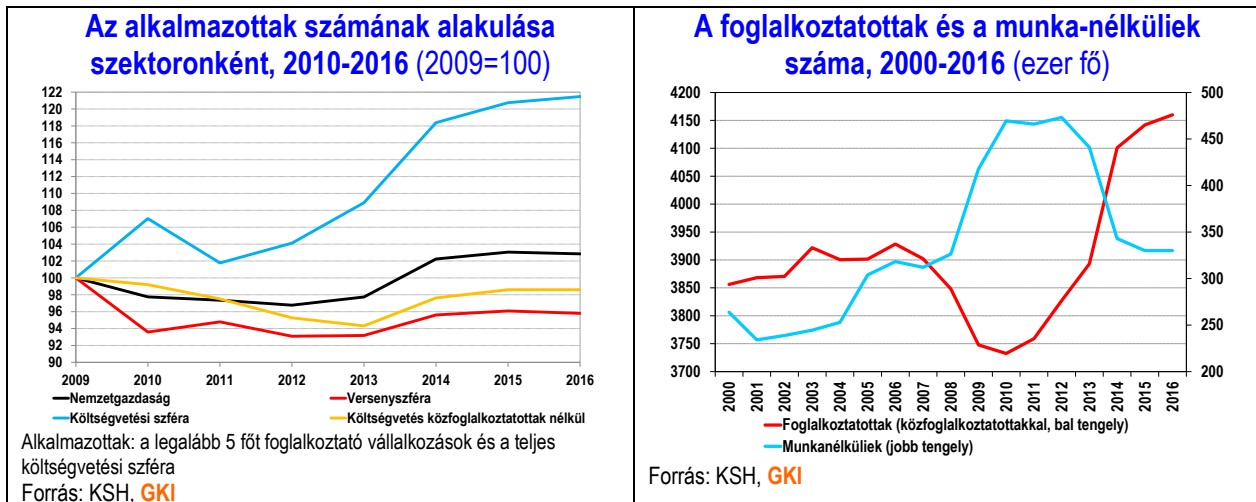
#### 4.3. *Munkaerőpiac*

**A foglalkoztatottak száma a 2013. évi 1,7% után 2014-ben látványosan, 5,3%-kal nőtt. A tavalyi javulás egy része valós, de a növekmény mintegy fele a nem valódi teljesítményt jelentő közmunka bővítésének következménye. Emellett nagy szerepe volt a szűk értelemben vett költségvetési szektornak, az iparnak és a külföldi munkavállalásnak is. 2015-ben a foglalkoztatásban legfeljebb 1%, 2016-ban 0,5% körüli növekedés várható, nagyobb részt ismét a közmunka bővítése hatására. A munkanélküliségi ráta a 2013. évi 10,2%-ról 2014-ben 7,7%-ra csökkent, s idén további szerény (0,3 százalékpontos) mérséklődés várható, a javulás döntő része itt is a közmunkából adódik. 2016-ban várhatóan a 2015-ös szinten marad az állástalanok aránya.**

A **foglalkoztatottak** száma 2014-ben az **ipari** szektorban 7,2%-kal bővült a kedvező konjunktúra és termelésbe lépő új beruházások hatására. Az ipar, illetve a feldolgozóipar 7-8%-os létszámbővülése nemcsak – bár főleg – a járműipar bővüléséből adódik. További tíz ipari szakágazat létszáma bővült. A **szolgáltatási** szektorban 4,1%-os volt a bővülés, melyet az üzleti szolgáltatók foglalkoztatási képességének zsugorodása, a költségvetési szektor terjeszkedése jellemzett. A fontosabb ágazatok közül már második éve kiemelkedő a

közigazgatás, védelem, kötelező társadalombiztosítás létszámának bővülése (2014-ben 10%-os), mely döntően – de nem csak – a közmunka kiszélesítésének következménye.

A foglalkoztatottak száma 2008 és 2014 között – a válság hatására bekövetkezett több mint százezres csökkenést követően - 250 ezer fővel bővült, amelyből nagyjából 150 ezer fő a közfoglalkoztatott, közel 100 ezer pedig a külföldön munkát vállaló, vagyis a **valós hazai foglalkoztatás csak a válság előtti szintet érte el**, miként kb. a GDP is.



A legalább ötfős cégeknél és a költségvetési intézményeknél 2014-ben 4,6%-kal nőtt az alkalmazottak száma. Ezen belül a **versenyszféra** létszáma 2,6%-kal, a költségvetési szféráé 8,7%-kal emelkedett. Tavaly már a versenyszférában is több mint 10 ezer közfoglalkoztatott dolgozott, nélkülük 2,4%-os volt a létszám bővülése. A 2008-as válság hatását 2014-re összességében e statisztika szerint is sikerült ledolgozni, azonban ez alatt az időszak alatt a **költségvetési szféra** (a közmunkásokkal együtt) 18,3%-kal **növelte** alkalmazottjai számát, miközben a **versenyszféráé** 4,4%-kal **csökkent**. Ez nagyon **kedvezőtlen szerkezeti változás** mind foglalkoztatási, mind költségvetési szempontból.

A közfoglalkoztatás nélkül a költségvetési szféra létszáma 2014-ben 3,5%-kal nőtt számos új intézmény felállítása következtében. 2014-ben a **közfoglalkoztatásban** részt vevők száma 41,5%-kal emelkedett, akik zömében teljes munkaidőben voltak foglalkoztatva. Idén a kormány a közmunkások számának további bővítését tervezi; összefüggésben a **szociális segélyezés visszaszorítása** érdekében tett konfúz és költségvetési szempontból nehezen értelmezhető lépéseivel. Remélhetőleg 2016-ban már csak szinten marad a közfoglalkoztatás. A közfoglalkoztatás fenntartására azonban **tartósan** szükség lesz, mert az itt dolgozók zöme nem képes a versenyszféra követelményeinek megfelelni. Ugyanakkor a közmunka a gyakorlatban **alig kínál átvezetést** a valódi munkaerőpiacra, sőt esetenként kiszorítja a drágább munkaerőt, illetve visszaveti az érintettek álláskeresői aktivitását.

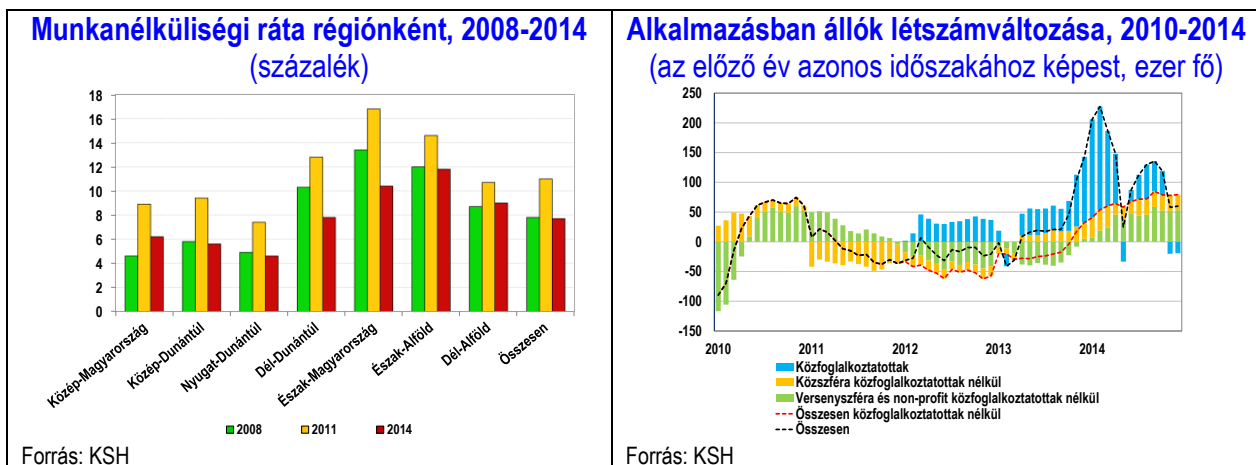
A munkaerő-felmérés szerinti **munkanélküliek** száma 2014-ben éves átlagban 343 ezer, a regisztrált álláskeresőké 400 ezer fő feletti. Az álláskeresők száma mindkettő szerint kb. 100 ezer fővel csökkent egy év alatt. A munkanélküliségi ráta 2014-ben éves átlagban 2,5 százalékponttal, 7,7%-ra csökkent (ezen belül a 15-24 éveseké is 6 százalékponttal).

A **munkaerő-kínálatot** a demográfiai folyamatok és az oktatási rendszer determinálja. 2013-tól a foglalkoztatási arány növekedését statisztikailag segítette a nevezőben szereplő munkavállalási korú népesség számának fogyása (a lakosság előregedése). Ez a tendencia tovább folytatódik, s a nyugdíjkorhatár folyamatos emelése sem tudja ellensúlyozni. Kínálatbővítő szerepet tölthet be a tankötelezettség határának leszállítása és az államilag finanszírozott felsőoktatási keretszámok csökkentése. A javuló statisztika mögött azonban az **idősödő munkavállalók számának és arányának növekedése**,

valamint a **nem megfelelően képzett fiatalok számának gyarapodása** valójában a munkaerő-piaci feszültségek **további kiéleződésére** utal. Eközben egyre markánsabb a munkaerő külföldi munkavállalása, ami egyes ágazatokban – például az egészségügyben vagy az egészen más jellegű kéményseprésben – már zavarokhoz vezet az alapellátásban.

A **munkaerő-kereslet** 2015-2016-ban már csak 1%, illetve 0,5% körüli mértékben növekedhet a közmunka némi bővítése és a gazdasági növekedés lassulása nyomán. Az alkalmazottak száma a versenyszférában alig emelkedik, a költségvetési szektorban kissé jobban (főleg a közmunka miatt). A piaci foglalkoztatók alkalmazottaik egy részét visszakényszerítik a színlelt részmunkaidős foglalkoztatásba, illetve a szürke-fekete zónába. Kereslet főként a szakképzett, fiatalabb – olcsóbb bérű – munkavállalók iránt lesz.

A munkanélküliségi ráta korábban jellemző **évközi ciklikussága** 2013-2014-ben **átmenetileg megszűnt**, negyedévről – negyedévre csökkent a munkanélküliségi ráta. Ennek fő oka a közmunkába vontak számának emelkedése volt. A közmunka bármely okból történő visszautasítása a nyilvántartásból való törlést eredményezte. Előreláthatólag 2015-ben is fennmarad a munkanélküliség leszorításának erőszakos tendenciája. Ennek következtében éves szinten a munkanélküliségi ráta 7,4% körül alakulhat. Ugyanakkor a 2015 januárjával majd februárjával végződő negyedévben – a választási időszak befejeződésétől nyilván nem függetlenül – a téli időszaknak megfelelően nőtt a munkanélküliség, vagyis megtört a munkanélküliségi ráta szezonális hatásoktól független csökkenése (s ezzel párhuzamosan a foglalkoztatás növekedéséé is). 2014 utolsó negyedévében 7,1%, 2014. december – 2015. február átlagában 7,7% volt a munkanélküliség. Ez a ciklikusság 2015-2016-ban várhatóan ismételtelen megjelenik a munkaerő-piacon.



A munkanélküliség kezelésének **aktív eszközei leépültek**, a forrásokat szinte kizárólag a közmunka finanszírozására fordítják. A munkanélküliség kezelésére szolgáló központi koordináló szervezet a Nemzeti Foglalkoztatási Hivatal 2015-től megszűnt. A közmunkával kapcsolatos feladatok teljes mértékben átkerültek a Belügyminisztériumhoz. A kormányzat ezzel azt deklarálja, hogy a munkanélküliség mérséklését inkább rendészeti, semmint foglalkoztatáspolitikai kérdésként kezeli. A Hivatal egyéb feladatai az NGM-be kerültek. Egyelőre nem lehet tudni, hogy a munkanélküliséggel kapcsolatos információszolgáltatás évtizedek óta működő rendszerével mi lesz, az adatszolgáltatás 2014. III. negyedévéitől gyakorlatilag leállt.

A munkanélküliség **területi különbségei** 2014-ben növekedtek. A legkedvezőbb helyzetben továbbra is Nyugat-Dunántúl, míg a legkedvezőtlenebb pozícióban Észak-Alföld volt. A két régió között 2013-ban még csak 1,9-szeres, 2014-ben már 2,6-szoros eltérés volt, miközben azért a javulás minden régióra jellemző volt.

#### 4.4. Beruházás

A beruházások 2010 és 2012 között több mint 15%-kal csökkentek, majd 2013-2014-ben 18%-kal – ezen belül 2014-ben 13%-kal – emelkedtek. Idén stagnálás, 2016-ban 5%-os visszaesés valószínű. Ennek oka a tavalyi magas bázis, a kifutó autóipari fejlesztések, s főként az EU forrásokból megvalósított beruházások visszaesése. Az átlagos reál-hitelköltség a Növekedési Hitel Program hatására kissé ugyan mérséklődött, de még mindig magas, ugyanakkor a vállalkozások túlnyomó része egyáltalán nem akar hitelt felvenni. A beruházási ráta 2014-ben az előző évi 19,9%-ról 21,3%-ra emelkedett, 2015-2016-ban azonban csökken, idén 20,9%, jövőre a 2013. évinél is kisebb, 19,6% várható.

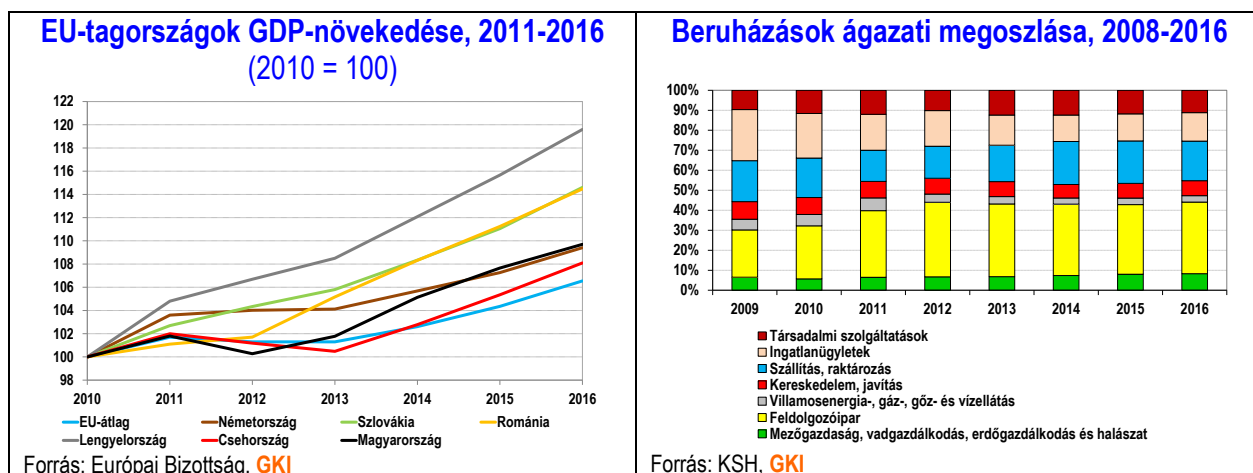
2014-ben a pénzügyi szolgáltatás és az oktatási ágazat kivételével **szinte minden ágazatban** növekedtek a beruházások. Kiugró volt az építőipar és a szállítás, raktározás ágazat (28%), de 20% feletti volt többek között a művészeti-szabadidős tevékenységek (ide tartozik a stadionépítés) beruházásainak bővülése. Átlag felett bővülő beruházást azok az ágazatok tudtak felmutatni, amelyek a költségvetéshez – ezen belül is főleg EU forrásokhoz - kötődnek (például környezetvédelem, közlekedés, építőipar, szálláshely-szolgáltatás, mezőgazdaság). Átlag közeli volt a feldolgozóipari beruházások bővülése is (13%), de az utolsó negyedévben itt már kifejezett visszaesés volt (-4%).

2015-ben a beruházások leggyorsabban **a mezőgazdaságban és a villamosenergia-iparban** bővülnek, miközben visszaesés valószínű többek között a feldolgozóiparban, a szállításban és a közigazgatásban. 2016-ban az információ, kommunikáció és az ingatlanügyletek területén lesz várhatóan növekedés, a többi ágazatban stagnálás, visszaesés valószínű. Különösen igaz ez az állami-önkormányzati szférára.

2014-ben az **építési** beruházások 8,6%-kal, a gépberuházások pedig 23,9%-kal bővültek. 2015-ben az építés csökkenése várható, miközben a **gépberuházások** volumene kissé nőhet. 2016-ban az építés erőteljes visszaesése mellett a gépberuházások is enyhén esnek.

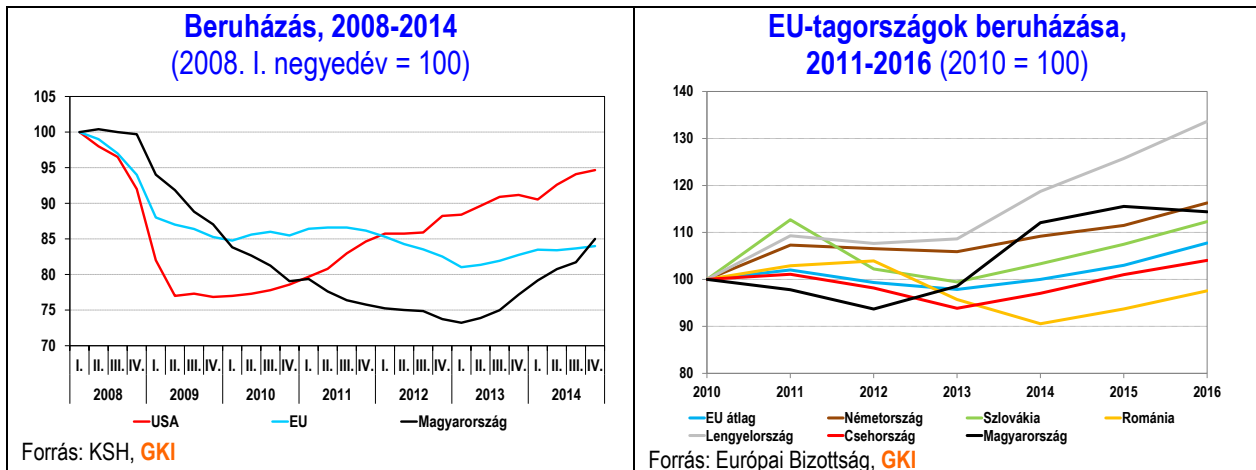
Az **üzleti beruházások** növekedését tavaly **akadályozó** tényezők közül a hitelfeltételek szigorúsága és a bankellenes gazdaságpolitika 2015-ben kissé, 2016-ban erőteljesen **oldódik**. A hazai vásárlóerő mindkét évben emelkedik. Magyarország azonban **továbbra kívül esik** a nagy beruházók látókörén (az új, bejelentett fejlesztések volumene kicsi, s jelentős állami támogatás járul hozzájuk), miközben a hazai tulajdonú, jellemzően kkv-kör továbbra sem képes a kitörésre.

Az Új Széchenyi Terv keretében 2013-ra kifogytak a vállalkozásfejlesztésre fordítható források. 2014 végén meghirdettek ugyan kisebb pályázatokat, de jellemzően az intézményi, nem pedig vállalati körnek. A 2013-ig tartó költségvetési időszakból még meglevő **EU pénzek** szétaprózott, át nem gondolt pályázati célokra mennek el, az új pályázatoknál is ez látszik. A kormányzat erőltetetten próbál olyan pályázati célokat találni, amelyekkel **gyors pénzköltés** valósítható meg. Sokkal könnyebbé vált az előzetesen számítottnál jóval magasabb árak, infrastruktúra-fejlesztési költségek elfogadása is (különösen a közlekedési pályázatoknál), de ezeket az EU egyre kevésbé tolerálja (pl. M4-es autópálya szakasz). A kormány által közzétett projektlista is azt jelzi, hogy egyre kevésbé lehetséges a korábbi ciklus EU forrásainak teljes elköltése. 2015. március elejéig 7134 milliárd forint EU-támogatás kifizetése történt meg. A 9197 milliárd forint hatályos szerződést figyelembe véve még csaknem 2 ezer milliárd forint kifizetése van hátra, amit 10 hónap alatt lehet teljesíteni. Ez havi átlagban 200 milliárd forintot jelent, ami nem teljesíthető, bár a valós időtartam (tekintettel arra, hogy a beszámolókat el is kell fogadni 2015 végéig), inkább 7 hónap. Mivel az előlegek jelentős részével ez esetben is a projektek végén kell elszámolni, a kifizetések elvi időhorizontja tovább szűkül, valószínűleg 4 hónapra. Ha ezzel számolunk, akkor havi 500 milliárd forint támogatás kifizetésre lesz szükség 2015 júniusáig. Mivel ez nem valószínű, ezért többszáz milliárd forint „beragadásával” kell számolni.



A **feldolgozóipari** beruházások 2012-ben és 2013-ban is 4,9%-kal bővültek, majd 2014-ben 12,7%-kal ugrottak meg. A kedvező dinamika néhány nagy exportáló autóiipari vállalkozás és a hozzájuk kötődő beszállítók fejlesztéseinek (Mercedes, Audi, Opel, Hankook, Bridgestone, Bosch) volt köszönhető. Idén 3%-os visszaesés, 2016-ban stagnálás valószínű. Az ingatlanügyletek, gazdasági szolgáltatás szektorban a beruházási volumen 9,3%-kal csökkent 2013-ban, részben a rekord alacsony lakásépítés miatt. 2014-ben 7,7%-os növekedésre váltott az ágazat, amit 2015-ben 2%-os, 2016-ban pedig 1%-os növekedés követhet. A **kereskedelemben** a kormányzat ágazatellenes lépései - plázastop, adóemelés, vásárvégi zárhatóság - visszaveti a fejlesztési elgondolásokat. A tilalom ellenére vannak engedélyt kapott (nagy)beruházások. 2012-ben 2,5%-os csökkenés következett be, 2013-ban 5,4%-os, 2014-ben 4,5%-os növekedés történt, ez 2015-16-ban lefékeződhet. A **szállításon** belül a vasútnál és a gyorsforgalmi utaknál tovább folytatódhatnak az EU-forrásokra alapozott fejlesztések. A közúti teherszállításban a járműbeszerzés területén lehet némi élénkülés, a vasúti teherszállításban új mozdonyok beszerzésére kerül sor. A raktározásban a meglévő logisztikai centrumok többsége bővít (elsősorban EU-források segítségével). E területeken 2014-ben 28,2%-os növekedés volt, 2015-ben pedig 2%-os visszaesés várható. 2016-ban erőteljes, 10%-os visszaesést várunk. Az **infó-kommunikációs** szektorban tovább zajlik a vezetékes és mobil szélessávú internet-fejlesztés. Idén és jövőre 4-5%-os beruházás-növekedés várható. A **szálláshely-szolgáltatás** és vendéglátás ágazatban újabb szállodai és fürdő-kapacitások léptek be, de ezek mértéke tovább csökkent. Az ágazatban tavaly 13,4%-os növekedés volt, idén stagnálás, 2016-ban jelentős (10%) visszaesés valószínű.

Az **állami-önkormányzati** beruházások **szinte csak EU-s forrásokra** támaszkodnak, ugyanakkor az elnyert pályázati pénzek felhasználása akadozik. A hitelfelvétel központi engedélyezése tovább szűkíti az önkormányzatok mozgásterét. Az önkormányzati adósságok részleges átvállalása sem javít a helyzeten, mivel az elvett önkormányzati bevételektől elmaradnak a megnyert (ki nem fizetett) kamatok. Az önkormányzati cégek adóssága meghaladja az 1000 milliárd forintot és növekvő. Tetézi a problémákat az át nem gondolt, erőltetett államosítás az egészségügyi és oktatási szektorban, ahol a korábbi fenntartó már nem, az új még nem képes folytatni a megkezdett fejlesztéseket. Külön gond az önerő és a kezdeti finanszírozás megoldása a nem-önkormányzati szférában, ahol a döntések koncentrációja miatt a decentralizált beruházások sora áll. A felsőoktatásban az új felvételi rendszerrel együtt járó finanszírozás-szűkítés, illetve a profiltisztítás elmaradása korlátozza a beruházások tervezését.

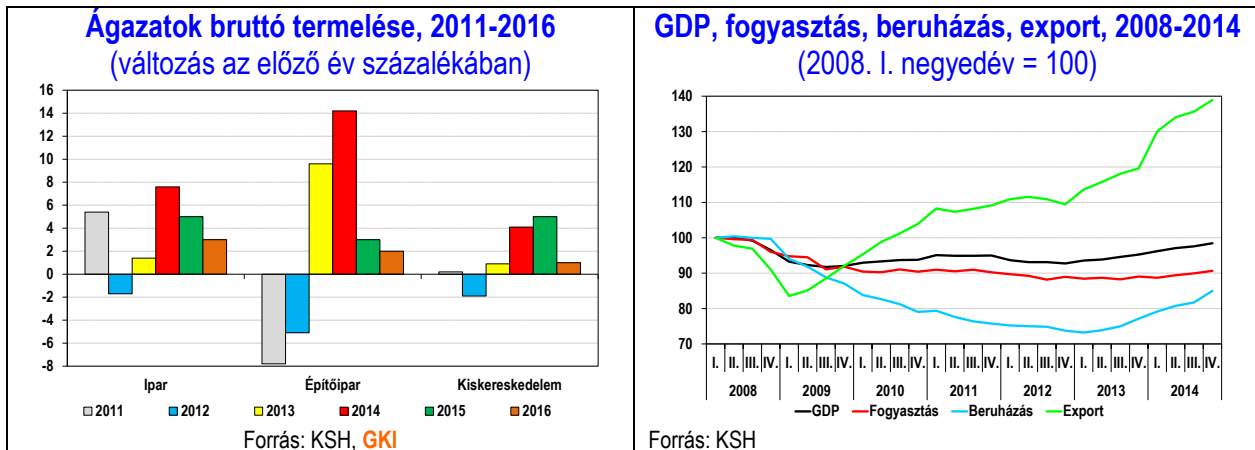


Az üzleti beruházások **hitelezése** bizonytalan. A Széchenyi beruházási kártya kissé bővíti a forrásokat. A Garantiqa által nyújtott garancia mennyisége viszont csökkent, ára nőtt. Ugyanakkor az EU-forrásokból megvalósuló vállalati beruházásokhoz újabb állami források (hitel, garancia) áll a vállalkozások rendelkezésére. Az MNB **növekedési hitelprogramja** a meglévő hitelek lecserélését érte el, a beruházások látványos felfutását nem. Mivel a megemelt keretösszegű program végső soron a kkv-k által kifizetett kamat nagyságát befolyásolja, maximum évi 20 milliárd forinttal (valószínűbb azonban, hogy csak 15 milliárd forinttal) javította a cégek helyzetét. Mivel ennyivel javul a pénzügyi eredmény is, így GDP-növelő közvetlen hatása is ennyi (a GDP 0,05%-a). Jelentős új beruházást ez a forrás sem indukál, így közvetett hatásokkal sem lehet számolni. 2014-ben az NHP 2. szakasza keretében igen jelentős források álltak a beruházók rendelkezésére, ráadásul a hitelfelvételre jogosító tevékenységek is bővültek. Ugyanakkor a **GKI** felmérése szerint a kkv-k 70%-a nem kívánt élni a lehetőséggel. Ezt a statisztikai adatok is alátámasztják. Akik szeretnék az NHP-s hitelt, azok nagy része hiteleit váltaná ki vele, vagy forgóeszköz finanszírozásra használná. Az NHP+ program, amely a hitelkockázatok egy részét is átvállalja a bankoktól, a **GKI** megítélése szerint nagyrészt továbbra is csak a hitelek banki források helyett MNB forrásokra való cseréjét fogja elérni. Ennek következménye a túlzott banki likviditás, ami az állampapírpiacon és a kétheti MNB betéti piacon áramlik (illetve a korábbi anyabanki finanszírozást mérsékli).

## 5. Reálfolyamatok

A magyar gazdaság 2014-ben 3,6%-kal bővült, ez nemcsak lényegesen gyorsabb az EU 1,3%-os átlagánál, de Írország után a legmagasabb az EU-ban. Európai összehasonlításban is kiugró (kétszámjegyű!) volt a GDP-növekedés a mezőgazdaságban és az építőiparban, s kisebb mértékben az iparban. A szolgáltatások átlag alatt teljesítettek, sőt a pénzügyi és ingatlanágazatban még visszaesés volt. (Az előbbiben az EU-ban is.) A kiemelkedő tavalyi növekedés számos átmeneti tényező következménye, így 2015-ben a növekedés 2% körülire, 2016-ban 1,7%-ra lassul, mindenképp a beruházások idejének stagnálása majd jövő évi visszaesése következtében. A leggyorsabban az ipar bővül. Idén a pénzügyi szektor mellett két jó év után a mezőgazdaságban is némi visszaesés várható, 2016-ban viszont várhatóan nem lesz csökkenő teljesítményű ágazat. Igaz, dinamikus sem.

A magyar gazdaság legutóbb 2006-ban bővült a mostani 3,6%-nál gyorsabban. Ennek ellenére a magyar GDP – az EU-átlagtól eltérően – tavaly **még nem érte el a válság előtti szintet**, ez csak idén várható. Az európai összehasonlításban kiváló 2014. évi teljesítmény se feledtetheti, hogy 2011-2014 átlagában a növekedés csak 1,4% volt, kedvezőbb az EU 0,7%-os átlagánál, de lemaradva a régióbeli versenytársaink nagy részétől (például Lengyelország közel 3%-os, Szlovákia 2,2%-os, Románia 2% növekedésétől, nem beszélve a balti államok 4% körüli üteméről).



Ráadásul a magyar gazdaság növekedésében nagy szerepe volt az **átmeneti tényezőknek**. Így mindenekelőtt az **EU-támogatások beömlésének** – ez 2015-ben is magas, de inkább kissé csökkenő szintű lesz –, s a három választással is összefüggésben **fogyasztás-élénkítő** gazdaságpolitikának (például rezsi-csökkentés, közmunka bővítése, nyugdíjmelés). A kedvező **időjárás** ismét jó termést hozott, az EU-támogatású beruházások építőipari fellendülést eredményeztek, a korábbi autóiipari beruházások segítették az exportot, az alacsony infláció a kiskereskedelmi forgalom bővülését. A kivitel az év során lassulva, s a behozatal volumenétől elmaradva bővült (a belföldi kereslet emelkedése és a földgáz-tartalékok bővítése következtében). A növekedés egyértelműen beruházás-vezérelt volt. A belföldi felhasználás növekedése kissé meghaladta a GDP-ét, miként a magnövekedése is (a gyors mezőgazdasági növekedés következtében). A II. félévben a növekedés az I. félévi 4%-ról 3,4%-ra csökkent (de ez utóbbin belül érdekes módon a IV. negyedév volt kissé erősebb). A legtöbb ágazat – építőipar, ipar - bruttó teljesítményében még markánsabb a lassulás, ugyanakkor élénkült a kereskedelem és az ingatlanszektor.

**2015-ben** a bel- és külföldi kereslet lanyhulása következtében **szinte minden ágazat dinamikája lassul**, de visszaesésre csak a pénzügyi ágazatban és a mezőgazdaságban kell számítani, az ingatlanszektorban pedig már minimális bővülés várható. A leggyorsabban az ipar és a kereskedelem fejlődik, az építőipar növekedési üteme nagyot zuhan, de így is átlag feletti lesz. A belföldi keresleten belül a beruházások stagnálnak, a fogyasztás azonban – részben az olajár-esés és banki elszámoltatás okozta vásárlóerő bővülés hatására - gyorsulhat. Az exportot a kereslet lanyhasága és az új kissé kapacitások korlátozottsága egyaránt fékezi, de az import lassulása még erőteljesebb lesz, így a behozatal és kivitel volumenének bővülése hasonló lesz (miközben az 1-1,5% körüli cserearány-javulás hatására euróban az export lesz a gyorsabb). A növekedés **fogyasztás-orientálttá** válik, ami egyben előrevetíti a gazdasági növekedés további lassulását. Míg 2014-ben nagyrészt a beruházást segítő EU-forrásoknak, 2015-ben a fogyasztás bővülését segítő átmeneti tényezőknek köszönhető a növekedés. 2016-ban azonban mindkét keresleti tényező romlása várható. **Így a 2015. évi 2% után 2016-ban 1,7%-os növekedés várható.**

**2016-ban** a beruházások 5% körüli visszaesésével kell számolni. 2015 végéig ugyanis le kell zárni a 2007-2013. évi EU-támogatási ciklust, s a csúcscsökkentési szinthez képest 2016-ban a 2014-2020 közötti időszakban lehívható, EU- és hazai társfinanszírozású forrásokból még csak kevés kifizetésre lehet számítani. A fogyasztás növekedése 1,5%-ra lassul, mivel az azt 2015-ben átmenetileg emelő tényezők – csökkenő hiteltörlesztés, olajár esése – kifutnak, sőt a világpiaci energiaárakban inkább emelkedés valószínű. Választási gazdaságpolitikára pedig inkább csak 2017-re lehet számítani. Noha az **export nem gyorsul**, a növekedés a belföldi felhasználás stagnálása következtében mégis **exportvezéreltté** válik. A kivitel várhatóan tartja 2015. évi 5-6%-os ütemét, de az import – a szerény belföldi kereslet miatt ez alá, kb. 4%-ra lassul. Ez a cserearányok némi romlása esetén is javítja a külső egyensúlyt. A leggyorsabban továbbra is az **ipar** bővül, de üteme nemzetközi összehasonlításban nem lesz magas. A szolgáltató ágazatok növekedése

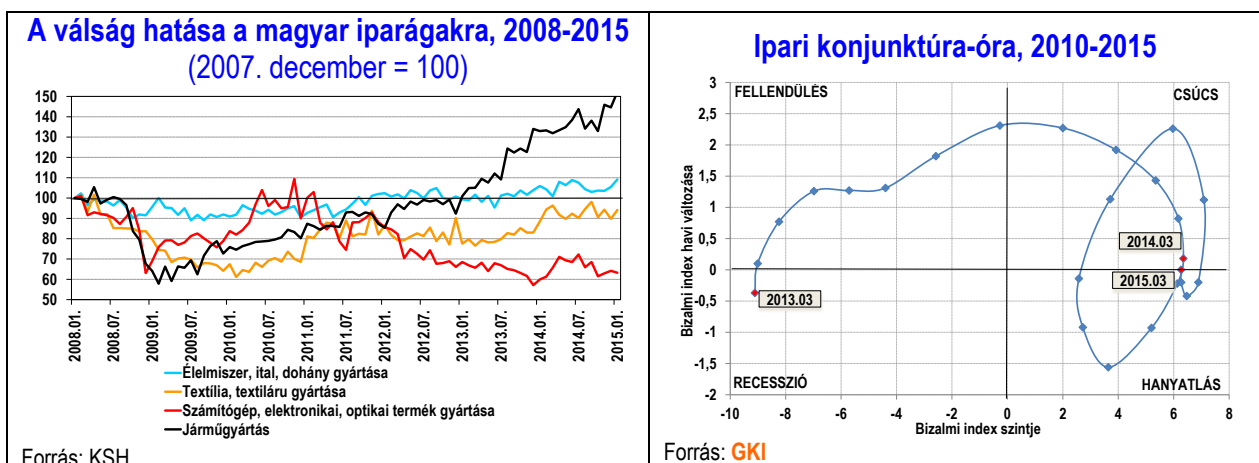
nem éri el az 1%-ot, közülük leggyorsabban az infokommunikációs ágazat bővül (kb. 2%-kal), de hosszú idő után a pénzügyi ágazat GDP-termelése sem esik vissza.

A magyar növekedés **2015-ben még az EU átlaga (1,7%) felett** lesz, **2016-ban azonban már elmarad attól (2,1%)**. A régió belül már 2015-ben is folytatódik a leszakadás, 2016-ban pedig várhatóan csak a bolgár növekedés lesz kisebb a magyarnál.

### 5.1. Ipar

**Az ipari bruttó termelés 2014-ben 7,6%-kal, három éve nem látott mértékben nőtt. Ez a járműipari és ahhoz kapcsolódó korábbi fejlesztések termelésbe lépésének köszönhető. A bányászat és különösen az energiaipar termelése azonban csökkent (0,7 illetve 6,3%-kal). A járműipari kapacitások 2015-ben nem nőnek jelentősen tovább, kihasználtságuk azonban tovább javulhat. 2015-ben 5%, 2016-ban 4% körüli ipari növekedés várható.**

Az ipari termelés 2014 első felében dinamikus, 9,4%-kal nőtt, elsősorban az autóipari és a hozzájuk kapcsolódó egyéb járműipari beruházások termelésbe lépésének köszönhetően. A gyorsulás 2013 közepén kezdődött, ennek megfelelően 2014 második felében lassult a magyar ipari termelés. Sőt, az ipari termelés szintje 2014 végén alacsonyabb volt, mint a félév végén. Az I. félévi 9,5%-os bővülést a II. félévben 5,4%-os növekedés követte. 2015. januárban az ipar a tavalyi év egészére jellemzőnél több mint 2 százalékponttal kisebb mértékben, de a IV. negyedévinél valamivel gyorsabban bővült.



A **járműipar** szerepe nem csupán saját súlya miatt jelentős, hanem azért is, mert a többi iparágban is az autógyárakhoz kapcsolódó részterületek jelentik a húzóerőt, a fékező hatás ezekben is érvényesült. A 2010 után nagy veszteségeket elszenvedett **elektronikai ipar** azonban 2014-ben végre szerény növekedést tudott elérni, elsősorban a fogyasztási cikkek gyártása futott fel.

A 2015. évi kilátásokat meghatározza az, hogy nincs olyan folyamatban levő beruházás, aminek termelésbe lépésétől a tavalyi első félévihez hasonló dinamizálás lenne várható. **Műszakszám** növelésre azonban lehetőség van. Az idei növekedési lehetőségeket így a konjunktúra alakulása határozza meg. Az ipari bizalmi indexek jellemzően hullámzóak, de valamivel alacsonyabbak, mint 2014 első felében voltak.

Sok év után először 2014-ben az iparnak nemcsak az exportja, hanem a **belföldi értékesítése** is emelkedett (1,1%-kal, de ezen belül a feldolgozóiparé 5%-kal). Ebben is a **járműipari beszállítóknak** volt döntő szerepe, az ágazat belföldi eladásai 29%-kal nőttek. 2015-ben a járműipari (beszállítói) kereslet a belföldi piacon is beáll az elért szint környékére.

2015-ben majd 2016-ban összességében az ipar exportja és belföldi értékesítése is lassulni fog, az utóbbi erőteljesebben. 2015 egészében a termelés mintegy 5%-os, 2016-ban 4%-os növekedése várható.

### Ipari termelési volumen, 2011-2016 (előző év azonos időszaka = 100)

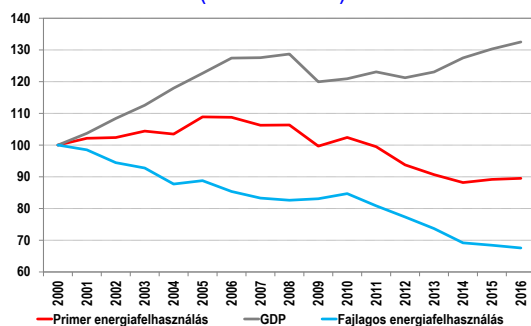
|             | 2011  | 2012 | 2013  | 2014  | 2015        | 2016 |
|-------------|-------|------|-------|-------|-------------|------|
|             | tény  |      |       |       | előrejelzés |      |
| I. félév    | 108,2 | 99,0 | 98,4  | 109,5 | 105,5       | 104  |
| II. félév   | 103,0 | 96,7 | 104,4 | 105,4 | 105         | 104  |
| Év összesen | 105,5 | 98,3 | 101,4 | 107,6 | 105,3       | 104  |

Forrás: KSH, GKI

A magyar gazdaság **energiafelhasználása** 2014-ben, az erőteljesebb gazdasági növekedés és a lakossági fogyasztás bővülése ellenére, az addigi csökkenő trendet követve tovább **mérséklődött**. Ebben meghatározó szerepet játszott a kedvező téli időjárás. A kőolajár megemelkedése és a jövedelmi helyzet javulásának hatásaként a hazai üzemanyag-fogyasztás 8-9%-kal bővült, de közel 1%-kal emelkedett a korábban csökkenő villamosenergia-felhasználás is. A gázfogyasztás azonban történelmi mélypontra, mintegy 7,6 milliárd m<sup>3</sup>-re csökkent, amely közel fele az évekkel ezelőtti csúcspontnak.

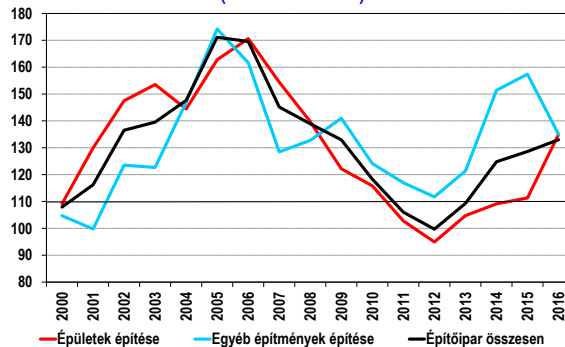
Átlagos időjárás esetén **2015-ben érdemben nem fog változni** a magyar energiafelhasználás, az a 2014. évi 930-940PJ közelében marad. A globális energiapiacot jelenleg és várhatóan **2015 egészében is a túlkínálat** határozza meg. A kőolaj világpiaci árát a legtöbb szakértő 60-70 dollár/barrel közé prognosztizálja, a **GKI** az alacsonyabbat tartja valószínűbbnek. A fejlett országok fejlődését egyre inkább a **csökkenő energiafelhasználás** kíséri, ez lehet a jövő meghatározó trendje is. Az üzemanyag-fogyasztás szerény ütemben tovább bővül, a gázfogyasztás azonban inkább enyhén mérséklődik a hazai villamos-erőművek csökkenő gázigénye miatt. A villamosenergia-felhasználása érdemben nem változik, de a 40% közelébe került importarány enyhén emelkedhet.

#### A GDP, az energiafelhasználás és a fajlagos energiafelhasználás alakulása, 2001-2016 (2000 = 100)



Forrás: KSH, Eurostat, MEKH, becslés és előrejelzés GKI Energiakutató Kft.

#### Az építőipari termelés volumene építménycsoportonként, 2000-2016 (1999 = 100)



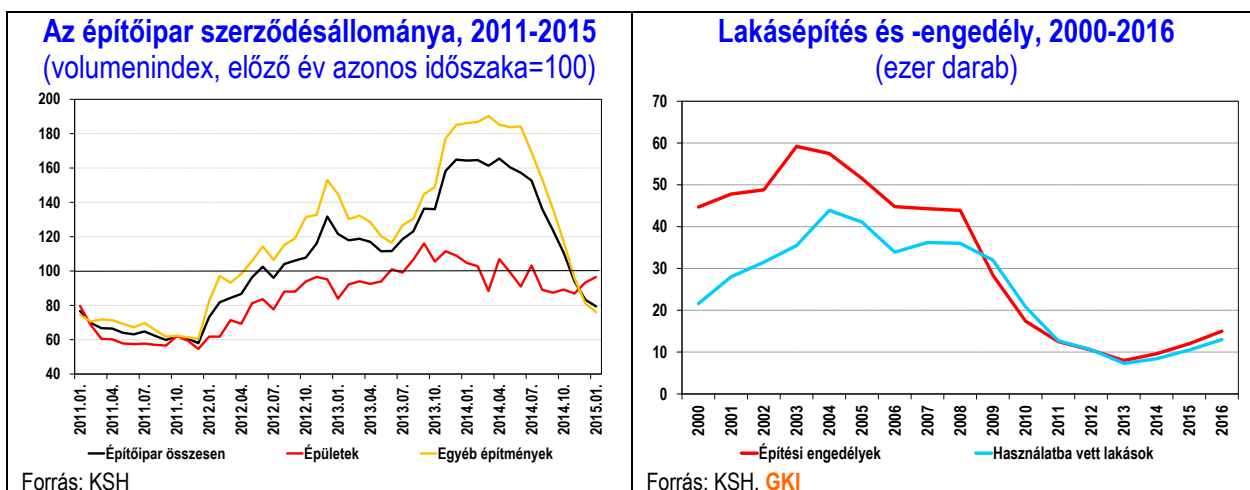
Forrás: KSH

Bár **2016-ban** mind a növekedés, mind a lakossági fogyasztás bővülésének üteme gyengül, az energiafelhasználás azonban érdemben **alig módosul**. A 2015. évi 950PJ-ra tehető teljes energiaszükséglet csak az átlagostól erősen eltérő téli időjárás befolyásolhatja +/- 1%-kal. A villamosenergia-kereslet valószínűleg 1%-kal növekszik, a gázfogyasztás pedig stagnál, vagy enyhén tovább csökken. A kőolaj árának várható alacsony, de emelkedő szintje 2016-ban már kisebb, 2-3%-ra tehető üzemanyag-kereslet bővülést valószínűsít. Az energiaárak 2015-ben még jelentős szerepet játszanak az alacsonyra esett infláció alakulásában, 2016-ban ez a hatás már inkább az ellenkezőjére fordul, különös tekintettel a gyengülő forint/dollár árfolyamra. Az **állami szerepvállalás** és a **politikai indíttatású árszabályozás** erősödése számos **bizonytalansággal terhes jövőt** valószínűsít.

## 5.2. Építőipar

Az építőipar 2014-ben valósággal szárnyalt, hét évnyi visszaesés majd 2013-ban közel 10%-os bővülés után 14%-kal nőtt az ágazat termelése. 2015-ben és 2016-ban a növekedési ütem – elsősorban az EU-támogatások lehívásának tavalyi tetőzése és várható csökkenése miatt – minden bizonnyal lefékeződik: idén 3, jövőre 2% körüli termelés-bővülés valószínűsíthető.

2014-ben a **mélyépítés** – elsősorban a közlekedési infrastruktúra-fejlesztések miatt - csaknem 25%-kal növekedett. A **magasépítés** teljesítménye 2014-ben 4%-kal nőtt, elsősorban az ipari, az oktatási és egészségügyi fejlesztések hatására, de a lakásépítés is elmozdult a mélypontról. Az építőipar saját beruházásai is rendkívül dinamikusán, 28%-kal emelkedtek. Az impozáns növekedési számok mögött az ágazat egyre növekvő diverzifikálódása is megfigyelhető: nőnek a versenyképességi különbségek, a nagy állami megrendelésekből kimaradó kkv-k továbbra is nehéz helyzetben vannak. Az állam megrendelése elsősorban nem piaci verseny, hanem a **kapcsolati háló** alapján dőlnek el. Az üzleti és főleg a lakossági kereslet viszonylag alacsony, így az építőipar a jövőben is ki lesz téve a „húzd meg – ereszd meg” jellegű gazdaságpolitikának. Az ÉVOSZ felmérése szerint a vállalkozások jó üzletmenetét leginkább **akadályozó** tényezők: az alacsony piaci ár, a tisztességtelen verseny, illetve a cégekre háruló magas és egyre növekvő adminisztrációs kötelezettség.



A **GKI** építőipari bizalmi indexe tavaly november óta kis lépésekkel, de folyamatosan csökken, februárban tizenöt havi mélypontra jutott, márciusban stagnált. A megkötött szerződések állománya január végén 20,6%-kal volt alacsonyabb, mint egy esztendővel korábban. A mélyépítés ebben a tekintetben rosszabbul áll (-24%), mint a magasépítés (-4%). Mindez arra utal, hogy a közeljövőben erősen lefékeződik a várható növekedési ütem, **2015-ben 3%, 2016-ban 2% körüli termelés-bővülés valósulhat meg.**

## 5.3. Mezőgazdaság

A mezőgazdaság 2014-ben – egy jó 2013-as év után, meglepetésre – ismét kitűnő, erőteljesen tovább növekvő évet zárt. Átlagos időjárási körülmények esetén e teljesítményszint némi csökkenése várható 2015-ben, s stagnálása 2016-ban. Az agrárium politikai indíttatásból változó szabályozása negatívan hat a termelésre.

A Nemzetközi Gabonatanács előrejelzése szerint a 2014-2015-ös szezonban **rekordtermés** várható a világban gabonából. Noha a gabona-árindex csaknem 20%-os esése miatt nő a kereslet - elsősorban a takarmány és ipari célú -, azonban így is a készletek bővülése valószínű. Emiatt az árak sem fognak növekedni, még az össztermés 2015/16-os szezonban várható szerény mérséklődése dacára sem.

Tavaly a magyar mezőgazdaság is rekordtermést ért el, elsősorban a kedvező – meleg és csapadékos – időjárásnak köszönhetően. A mezőgazdasági GDP 2014-ben 12%-kal emelkedett az előző évi 16% után. A **növénytermesztés** kibocsátási volumene 13%-kal nőtt, az árindexe 8,3%-kal csökkent. Az **állattenyésztésben** és állati termék előállításban 6%-os volumennövekedés volt 2014-ben, az árszínvonal gyakorlatilag nem változott (0,1%). Mindkét ágazat lényegében megismételte az előző évi növekedési teljesítményét, de a világpiaci árak esése a hazai termelők **jövedelmét** – elsősorban a szántóföldi növénytermesztőket – **megcsapolta**. Az állattenyésztési adatok javulásában valószínűleg szerepe volt az élő- és félsertés értékesítés általános forgalmi adója 5%-ra történt leszállításának, pontosabban az emiatt bekövetkezett **fehéredésnek**.

Az **új földtörvény** hatályba lépésének még nem bontakoztak ki a következményei. 2014 első negyedében felfutott a földforgalom, mivel akiket a rendelkezés a jövőben kizár a földvásárlók köréből, igyekeztek kihasználni az utolsó lehetőségeket. A törvény életbe lépése utáni időszakban a földárak jelentős csökkenésére utaló jelek is voltak, összesített statisztika azonban még nincs. Az Európai Unió új Közös Agrárpolitikája is csak lassan befolyásolja a folyamatokat. A **cukorkvóta** kivezetését például több ország nyomására 2017-re halasztották, a támogatások is megmaradtak. Ennek ellenére a hazai bolti cukorárak estek. A **tejkvóta** viszont megszűnik 2015-ben, ez a növekvő importkinálat miatt gondot okozhat a termelők egy részének. A kormányzat arra készül, hogy más támogatási lehetőségek kihasználásával továbbra is segítse a magyar szarvasmarhatartókat. A kormányzat szeretné az állattenyésztés mezőgazdasági kibocsátáson belüli súlyát növelni. A területalapú támogatások ugyan a szántóföldi növénytermesztőket hozzák helyzetbe, de a „zöldítés”, tájgazdálkodás nevű programok, illetve a KAP-on belüli nemzeti átcsoportosítási lehetőségek kibővítése ad mozgásteret a kormányzatnak. A végrehajtási szabályok még nem ismertek. Az eredmények azonban kétségesek az állattenyésztés magas szaktudás és emberi munka igényessége miatt.

Piaci információk szerint a **földbérleti díjak** nagyjából a felvehető uniós támogatások szintjére emelkedtek, így az extenzív gabona- és olajosmag-termesztés vonzereje feltehetőleg mérséklődik. Ez talán növeli az állattenyésztés iránti érdeklődést a termelők körében a támogatásokért folyó verseny eszközeként.

#### 5.4. **Közösségi és üzleti szolgáltatások**

A szolgáltatási GDP 2014-ben 2%-kal bővült. 2015-ben várhatóan 1,4%-kal, 2016-ban 0,8%-kal, vagyis továbbra is az átlagosnál lassabban növekszik. A **közösségi szolgáltatások hozzáadott értéke** lényegében stagnál, az emelkedés az **üzleti szolgáltatások** bővülésétől várható. A leggyorsabban a kereskedelmi ágazat bővül.

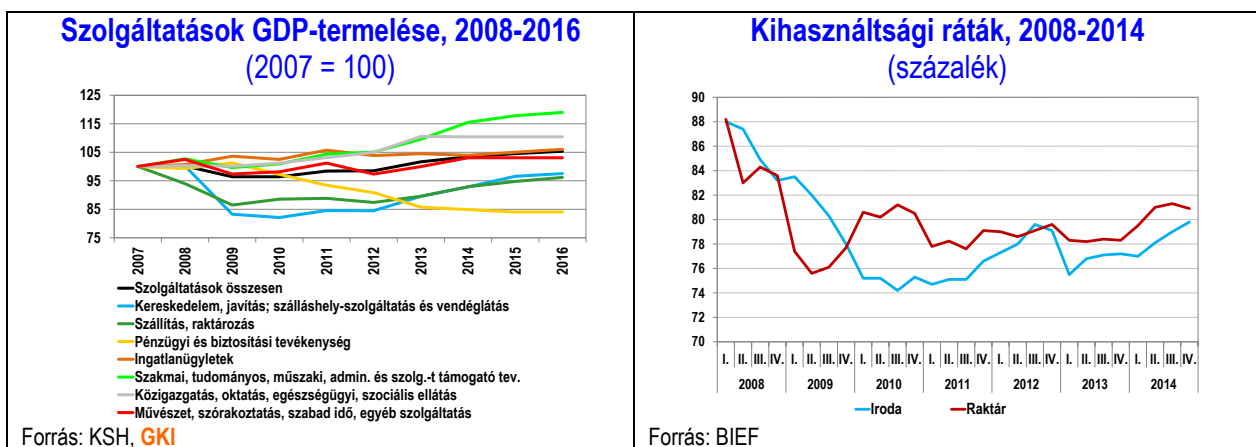
Tavaly a **közösségi szolgáltatásokra** rányomta bélyegét a választási év hatása, a közfoglalkoztatottak nélkül is növekedett a létszám. Ez 2015-2016-ban várhatóan visszafogottabb lesz, csak a közigazgatásban lesz bővülés, és itt is csak a közmunka további kiterjesztése hatására, az egészségügyben és oktatásban nem. A közfoglalkoztatásra szánt források idén emelkednek. Az állam egyre erőteljesebb nyomulása a gazdaságirányításban, illetve a tulajdonszerzésben további intézmények létrejöttét vetíti előre, amely a közfoglalkoztatáson túl is létszámbővüléshez vezethet.

Az **oktatási ágazatban** a létszám stagnálása várható a tanuló létszám apadása és a költségvetési megszorítások nyomán. Az **egészségügyben** is újabb átszervezés (kórházi osztályok bezárása) várható a költségek csökkentése érdekében. Az egészségügyi ellátás elérhetősége az átlagpolgárok számára egyre nehezebb. A magán és félig magán megoldások kiszorítása az állami finanszírozású kórházakból rontja az amúgyis finanszírozási gondokkal küzdő intézmények helyzetét, mérsékli az ott használatos eszközök, berendezések kihasználtságát. Az egészségügyben és az oktatásban a **magánszektor** egyre inkább teret nyer, maguknak a közszolgáltatásoknak a színvonala viszont egyre inkább romlik. Ez tovább növeli a társadalom amúgy is túlzott differenciálódását, lefagyasztja a mobilitást.

A céges piacon tevékenykedő **üzleti szolgáltatásokat** az elmúlt években negatívan érintette a válságadók kiterjesztése, mivel ennek költségeit a vállalatok gyakran beszállítóik árcsökkentése vagy leépítése révén igyekeztek ellensúlyozni. A beruházások 2015-ben nem nőnek, 2016-ban csökkennek, ami rontja a fejlesztési piacon szolgáltató cégek lehetőségeit.

A közúti **áruszállítás** árutonna-kilométerben kifejezett teljesítménye évek óta a teljes szállítási ágazat kétharmadát adja. Az elmúlt években a vasúti fuvarozás aránya minimálisan növekedett, míg a csővezetékes és a belvízi szállítása aránya csökkent. 2014-ben az áruszállítás teljesítménye 4%-kal emelkedett az egy évvel korábbihoz képest. 2014-ben a közúti fuvarozás által elszállított tömeg 16%-kal növekedett a belföldi áruszállítások jelentős bővülése miatt, míg az árutonna-kilométerben kifejezett szállítási teljesítmény 6%-kal nőtt a vasúti és a közúti áruszállítás esetében is, míg a vízi fuvarozás ugyanilyen mértékben csökkent. A vágányzárak **2015-ben** is komoly problémákat jelenthetnek a vasúti áruszállítás számára, ami egyes esetekben Magyarországot elkerülő útvonalakat, vagy közúti szállításra való módváltást okozhat. Ugyanakkor a közúti fuvarozás számára a kiterjesztett e-útdíj és az EKÁER jelenhet kihívást. 2015-ben az áruszállítás teljesítményében 4% körüli növekedés várható, elsősorban a közúti nemzetközi áruszállítás bővülésének köszönhetően. 2016-ban a magyar gazdaság lassulásához igazodva ennél kissé szerényebb lehet a bővülés.

Az **infokommunikációs** ágazat GDP-je 2014-ben 2,9%-kal nőtt, 2015-ben és 2016-ban 2% körüli bővülés várható, mindenképp az adatforgalmi szolgáltatások terjedése hatására. A mobil távközlési piacon a versenyt legnagyobb mértékben befolyásoló tényező a mobiladat-forgalomra még nem használt 800 és a 2600 MHz-es frekvenciasávok, valamint a 900, az 1800 MHz továbbá a 26 GHz-es még ki nem osztott frekvenciasáv-részek hasznosítására vonatkozó frekvenciatender eredménye lesz. A legnagyobb kérdést a Digi piacon való megjelenésének módja és ideje jelentheti, hiszen leendő negyedik szolgáltatóként további árverseny indulhat el. Igaz, ennek hatása csak középtávon fog érvényesülni.



Az **ingatlanszektor** teljesítménye tavaly stagnált, beruházása rendkívül alacsony bázishoz képest 7,7%-kal növekedett. A lakásépítés túljutott a mélyponton: 2014-ben 8,4 ezer új **lakás** épült, ami 15%-kal több az egy évvel korábbinál. Leggyorsabban a kisvárosi és a községi lakásépítés növekedett. A kiadott lakásépítési engedélyek száma 28%-kal nőtt, ami további emelkedést vetít előre. A lakásépítést támogató kormányzati intézkedések várhatóan még nem hoznak áttörést, a szektor felpörgetéséhez a jelenlegi intézkedési kör bővítése látszik indokoltnak. A **GKI** szerint 2015-ben 10-11, 2016-ban 13-14 ezer lakás átadása várható. A használt lakáspiac 2014-ben határozottan élénkült, a tranzakciók száma (105,6 ezer) 15%-kal. Elsősorban a **befektetési célból** vásárlók jelentek meg a piacon, az első lakást vásárlók továbbra is óvatosak. Az árak emelkedése csak Bel-Budán és a pesti belvárosban érezhető. A lakossági kereslet nem mutat élénkülést, a **GKI** felmérése szerint 2014-ben és 2015 elején lényegében stagnált a lakásvásárlási szándék. 2015-ben a szociálpolitikai támogatást kiterjesztik a használt lakásokra, s puhítják az igénybe vétel feltételeit. Ez várhatóan tovább **élénkíti** a használt s ezen keresztül az új lakáspiacot is, de ennek üteme mérsékelt lesz.

A lakossági **lakáshitelek** állománya 2014-ben lényegében stagnált (ami a forint gyengülése miatt némi csökkenést takar). A bankszektor és a lakosság is kockázatosnak ítélte a hitelfelvételt, **kölcsönös bizalomhiány** alakult ki a szereplők között. A devizahiteles csomag és e hitelek forintosítása ugyan brutális veszteséget okoz a pénzintézeteknek, de a jövőt illetően némi optimizmus csendül ki a banki várakozásokból.

Az **üzleti ingatlanpiac** fejlődésére a gazdasági növekedés pozitívan hat, de a kiszámíthatatlan, kapkodó, rögtönző és olykor irracionális gazdaságpolitika miatt továbbra is magas az ország-kockázat. Ezért inkább csak a hazai piacot jól ismerő magyar cégek piacra lépésére, terjeszkedésére lehet számítani. Az irodapiac 2014-ben kedvező évet zárt: mind a bérbeadások (17%-kal), mind az új fejlesztések erőteljesen növekedtek. A tavaly átadott terület az előző évinek a duplája, de a 2007. évinek így is csak mintegy egyharmada. A kedvező fejlemények hatására csökkent a kihasználatlanság, de a fővárosi agglomerációban a bérirodák esetében ez még 20% körüli, ami nemzetközi összehasonlításban kiugróan magas adat. A kereskedelmi ingatlanpiac a durva kormányzati beavatkozások miatt nagyon nehéz helyzetbe került. Jelentős ártrendeződésre nem, de a korábban tervbe vett fejlesztések és beruházások jegelésére és törlésére érdemes számítani. A logisztikai ingatlanpiacon is erős a túlfejlesztettség. A raktárkapacitásoknak – hasonlóan az irodákhoz - egyötöde üresen áll. A bérleti díjak mindinkább az egyre racionálisabb és olcsóbb megoldásokat keresik, ezért a fejlesztések erősen takaréklángon égnek. Új fejlesztés elvétve, átalakítások, korszerűsítések kissé gyakrabban tapasztalhatók. Az ingatlanügyletek ágazat teljesítménye a közeljövőben várhatóan csak lassan bővül, **2015-ben és 2016-ban is 1-1%-os ágazati GDP-növekedés** jelezhető előre.

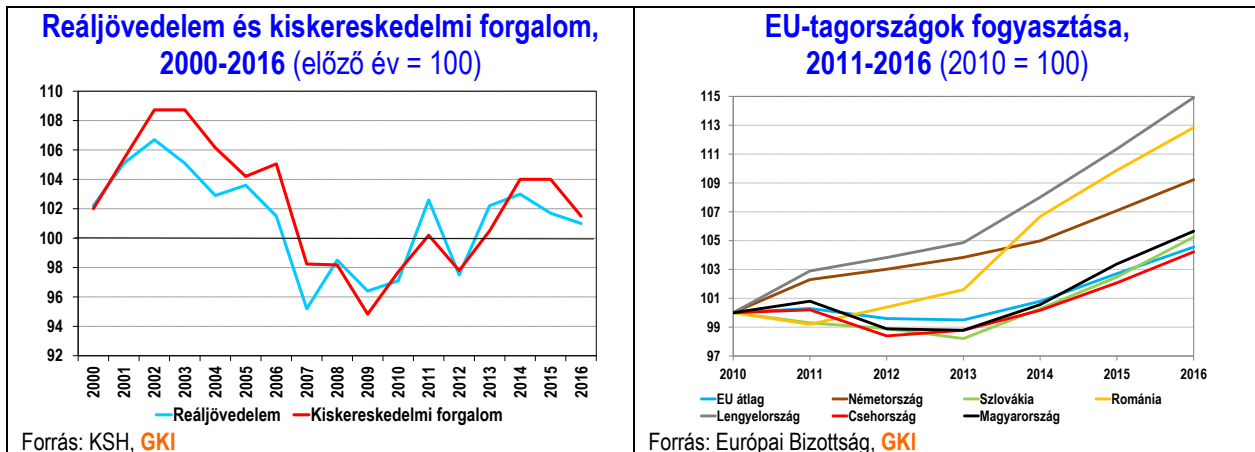
A kereskedelem és a pénzügyi szektor perspektíváját külön fejezet tartalmazza.

### 5.5. *Kiskereskedelem, turizmus*

**A lakosság növekvő vásárlóereje javítja a kereskedelem lehetőségeit, de a fehéredést célzó lépések, az adóemelések és a vasárnapi zárvatartás fékezik ennek hatását. A vásárolt termékek és szolgáltatások rovására felértékelődött önellátás és feketepiac továbbra is nagy jelentőségű, a szegényebb rétegek helyzete továbbra is kikényszeríti ezek igénybe vételét. A 2014. évi, statisztikailag 4,1%-os forgalombővülés után 2015-ben is 4%, 2016-ban 2% körüli dinamika várható.**

2014-ben 4,1%-kal nőtt a kiskereskedelmi forgalom volumene, az élelmiszer kiskereskedelemben 2,2%-kal, a nem élelmiszer-kiskereskedelemben 5,6%-kal, míg az üzemanyag-kiskereskedelemben 5,8%-kal. (A **GKI** 2014. I. félévére a KSH korábbi, mintavételes dohányforgalmi becslésen alapuló adatait használja.) A pénztárgépek NAV-hoz kötése következtében bekövetkezett **fehéredés** miatt az adatok a szokásosnál bizonytalanabbak. Erre utal, hogy szeptembertől kezdve – a hagyományos pénztárgépek használata 2014. augusztus 31. után tilos – megugrottak a havi forgalmi adatok. Míg július-augusztus átlaga 2,2% volt, az utolsó négy hónapé 5,3%. Ennek áthúzódó hatása 2015-re is érvényesül, bár a pénztárgépek egy része már az I. félévben is üzemelt.

A **kormányzat** a kereskedelmi láncok adóemelésével és a vasárnapi nyitva tartás megtiltásával 2015-ben **durván beavatkozik** a piaci folyamatokba. Ez utóbbi azonban – a szándékolttal ellentétesen – várhatóan nem rendezi át lényegesen a piac szerkezetét, miközben **rontja** az egész ágazat színvonalát (például szombaton várhatóan zsúfoltságot idéz elő), csökkenti az elérhető forgalmat, s a növekvő költségek miatt a hálózati, a létszám és az alvállalkozók leépítéséhez vezet, áremeléseket okoz.



**2015-ben** a reáljövedelmek 2%-os emelkedése, a csökkenő hiteltörlesztés, valamint a 2014-ről áthúzódó jövedelmi és fehérítő hatások következtében **statistikailag kb. 4%-kal bővül** a kiskereskedelmi forgalom. **2016-ban** a 2015-höz képest már lassabban bővülő vásárlóerő, valamint a fehéredés egy részének bázisba kerülése miatt már mérsékelt növekedés valószínű.

A boltokon belül valamelyest csökken a szürke forgalmazás, de az elmúlt években felértékelődött önellátás és fekete piac visszaszorulása nem várható. A kiskereskedelmi láncok eladásait elsősorban a már meglévő hálózatra alapozzák, kivéve a diszkontokat. Az üzlethelyiség-piacon továbbra is erős lesz a cserélődés üteme, magas marad a kiadatlan üzletek száma, a vásárlási zárhatóság a kis boltok egy részét (például a bevásárló központokban) az átlagosnál is rosszabbul érinti. A gyenge forint (az év második felében) a szomszédos országokból élénkíti a vásárlási célú beutazásokat. Ugyanakkor a romló hazai kínálat a magasabb jövedelműek esetében ismét felveti a külföldi vásárlás lehetőségét.

A **kereskedelmi szálláshelyeken** 2014-ben a vendégek száma 7%-kal, a vendégéjszakák száma pedig 5%-kal nőtt. A belföldi forgalom volt a dinamikusabb. A hazai vendégek száma 10%-kal, vendégéjszakáiké 8%-kal bővült. A külföldiek által eltöltött vendégéjszakák száma csak 3%-kal emelkedett, s összességében már alig haladja meg a hazai vendégeket. **2015-ben** a vendégéjszakák száma összességében kb. 5%-kal bővült, ezen belül a belföldi vendégforgalom átlag feletti ütemben. A hazai vásárlóerő növekedése a belföldi turizmust, a forint várható leértékelődése a külföldi turizmust – és a külföldi utazások drágulása révén a belföldiek hazai pihenését is – ösztönzi. Ugyanakkor az egyik legtöbb turistát küldő ország, Oroszország gondjai, valamint Magyarország romló nemzetközi megítélése negatív hatású. **2016-ban** a vásárlóerő kisebb növekedési ütemét követve a belföldi turizmus bővülésének némi lassulása várható.

## 5.6. Pénzügyi szolgáltatások

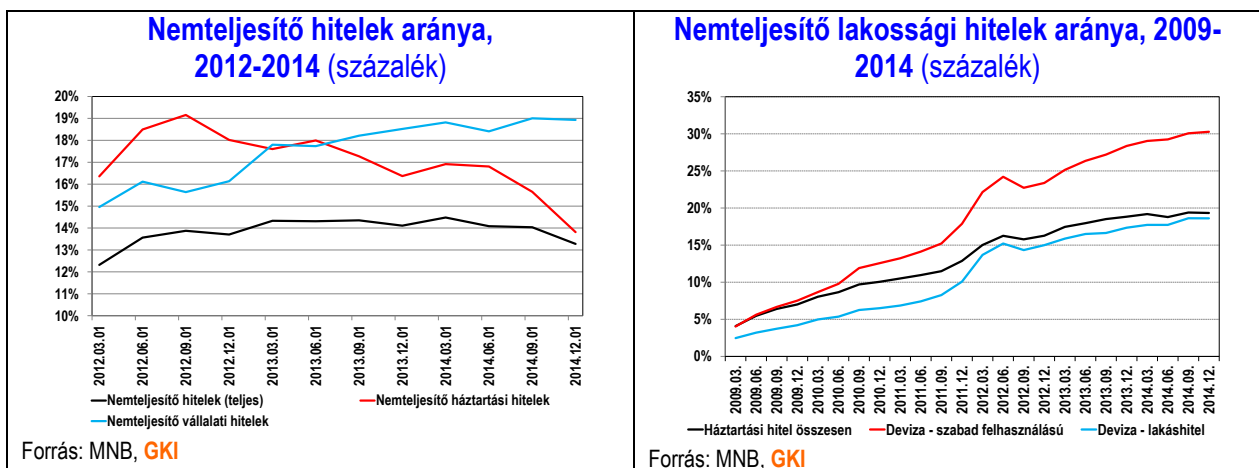
A magyar gazdaságban 2014-ben folytatódott a pénzügyi GDP egy évtizede tartó szűkülése. Ebben idén sem várható változás, 2016-ban stagnálás valószínű. Tavaly a hitelállomány is tovább csökkent, de a vállalati hiteleké már enyhén bővült, változatlan árfolyamon számolva lényegében stagnált. 2015-2016-ban még sem a keresleti, sem kínálati oldalon nem várható hitelezési fordulat, de a vállalati hitelállomány kissé bővülni fog. A bankszektor tavaly elszenvedett rekordvesztése egyedi tételek, elsősorban az „elszámolás” következménye, de a szektor jövedelmezősége idén tovább romlik, 2016-ban – a bankadó csökkentése következtében is – kissé javul. A kormány a bankokkal való részleges kiegyezés révén igyekszik 2016-ra bővíteni a gazdasági növekedés forrásait.

Tavaly a **vállalati hitelállomány csökkenése megállt**, sőt a IV. negyedévben 2,4 %-kal bővült. Az év egészében a vállalati hitelállomány 158 milliárd forinttal emelkedett. Mivel az NHP keretén belül folyósított összeg 451 milliárd forintot tett ki, a piaci alapú hitelezés még csaknem 300 milliárd forinttal csökkent. Holott e nélkül nincs fenntartható hitelezés. Ugyanakkor – mivel a vállalatok igyekeznek minél olcsóbban hitelhez

jutni, illetve meglévő hiteleiket kedvezőbbre cserélni - az NHP hitelek jelentős része csak egy kedvezményes lehetőség kihasználását célozta, vagyis **piaci alapon is megszületett** volna.

Az MNB 2015. márciusi felmérése szerint a bankok 2014 második felében **enyhítettek** a hitelezési feltételeken, s a nagy valamint közepes vállalatok esetében idén további enyhítést terveznek. Ugyanakkor a kis- és mikrovállalatok esetében szigorítás várható. Az MNB felmérése szerint a hitelkeresletet az elmúlt időszakban jelentősen növelte az alacsony kamatkörnyezet, míg idén – részben az EU-támogatások kiesése miatt - a beruházási hitelek iránt várható növekvő érdeklődés. Ennek következtében 2015-ben a vállalati szektor egészében növekedni fog a hosszúlejáratú forintbitelek felvétele. Ezt ugyan fékezheti a forrásárak várhatóan 2016-ban kezdődő emelkedése, de a hiányzó EU források pótlása a cégek számára fontos lesz.

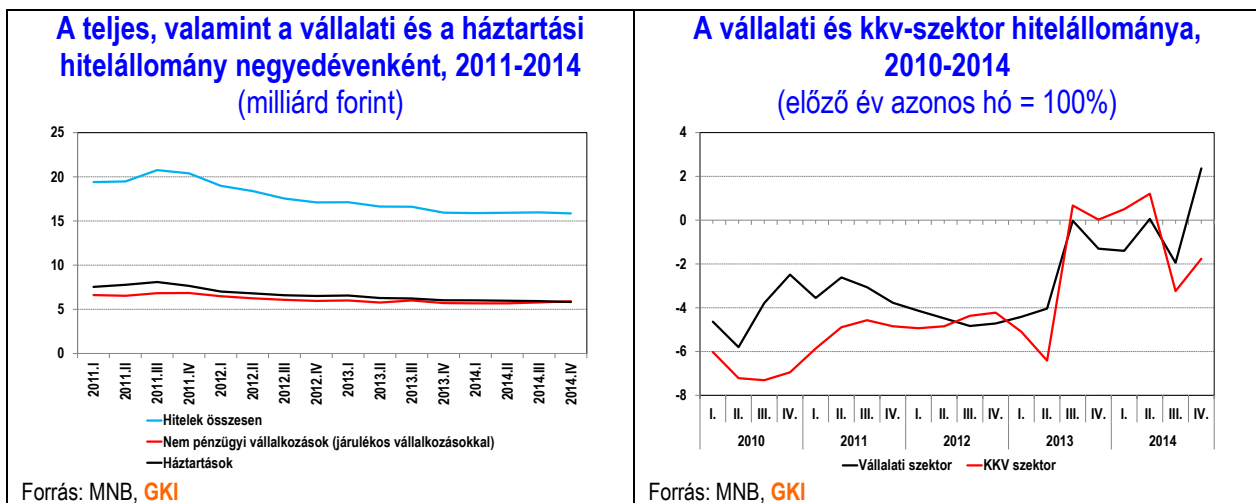
2014 IV. negyedévben **javultak a késedelmes és a nem teljesítő (90 napon túli) hitelek** mutatói. A vállalati szektorban a hitelek 19%-a késedelmes, s a teljes hitelállomány 13,8%-a nem teljesítő kategóriába tartozik, ami jelentős javulás a 2013-as 16,5%-hoz képest. Az MNB által megkérdezett hitelintézetek a mutató további javulására számítanak a következő periódusban is, ezt az EBRD-val kötött szerződése alapján a kormány is segíteni igyekszik



Tavaly a Takarékbank mellett az MKB, a Széchenyi, valamint a Gránit Bankban, továbbá idén a Budapest Bank megvásárlása mellett az Erstében szerzett **tulajdonosi részesedést** az állam. Ezzel túlteljesült az a kormányzati cél, hogy a bankrendszer nagyobbik fele magyar tulajdonba kerüljön. Mindennek gazdasági **racionalitása azonban nem** látszik. A Budapest Bankot és az MKB-t három éven belül értékesíteni kívánják, feltehetőleg magyar tulajdonosoknak. Kérdéses, hogy az állami kézbe került bankok tevékenységét mennyire sikerül optimalizálni, a portfólióikat hatékonyan kitisztítani, majd tőkeerős és prudens tulajdonosi körnek tiszta verseny keretében értékesíteni. Könnyen lehet, hogy a cél egy kedvezményezni szándékozott tulajdonosi kör kiválasztása. Ennek súlyos gazdasági kockázatai lennének. Kockázatot jelent az is, ha az értékesítés nem sikerülne a kívánt időszakon belül, ekkor ugyanis a költségvetésnek kellene állnia a banki reorganizáció költségeit (mint ahogy ez az MKB esetében 2014-re már bekövetkezett!).

A **lakossági hitelezésnél** a válság óta tart a háztartások kényszerű mérlegalkalmazkodása, eladósodottságuk csökkentése. Rendszerszintű kockázat, hogy a hitel nagysága a deviza jelzáloghitelek esetén 63%-ban, a szabad felhasználású deviza jelzáloghitelek esetén 48%-ban meghaladja a fedezetül szolgáló vagyontárgy – rendszerint ingatlan – értékének 90%-át. Ráadásul a szabad felhasználású jelzáloghitelek nemteljesítési aránya emelkedő és már 30% fölötti, de a jelzáloggal fedezett deviza lakáshitelek 18%-a is 90 napon túli késedelembe esett. 2014 IV. negyedévében a teljes lakossági NPL összességében nem emelkedett tovább, így 19%-on stagnál. A banki elszámolások hatására a lakosság hitelállománya és törlesztő részlete csökken, ez 2015-ben javítja a fedezet arányát és az érintettek egy

résznél csökkenti a késedelmeket is. Ha az ingatlanpiaci folyamatok kedvező irányban változnak, az 2015-ben és főleg 2016-ban ugyancsak csökkenti a rendszerszintű kockázatokat.



Az **MNB serkenteni kívánja** a gazdasági növekedést, ennek eszköztára azonban kockázatokat is rejt magában. Az NHP+ célja, hogy a magasabb kockázatú vállalatok is forráshoz juthassanak, ezt azonban az MNB nem piaci módon – az engedélyezett kamatmarzs kockázathoz igazodó emelésével -, hanem a kockázat részleges átvállalásával igyekszik elérni. Az 500 milliárd forintot átölelő program a kkv-szektorba tartozó kockázatosabb szereplőket célozza meg, melyek 2,5%-on juthatnak forráshoz és az MNB a nem teljesítő hitelekéből származó veszteség 50%-át, de maximum 12,5 milliárd forintot (2,5%) átvállal. A magas NPL ráta, az alacsony hitelkockázat-átvállalás és alacsony kamatmarzs miatt azonban ettől jelentős hatás nem várható. Ugyanakkor egyes, a bankok vagy az állam számára „kedves” ügyfelek kedvezőbb feltételekkel juthatnak hitelhez. Az ilyen konstrukciók paradox módon csökkentik a bankok önálló kockázatvállalását.

Az MNB által létrehozott **eszközkezelő** a banki mérlegek tisztításán keresztül pozitív hatású lehet, azonban egyelőre nem látszanak a biztosítékai a szubjektív szempontok kizárásának. A banki mérlegek tisztulása serkentőleg hathat a hitelkínálatra, de a piaci bizonytalanság és a piaci szereplők mérlegkiigazítása behatárolja a keresleti oldalt. Így a vállalati hitelezésben 2015-ben enyhe emelkedés valószínűsíthető, ami 2016-ban várhatóan folytatódik.

2014-ben szinte valamennyi nagy hazai pénzintézet **veszteséges** volt, amit elsősorban a tisztességtelennek minősített banki magatartás terhei okoztak. Ezen felül jelentős veszteséggel jártak a nem teljesítő hitelekre képzett kockázati tartalékok. Így rekordszintű, 446 milliárd forintos veszteséget szenvedett el a szektor. Idén a bankszektor nyereséges, de nem kiugró évre számíthat. A kormány EBRD-val kötött megállapodása szerint a **bankadó** mértéke, illetve az adó alapját képező mérlegfőösszeg is csökken (a 2009-es mérlegfőösszeg helyett a 2014-es számok képezik az adó alapját). Mivel a 2014-es mérlegfőösszeg 4%-kal marad el a 2009. évitől, a változó bázis és adómérték együttesen nagyságrendileg **80 milliárd forinttal** növeli a bankrendszer likviditását illetve nyereségét. Ez serkentőleg hat a hitelezés kínálati oldalán.

A **devizahitelek forintosítása** jelentősen csökkenti a lakosság és a pénzügyi szektor árfolyamkitettséget, melynek szükségességét jól illusztrálta a svájci jegybank árfolyamkűszöbének eltörlését követően tapasztalt frankerősödés. A forintosítással járó swapok a megállapodás szerint nem érintik jelentős mértékben a bankok tőkekövetelményét. A bankrendszer devizaforrásainak csökkentésével ugyanakkor szűkül a jövedelmezőség, hiszen kénytelenek magasabb költségű hazai forrásokból finanszírozni tevékenységüket. A jövedelmezőség fenntartása várhatóan a lejáratú összhang csökkentésére - a hosszabb távú projektek rövidebb forrásból való finanszírozására - sarkallja a hazai bankrendszert, ami **fokozza a kockázatokat**.

A csökkenő forintkamatok és a laposodó hozamgörbe tovább fokozza az **állampapírok kizorító hatását**, a kockázatos eszközök iránti keresletet. Ezt jól mutatja, hogy míg a háztartások pénzügyi eszközei 2014-ben 8%-kal emelkedtek, ezen belül a betétállomány 2%-kal csökkent, a hazai állampapír-állomány 16%-kal, a kockázatosabb tulajdonosi részesedést megtestesítő értékpapírok nagysága 8%-kal emelkedett. Hasonló tendencia figyelhető meg a hitelintézetek, nyugdíjpénztárak és biztosítók esetében is, hiszen az állampapírok állománya jóval nagyobb mértékben emelkedett, mint a teljes pénzügyi eszközállomány. A hitelintézetek, a nyugdíjpénztárak illetve a biztosítók tulajdonában lévő állampapír-állomány 22, 20 illetve 10%-kal emelkedett, noha a teljes pénzügyi vagyont csak 5, 7 illetve 10%-al emelkedett. Ebben fontos szerepe volt az MNB **önfinanszírozási programja** hatásának (aminek keretében 2014 nyarától a kéthetes MNB-kötvény helyébe jegybanks betét lépett, s ami jelentős részben az állampapírok irányába tolta el a pénzintézetek érdeklődését). A háztartások állampapír-vásárlása kedvező tendencia, bár ebben tükröződik a bankok piaci hitelezésben s emiatt betétgyűjtésben való érdektelensége. Ugyanakkor az, hogy **a hitelintézeteknek a központi kormányzat értékpapírjaiban tartott pénzügyi vagyona egy év alatt 11%-ról 14%-ra emelkedett, kockázatokat is rejt magában.**

A **brókercégek és kisbankok bedőlése** a megbízhatóbbnak tartott külföldi befektetési lehetőségek, valamint a hazai állampapírok mellett felértékelheti a banki eszközöket is. Az események mögött sejthető nem hatékony mikro- és makroprudenciális szabályozás jelentős kockázatokat jelent. A póruljártak kártalanítására nem elegendő az OBA és a BEVA forrása, mely tovább terhelheti a központi költségvetést.

2014 végére a **hitel-betét mutató** a 100%-os szint alá süllyedt, részben a hitelfelvétel csökkenése, részben a banki betétek iránti érdektelenség hatására. 2014 II. félévében a betéti és hitelkamatok is csökkentek. Idén a hitel-betét mutató esetében változatlan, esetleg kis mértékben tovább csökkenő arány várható. A betétek tartós növekedése az állampapírok kizorító hatása miatt nem valószínű. Az anyabankok a kényszerű feltőkésítésen túl az adott magyar befektetési környezetben idén még aligha nyújtanak hitelt magyar leánybankjaiknak, így marad az MNB által nyújtott NHP és NHP+. **Mindezek alapján a vállalati hitelállomány kismértékű emelkedése mellett 2015-2016-ban folytatódik a háztartási szektor hitelállományának további csökkenése.** A fair banki elvárások illetve az MNB által év eleje óta alkalmazott lakossági hitelplafon fékezi a hitelkínálatot, aminek negatív hatásához 2015-ben jelentősen hozzájárul az is, hogy a bankok a devizahitelek lezárásával lesznek elfoglalva.

### 5.7. Külkereskedelem

**2014-ben a magyar kivitel volumene 8,7%-kal bővült, csaknem 3 százalékponttal gyorsabban, mint 2013-ban. Az import azonban 10%-kal emelkedett, így négy év után először az import dinamikája meghaladta az exportét. 2015-2016-ban a kivitel némileg lassul, de a belföldi kereslet szerényebb emelkedése következtében a behozatal sokkal erőteljesebben. A cserearányok a 2014-2015. évi jelentős javulás után 2016-ban várhatóan romlanak.**

Az **export tavalyi élénkülése** az európai konjunktúra I. félévi javulása és az autóipari beruházások belépésének eredménye, de jelentősen bővült az üzleti szolgáltatások kivitele is (pl. szállítás). Az import ennél mintegy 1,3 százalékponttal magasabb üteme pedig a belföldi felhasználás növekedésének és az energiakészletek feltöltésének következménye. A magyar kivitel dinamikája 2014-ben az EU-n és a régióon belül is kedvező volt, azonban – az EU átlagától eltérően, igaz a régió legtöbb országához hasonlóan – 2015-2016-ban némi lassulás várható. Az export bővítéséhez a külföldi tőke jelentősebb beáramlására, az autóiparnál sokkal szélesebb fókuszára, az értépteremtési lánc kiszélesítésére – a viszonylag alacsony hozzáadottérték-tartalom növelésére - lenne szükség. Ugyanakkor a forint leértékelődése az export magas importigényessége miatt érdemben nem tudott és tud hozzájárulni a kivitel növekedéséhez.

Idén a szerény európai konjunkturális várakozások és az autóipari beruházások termelésre gyakorolt hatásának bázisban való megjelenése következtében az **export 5,5%-ra lassul, az import pedig a belföldi kereslet lanygulása következtében ennél is nagyobb mértékben, ugyancsak 5,5%-ra. 2016-ban a belföldi**

kereslet visszaesése következtében az import dinamikája érezhetően csökken, az **export-import olló 1,5 százalékponttal kinyílik** a kivitel javára. A **cserearányok** a lezuhant olajár hatására a 2014. évi 1% után idén további 1-1,5%-al javulnak, jövőre 1%-kal romlanak.

A magyar kivitel fő **felvevőpiaca** továbbra is az Európai Unió, azon belül is Németország. A keleti nyitás nem hozta meg a kormány által várt eredményt, az orosz és az ázsiai kivitel volumene 2014-ben még csökkent is. A februárban meghirdetett déli nyitás komolytalan. A kereskedőházakkal lényegében visszahozták a korábbi kereskedelmi kirendeltségeket. (Eközben a Quaestor csődje miatt a már meglévő kereskedőházak léte is megkérdőjeleződött, például Oroszországban).

A külkereskedelmi áruforgalom **aktívuma** a 2013. évi 6,6 milliárd euróról tavaly kissé, 6,4 milliárd euróra csökkent, mivel a cserearányok 1 százalékos javulása ellenére az export bővülése euróban is elmaradt az importétól (3,9 illetve 4,3%). **Idén** viszont az 1-1,5%-os cserearány-javulás euróban számolva a kivitel 2,5%-os, a behozatal 1%-os bővülését valószínűsíti, így az **áruforgalmi aktívum jelentősen, 7,5 milliárd euróra nő** (a GDP 7,1%-a). **Jövőre 8 milliárd eurós aktívum** várható, mivel a cserearányromlás miatt az import lassulása euróban mérve a volumennél sokkal kisebb lesz. A **szolgáltató** ágazatok külkereskedelmi forgalmának aktívuma 2014-ben 5,5 milliárd euró volt, ami számottevő növekedés az előző évihez képest. Euróban számolva a behozatal 3,4 %-kal a kivitel 8,4%-kal emelkedett. Az aktívum több mint fele a turizmusnak - ezen belül a belföldiek csökkenő kiutazási aktivitásának -, közel 40 %-a pedig a szállítási szolgáltatásoknak köszönhető. Idén és jövőre a szolgáltatási ágazatok külkereskedelme valószínűleg enyhén emelkedik, egyenlege hasonló lesz a tavalyihoz, vagy kissé meghaladja azt.

## 6. Infláció

Magyarországon 2014-ben az árszínvonal 0,2%-kal csökkent. Ez részben a világszerte alacsony árdinamikából adódik, de komoly szerepe van a hazai ún. **rezsicsökkentésnek** is. Ennek nagy része az energia lezuhant világpiaci ára révén egyelőre fenntarthatóvá vált (bár a szolgáltatók egy része még ezen a beszerzési áron is veszteséges). 2015-ben stagnáló, 2016-ban 2-2,5%-kal emelkedő árszínvonal várható.

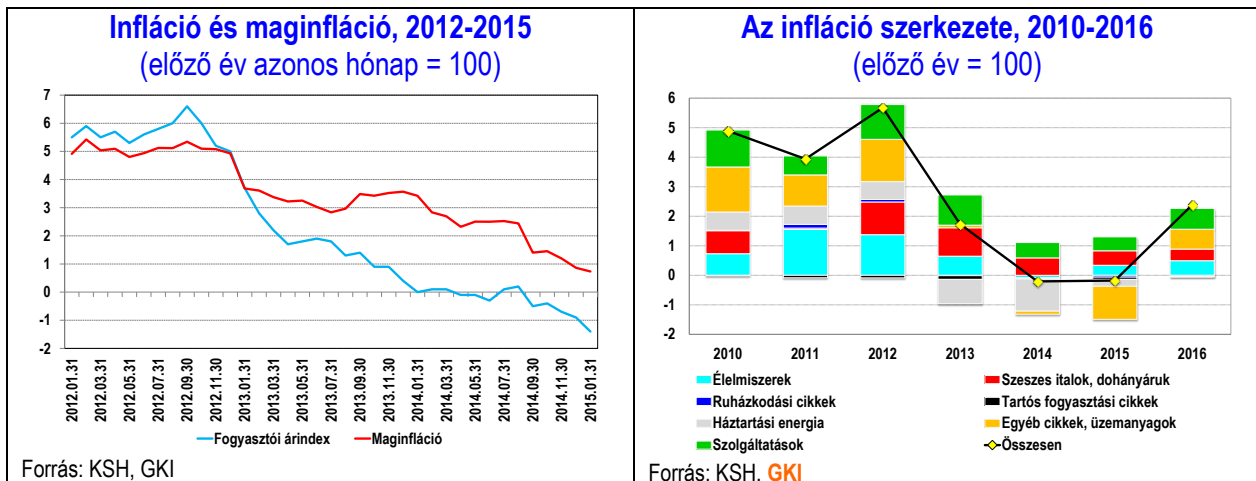
Egész Európát az **alacsony** infláció jellemzi. Az EU-ban 2014-ben csak Romániában és Finnországban nőttek több mint 1%-kal a fogyasztói árak. Az Euró-övezetben egyre veszélyesebb a deflációs nyomás, ennek elkerülése érdekében indította el az Európai Központi Bank az amerikaihoz hasonló monetáris mennyiségi lazítást. Az EKB mennyiségi lazításának hatására gyengül az euró. A legújabb jelzések arra utalnak, hogy a FED 2015 közepén elkezdheti a kamatemelési ciklust, de nagyon óvatos ütemben: kis lépésekkel és szünetekkel.

**Infláció, 2012-2016 (előző év = 100)**

|                            | 2012         | 2013         | 2014        | 2015        | 2016         |
|----------------------------|--------------|--------------|-------------|-------------|--------------|
|                            | tény         |              |             | előrejelzés |              |
| Élelmiszerek               | 105,9        | 102,8        | 99,6        | 101,5       | 102          |
| Szeszes italok, dohányárúk | 112,7        | 110,9        | 106,2       | 105         | 104          |
| Ruházkodási cikkek         | 102,6        | 99,6         | 99,3        | 99          | 99,5         |
| Tartós fogyasztási cikkek  | 98,8         | 98,1         | 99,5        | 99          | 99,5         |
| Háztartási energia         | 106,2        | 91,5         | 88,3        | 97,5        | 100,0        |
| Egyéb cikkek, üzemanyagok  | 107,2        | 100,5        | 99,5        | 95          | 103,5        |
| Szolgáltatások             | 104,2        | 103,6        | 101,8       | 101,5       | 102,5        |
| <b>Összesen</b>            | <b>105,7</b> | <b>101,7</b> | <b>99,8</b> | <b>100</b>  | <b>102,3</b> |

Forrás: KSH, **GKI**

2014-ben a hazai **fogyasztói árak** 0,2%-kal csökkentek. A háztartási energia fogyasztói ára 11,7%-kal, az élelmiszerek, ruházatkodási cikkek, tartós fogyasztási cikkek, valamint az egyéb cikkek és üzemanyagok fogyasztói árai közel 0,5%-kal csökkentek. Ezzel szemben az élvezeti cikkek ára az adóemelések hatására 6,2%-kal, míg a szolgáltatásoké 1,8%-kal emelkedett. A negatív indexeket a diktált rezsicsökkentés mellett a deflációba hajló külső környezet okozta. Az árcsökkenés 2015 első két hónapjában is folytatódott (-1,2%). **Deflációs nyomásról azonban nincs szó**, mivel a kereslet nem csökken, hanem nő, s a maginfláció és az inflációs várakozások sem negatívak.



Az **idei** inflációra legjelentősebb hatást a **rezsicsökkentés kifizetése és az olaj lezuhant** világpiaci ára gyakorolja. Ez utóbbi éves átlaga nagyban függ annak esetleges visszarendeződésétől. A határidős piacok várakozásaiból kalkulálva az idei olajár kb. 0,8-1,2 százalékponttal csökkenti a teljes, éves átlagos fogyasztói árindexet. A szeszesitalok, dohányárak a jelentős adóemelés következtében várhatóan 7% körül drágulnak, ami hozzávetőlegesen 0,5 százalékponttal emeli 2015-ben a teljes inflációt. Az élelmiszerek ára a tavalyi csökkenés után emelkedni fog, az adóemelés és a veszteséges tevékenység tilalma is ebbe az irányba hat. A háztartási energia kismértékű csökkenése a rezsicsökkentés áthúzó hatásának köszönhető. A tartós fogyasztási cikkek fogyasztói árának csökkenése immár tartós tendencia (2000 és 2013 között összesen 13%-kal csökkent a tartós fogyasztási cikkek árszínvonalát!), ami elsősorban az Ázsiából érkező importtermékeknek köszönhető. Így a **GKI 2015-re átlagosan változatlan árszínvonalat** prognosztizál.

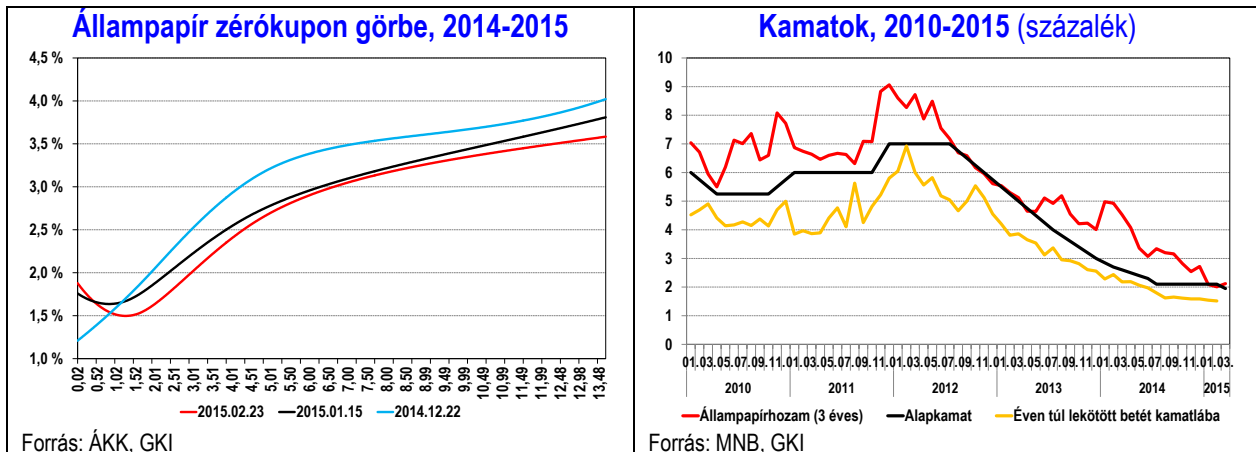
**2016-ban** továbbra is árcsökkenés várható a tartós fogyasztási cikkek és a ruházat árucsoportjában. Az élelmiszerek és a szolgáltatások ára jellemzően átlag felett szokott emelkedni. Az üzemanyag ára a várhatóan emelkedő olajárakhoz (és gyengülő forinthez) igazodva fog növekedni. Az adóemelés az élvezeti cikkek, a támogatás-csökkentés a gyógyszerek árát emelheti. Így 2016-ban **éves átlagban 2-2,5%-os** éves átlagos infláció prognosztizálható.

Az MNB március végével az **inflációs célkövetés rendszerét (látszólag) rugalmassá** tette, azáltal, hogy egy 2%-os tolerancia sávot alkalmaz a 3%-os sáv körül (+/- 1%). A rugalmas célkövetés azt jelzi, hogy a jegybank nem kíván reálgazdasági áldozatokat hozni az inflációs cél rövid távú elérése érdekében, vagyis nem reagál az alapfolyamatokat tartósan nem érintő, egyszeri sokkokra (egyébként ez eddig is nagyjából így történt).

## 7. Pénz- és tőkepiac

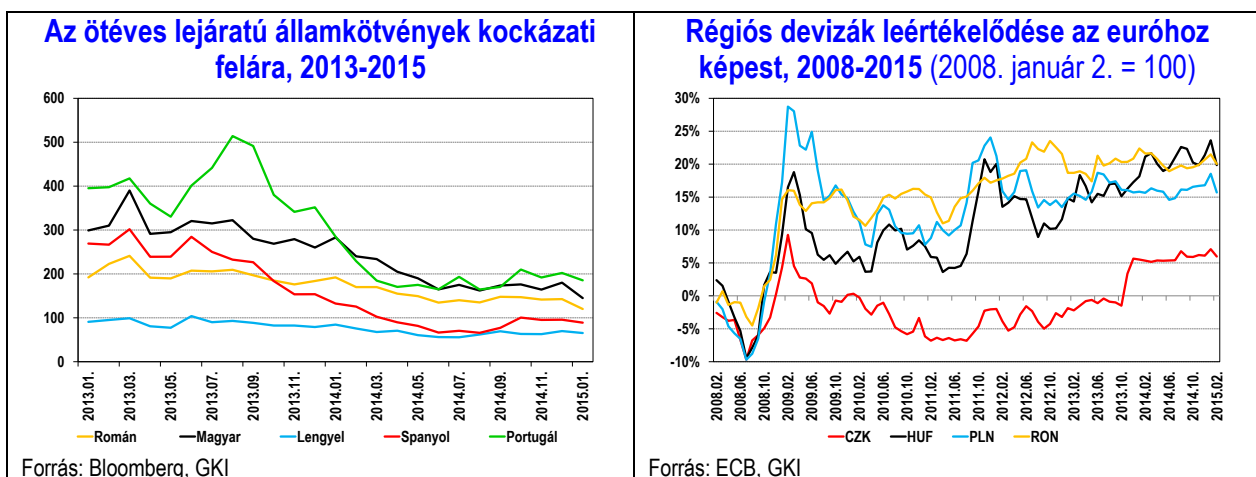
2015-ben az EKB mennyiségi lazításával összefüggésben csökkenő, majd 2016-ban a Fed kamatemelésére reagáló emelkedő alapkamatra lehet számítani. A forint eleinte erős marad, majd gyengül, éves átlagban 2015-ben 310, 2016-ban 325 forint körüli euró valószínű.

A **nemzetközi folyamatok** több csatornán át hatnak a hazai pénzpiacra. Az infláció beindítását célzó intézkedések – így az EKB eszközvásárlási programja - miatt Magyarországra áramló pénztőke erősíti a forintot, tovább szorítja le a kamatokat, s lehetővé teszi a monetáris kondíciók hazai lazítását. Az ukrán-orosz konfliktus eszkalálódása viszont már az idén növelheti a régiós kockázati felárat, amit a Fed vártnál korábbi vagy erőteljesebb kamatemelési ciklusa csak fokozhat. A kamatok csökkentése viszont csökkenti a pénzpiaci befektetők érdeklődését, s ezzel gyengíti a forintot. Ugyanakkor az ország finanszírozása érdekében az állampapírok vonzó kamatszintjét biztosítani kell, vagyis az alapkamat és állampapírok hozamszintje némileg **elszakadhat** egymástól.



Az MNB 2015 márciusában **újraindította kamatvágási ciklusát** és első körben 15 bázispontos csökkentéssel 1,95%-ra vágta a kamatot. A határidős kamatpiacok 15 bázispontnál nagyobb kamatsökkentést áraztak be, ezért a lépésnek nem volt árfolyamgyengítő hatása. A defláció és a devizahitelek átváltási árfolyamához (309 forint/euró) képest erős (április elején 300 alatti) árfolyam miatt további alapkamat-csökkentések valószínűek. A Monetáris Tanács is ezt sugallja. Részben igazodva az EKB lazításához, de főként – vitatható elveiből kiindulva – az árfolyam gyengítésén keresztül a magyar termelés serkentése és az infláció némi megindulása érdekében. Mivel a háztartások devizakitettsége jelentősen csökken, egy fontos akadály elhárul a kamatsökkentés elől.

A **GKI** 2015-re **további 30-40 bázispontos** csökkentést vár, s az így kialakult alacsony kamatkörnyezet akár év végéig is fennmaradhat. A kamatsökkentés alsó határát a régiós versenytársak kamatszintje határozza meg. Maga a kamatsökkentés is óvatosan zajlik, ugyanis a Fed kamatemelési ciklusa, ezáltal a monetáris kondíciók szigorítása az év második felére várható. Ezt követően az MNB is kénytelen lesz a szigorításra, így 2016 végére 2,5-3%-os jegybanki alapkamat, és főként a már említett hatások miatt 4-4,5%-os hosszú lejáratú állampapír hozam prognosztizálható. Ennek hatására 2015 második felében és 2016-ban a forint további gyengülése, idén 310 forintos, jövőre 325 forint közeli átlagos euró-árfolyam valószínű.



2014 folyamán a magyar **cds-felár és az állampapír-hozam is esett**, a referenciagörbe meredeksége enyhült. 2015-re is e tendencia fennmaradása várható. Ebben a változást majd a Fed kamatemelési ciklusának elindítása hoz, főleg 2016-ban. A magyar kockázati prémium, többek között az EKB mennyiségi lazítása bejelentésének hatására csökkent, ugyanakkor a régiós országok közül (Lengyelország, Csehország, Románia) még így is a legmagasabb. Az MNB CDS-elemzése szerint a kockázati felár túlnyomó része az országspecifikus kockázatokból ered, s nem a régiós vagy a világgazdasági folyamatokból.

A **BÉT** vezető részvényeinél a szektoriális adók beígért csökkentése jelentős árfolyam emelkedést váltott ki. A bankadó nemzetközi szerződésben vállalt mérséklése jelentősen emeli az **OTP** nyereségét. A befektetői hangulatot javítja az az ígélet is, hogy csak a Bankszövetséggel összhangban lesz beavatkozás a pénzintézetek életébe. A **Magyar Telekom** esetében a távközlési adó mérséklésének hírére megugrott az árfolyam, amit az is táplál, hogy a Digitális Magyarország programon keresztül jelentős EU-forrás áramlik majd a szektorba, s ezen belül közvetlenül a Magyar Telekomhoz. A két hatás eredményeként akár 30%-kal is javulhat a cég nyereségessége a következő néhány évben. A modern informatikai megoldások térhódítása szintén bővíti a társaság piaci lehetőségeit.

A **MOL** árfolyamára a kőolajárak hullámozása hat a leginkább. A megkutatott koncessziók értéke ugyanis nagymértékben az aktuális olajárak függvénye, így, ha az árak esnek, akkor a MOL árfolyama is csökken a vagyonszértés valamint a csökkenő bevételi várakozások miatt, és fordítva. Ugyanakkor a hazai piacon az üzemanyag-kereslet jelentősen bővül, részben a lakossági jövedelememelkedésnek, részben a határon átnyúló kereskedelemnek köszönhetően. Az INA eladása ugrásszerűen növelné meg a MOL készpénzállományát, amelyből a legnagyobb tulajdonos, a magyar állam akár többmilliárd forintos osztalékbevételt is realizálhat.

A kormányzat vállalta, hogy az állami tulajdonba került két bankot (BB, MKB) a következő három évben teljes mértékben értékesíti. Nagy kérdés, hogy ez részben **tőzsdei bevezetés** formájában fog-e megvalósulni.

## 8. Külső egyensúly

**Magyarország folyó fizetési és tőkemérlege 2009 óta évről évre egyre nagyobb többletet mutat, s 2014-ben elérte a 8,6 milliárd eurót. Ez 2015-ben 7,5, 2016-ban 7 milliárd euróra csökken, az áruk és szolgáltatások növekvő aktívuma ugyanis nem tudja ellentételezni a fejlesztési célú nettó EU-transzferek csökkenését. A piacgazdasággal szembenő, külfölditőke-ellenes és kiszámíthatatlan gazdaságpolitika miatt nettó értelemben nem áramlik külföldi működőtőke Magyarországra. Kedvező esetben az év második felében sor kerülhet Magyarország felminősítésére.**

Az **áruk és szolgáltatások** külkereskedelmének **aktívuma** 2014-ben 7,7 milliárd euró volt, ez 2015-ben kb. 9 milliárdra, 2016-ban 9,5 milliárd euróra nőhet. A jövedelmek ki- és beáramlásának passzívuma a 2014. évi 3,5 milliárd eurós szinten stagnál. A korábban közölt adatokhoz képest kedvezőbb jövedelemegyenleg azzal kapcsolatos, hogy a legutóbbi revízió során (amit egy európai uniós jogszabály hatályba lépése tett szükségessé) az MNB ebbe a tételbe sorolta a külföldön munkát vállalók jövedelmét. Ezek egyenlege a külföldi munkavállalás terjedése és a külföldön dolgozók fizetése egy részének hazautalása nyomán az utóbbi években jelentősen nőtt (2014-ben azonban az MNB adata szerint lényegében nem változott). A jövedelmeken belül csökken a kamat aránya.

A **folyó fizetési mérleg aktívuma** a bővülő áru- és szolgáltatási mérlegtöbblet nyomán a 2014. évi 4,3 milliárd euróról 2015-ben 5,5, 2016-ban 6 milliárd euróra nő. A fejlesztési célú nettó EU-támogatások az előző európai uniós költségvetési periódus végéhez közeledve 2014-ben 4,3 milliárd eurót tettek ki, ami történelmi csúcs. Összegük az előző programozási periódus kifutásával 2015-ben 2 milliárd euróra, 2016-ban 1 milliárd euróra

csökken. Így a **külső finanszírozási képesség** a 2014. évi 8,6 milliárd euró után, 2015-ben 7,5, 2016-ban 7 milliárd euró lesz.

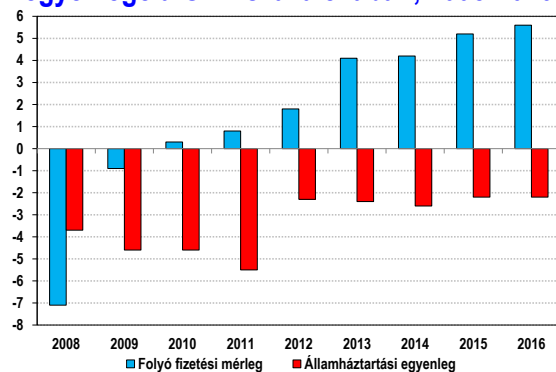
**A folyó fizetési és tökemérleg összetevői, 2011-2015 (milliárd euró)**

| Egyenleg                                          | 2012       | 2013       | 2014       | 2015        | 2016       |
|---------------------------------------------------|------------|------------|------------|-------------|------------|
|                                                   | tény       |            |            | előrejelzés |            |
| Áruforgalmi                                       | 3,0        | 3,5        | 2,7        | 3,6         | 3,9        |
| Szolgáltatási                                     | 3,8        | 4,0        | 5,0        | 5,5         | 5,7        |
| Jövedelmi                                         | -5,0       | -3,4       | -3,5       | -3,6        | -3,6       |
| <b>Folyó fizetési mérleg</b>                      | <b>1,8</b> | <b>4,1</b> | <b>4,3</b> | <b>5,5</b>  | <b>6,0</b> |
| Tökemérleg                                        | 2,5        | 3,6        | 4,3        | 2,0         | 1,0        |
| <b>Folyó fizetési és tökemérleg</b>               | <b>4,3</b> | <b>7,7</b> | <b>8,6</b> | <b>7,5</b>  | <b>7,0</b> |
| Folyó fizetési és tökemérleg (a GDP százalékában) | 4,4        | 7,7        | 8,3        | 7,1         | 6,5        |

Forrás: MNB, **GKI**

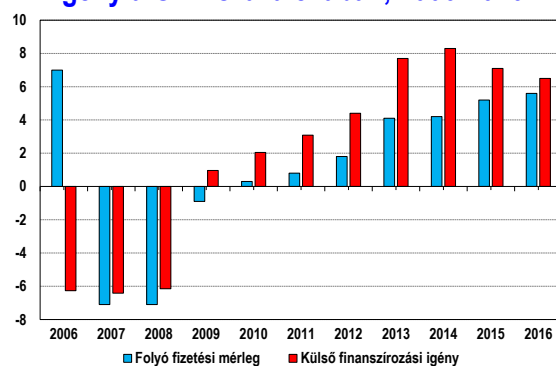
A Magyarországon levő **nettó külföldi működőtőke** a bankszektor kivételével – ahol az az előírt tőke-megfelelési mutatókhoz szükséges, kényszerű tőkeemelés következménye volt – a **válság óta lényegében stagnál, 2014-ben pedig csökkent**. Tavaly a Magyarországra érkező közvetlen működőtőke-befektetések (átmenő tételektől megtisztított) összege 2,2 milliárd euró volt, amiből 2,1 milliárd euró áramlott a pénzügyi szektorba, vagyis a vállalatokba mindössze 0,1 milliárd euró. Ez rettenetesen kevés. Ráadásul Magyarország közvetlen külföldi tőkebefektetései 1,7 milliárd euróval emelkedtek – ez persze önmagában egyáltalán nem baj -, amiből 0,4 milliárd euró irányult a pénzügyi szektorba (ugyancsak bankbiztonsági okokból). A magyarországi tőkeállomány azonban a nemzetközi mozgások eredőjeként 1,2 milliárd euróval csökkent, ami azonban már a **hazai befektetési környezet kemény kritikája**. Ebben 2015-2016-ban nem várható fordulat.

**A folyó fizetési mérleg és az államháztartás egyenlege a GDP százalékában, 2008-2016**



Forrás: KSH, MNB, **GKI**

**A folyó fizetési mérleg és a külső finanszírozási igény a GDP százalékában, 2006-2016**



Forrás: KSH, MNB, **GKI**

Magyarország **nettó külföldi adósságállománya** 2014. IV. negyedév végén 33,7 milliárd euró volt. Ez alacsonyabb az előző negyedévi értékeknél és 3,8 milliárd euróval a 2013 végénél is. 2013 végéhez képest az állam nettó adósságállománya 0,4 milliárd euróval, a többi szektoré 3,4 milliárd euróval csökkent.

Az MNB **devizatartaléka** 2014 végén 34,6 milliárd euró volt, ami 0,8 milliárd euróval több az egy évvel korábbinál. Február végére a tartalékok további 1,8 milliárd euróval gyarapodtak (36,4 milliárd euróra), elsősorban az EU-transzferek beérkezése nyomán. Az MNB mintegy 8 milliárd eurót bocsát a kereskedelmi bankok rendelkezésére a devizahitelek forintosításához, ami értelemszerűen mérsékelni fogja a tartalékot és az eladósodást is. A devizatartalék további csökkentése kockázatos lenne, figyelembe véve a nemzetközi pénzügyi viszonyoknak a Fed kamatemelését követő várható rosszabbra fordulását, továbbá az EU-ból érkező transzferek 2015-2016-ban várható jelentős csökkenését. Emellett Magyarország bruttó **külső (re)finanszírozási szükséglete 2015-ben is a GDP 20%-a felett** lesz, aminek biztonságos és viszonylag kedvező kondíciójú biztosításához elengedhetetlen a **külföldi pénzügyi befektetői bizalom fenntartása**.

Magyarország **adós-besorolásában** 2014 végén és 2015 elején minimális javulás történt, de mindhárom nagy hitelminősítő bővli, vagyis befektetésre nem ajánlott kategóriában hagyta, stabil kilátásokkal a magyar adósságot. A hitelminősítők többek között az államadósság fenntarthatóan csökkenő pályáját, a befektetési környezet javítását és a bankrendszer stabilitását biztosító gazdaságpolitikát várnak a kormánytól. Ha a kedvező külső és belső egyensúlyi folyamatok folytatódnak, s a 2015-ben valóban törvénybe iktatják a bankadó csökkentését, akkor **az év második felében sor kerülhet a felminősítésre**: a kilátások javítása vagy – ez 2016-ra csúszhat – a befektetésre ajánlott kategóriába való átsorolás formájában. Ugyanakkor különböző fejlemények – így a magyar tőkepiac brókeresdők következtében romló megítélése, az emiatt esetleg növekvő pénzügyi terhek illetve magasabb államháztartási hiány – kedvezőtlenül is befolyásolhatja ezt a lehetőséget.

## 9. A vállalkozások helyzete

A magyar gazdaságnak a kilencvenes években a régióban vitathatatlanul meglévő versenyképességi előnye jórészt elveszett. A termelékenység az elmúlt években alig emelkedett. Nincs egyetlen olyan érdemi nemzetközi versenyképességi rangsor sem, ahol Magyarország helyezése az elmúlt években tartósan előbbre került volna, a jellemző az egyértelmű romlás. Ráadásul ezek egybehangzó megállapítása, hogy a kormányzat tevékenysége inkább rontja, semmint javítja a versenyképességet. Egy erőteljes deregulációs program szükségessége rajzolódik ki, ami éppen ellentétes a jelenlegi centralizációs folyamatokkal.

Az alkalmazottak száma alapján számított **termelékenység** a közfoglalkoztatás kiterjedése miatt az elmúlt években csökkent illetve stagnált. Azonban a közfoglalkoztatottak nélkül számítva is szerény a javulás. 2015-2016-ban az előző évekenél kedvezőbb javulás várható, aminek oka azonban nem a gazdasági növekedés meglódulása, hanem a foglalkoztatás közel stagnálása.

**Termelékenység, 2012-2016**  
(egy alkalmazottra jutó GDP, előző év = 100)

|                         | 2012         | 2013          | 2014         | 2015          | 2016          |
|-------------------------|--------------|---------------|--------------|---------------|---------------|
|                         | tény         |               |              | előrejelzés   |               |
| Nemzetgazdaság összesen | 99,1 (101,1) | 100,5 (101,2) | 99,0 (100,4) | 101,3 (101,7) | 101,9 (101,9) |
| Ipar                    | 100,9        | 96,0          | 102,6        | 102,5         | 103           |
| Építőipar               | 96,8         | 110,9         | 111,7        | 103,0         | 101           |
| Mezőgazdaság            | 74,4         | 119,0         | 108,4        | 96,0          | 105,3         |

Zárójelben: közfoglalkoztatottak nélkül

Forrás: KSH, **GKI**

A forint euróval szembeni **fogyasztói árindex alapú reálárfolyama** 2015-2016-ban összesen 9,5%-kal értékelődik le. Csehországban 7%-os, Lengyelországban 1%-os leértékelődés, Szlovákiában pedig változatlan reálárfolyam prognosztizálható. Magyarország **relatív költség-versenyképessége** tehát régiós összehasonlításban Lengyelországgal és Szlovákiával szemben jelentősen **javul**, Csehországgal szemben lényegében változatlan marad.

A 2011 végén meghirdetett **Magyar Növekedési Terv** maga által is ambiciózusnak tekintett célokat tűzött ki az ország versenyképességének javítására. A három legismertebb versenyképességi mutatóban komoly pozíciójavulást célzott meg 2013-ra és 2015-re. Azt, hogy ezeket a helyezéseket **nem sikerült elérni**, részben a mérési módszerben végrehajtott változások, a vizsgált országok számának változása magyarázza. Mindenekelőtt azonban az ország **versenyképességének megítélése romlott vagy stagnált**, s egyáltalán nem tért rá a megcélzott, dinamikus növekvő pályára.

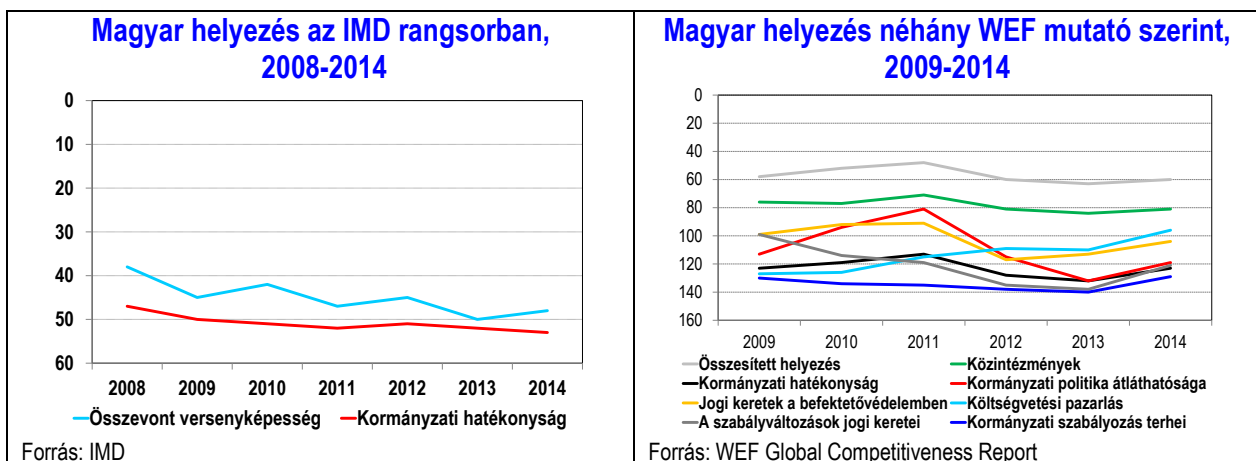
### Magyarország helyezései a versenyképességi rangsorokban, 2010-2014

|                              | 2010 tény | 2013 terv | 2013 tény | 2014 tény | 2015 terv |
|------------------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| IMD Versenyképességi Rangsor | 42        | 31        | 50        | 48        | 23        |
| WEF Versenyképességi Rangsor | 52        | 38        | 63        | 60        | 20        |
| Világbank Doing Business     | 46        | 36        | 54        | 54        | 25        |

Forrás: Magyar Növekedési Terv, intézmények honlapjai

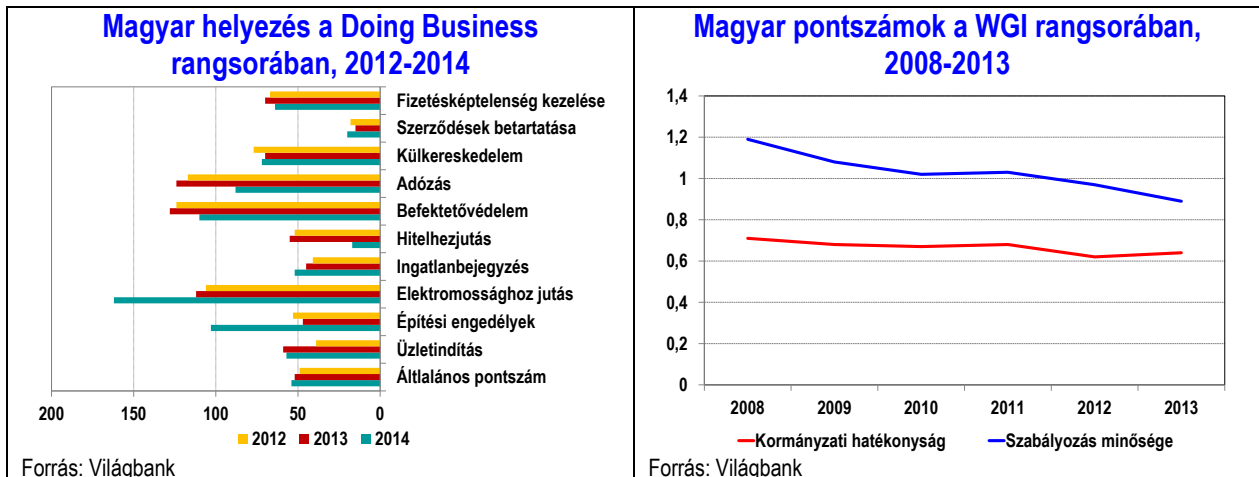
Az ország versenyképességének megítélésének része az is, hogy a **kormányzat mennyire segíti**, illetve akadályozza a versenyt, a vállalatok eredményes működését. Ez utóbbi kérdéskört érdemes alaposabban is megvizsgálni, hiszen a költségvetés az üzleti szektor ösztönzésének és fékezésnek is hatásos eszköze lehet.

A svájci **IMD** többek között egy kormányzati hatékonyság alindexet is számít. Eszerint a kormányzat 2008 óta folyamatosan rontja az ország versenyképességét, az e szerinti helyezés minden évben rosszabb az összevont versenyképességi pozíciónál. (A kormányzati hatékonyság a közpénzügyek, a költségvetési politika, az intézményrendszer, az üzleti élet szabályozása és a társadalmi keretek megítélése alapján történik.)

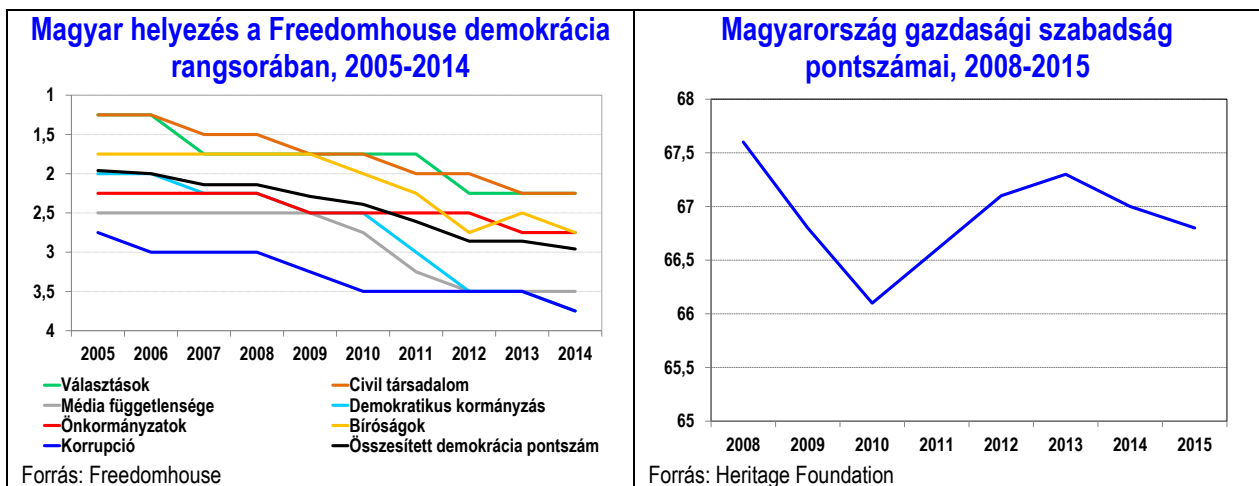


A kormányzat működését a **World Economic Forum** is értékeli. Külön pillérben – ennek neve makrogazdasági környezet – veszik számba a közpénzügyek ismert adatait: költségvetési egyensúly, megtakarítások, infláció, államadósság, hitelminősítés. Ebben Magyarország 2014-ben a 61. helyen állt, ami lényegében az általános helyezésnek (60. hely) felelt meg. Van azonban a „közintézmények” nevű pillérben belül egy kormányzati hatékonyság nevű tényezőcsoport, amit nem a kemény statisztikai adatok, hanem szakértői vélemények alapján értékelnek. E tényezőcsoportban Magyarország tartósan rosszul szerepel, a közintézmények mindig rontják a magyar gazdaság versenyképességét, a kormányzati hatékonyság pedig még ezen belül is rossz. A fő gond hagyományosan az, hogy a kormányzati szabályozás túl sok terhet rak az üzleti szereplők nyakára. A bemutatott időszak alatt a kormányzati pazarlás a WEF szerint csökkent, de szabályváltozások jogi kereteinek hatékonysága nagyon sokat romlott. A kormányzati hatékonyságromláshoz az átláthatóság gyengülése is hozzájárult.

A Világbank **Doing Business** adatbázisa nem értékeli külön a kormányzatot, hanem általános képet ad arról, hogyan segíti a gazdasági környezet az üzleti szektor működését. Mivel itt jelentős módszertani változás történt, csak három év helyezéseit tudjuk összehasonlítani. Ezek az értékelések jóval kedvezőbbek, mint a fentiek, a Világbank szakértői javulónak látták 2014-ben az adózást, a befektetővédelmet és a hitelhez jutás lehetőségeit is. A Világbank indított egy külön projektet a kormányzati teljesítmények összehasonlítására **Worldwide Governance Indicators** néven, ennek utolsó adata 2013-ról szól. A magyar adatok itt rosszabbak, mint a Doing Business szerinti kép (az egyes minősítések különféle nemzetközi értékelések összesítéséből adódnak).



A **Transparency International** korrupciós indexe (CPI) szerinti magyar helyezést szintén csak 2012-től érdemes összehasonlítani a módszertani váltás miatt. Ebben az évben Magyarország a 46. helyen állt, 2013-ban és 2014-ben pedig egy helyet rontva a 47-diken. A **Freedomhouse** – egy, a rendszerváltó országokban a demokrácia helyzetének alakulását vizsgáló, amerikai konzervatív civil szervezet – a TI-nél kedvezőtlenebbül ítélte meg a korrupció – és a többi vizsgált összetevő – alakulását. A szintén konzervatív amerikai **Heritage Foundation** a **gazdasági szabadságot** méri a világban. Eszerint Magyarország 2015-ben 66,8 ponttal az 54. helyen áll a világban (Macedónia után és Bulgária előtt), s a tendencia romló. A kormányzati teljesítmények közül jónak értékelték a költségvetés egyensúlyi helyzetét, de rossznak a gazdaságban betöltött súlyát. A kormányzati hatékonyság mutatói azonban itt rendre az átlagos pontszám felett voltak.



Magyarország nemcsak a versenyképesség, hanem például **társadalmi igazságosság** vagy a **sajtószabadság** szempontjából is rosszul teljesít. Az előbbi – melyet a Bertelsmann Alapítvány mér – 2014-ben az EU-ban csak Bulgáriát, Romániát és Görögországot előzte meg. A sajtószabadság-ranglistán pedig – a Riporterek Határok Nélkül (RSF) értékelése szerint – 2015-ben egy helyet rontva a 65. helyen volt (180 ország közül), de 2010 óta 42 pozícióval került hátrébb.

A magyar gazdaság versenyképessége tehát az elmúlt években jellemzően romló. Bár a kormányzat egyes teljesítményei – például a deficit tartós leszorítása, a vállalati nyereségadókulcs mérséklése vagy a munkaerő-piaci szabályok rugalmasabbá tétele – javultak, mindig volt romló tényező is. Jellegzetesen ilyen a szabályozás és az újraelosztás túlterjeszkedése, valamint – az ezekkel erősen összefüggő – korrupcióérzékelés.

## 10. A nagy ellátórendszerek átalakítási folyamata és hatása

Az önkormányzatok, az egészségügy, az oktatás és a közösségi közlekedés területén az elmúlt években pénzügyi tűzoltás és túlcentralizációhoz, minőségromláshoz vezető államosítás folyt, ami az esetenként jelentős összegű beruházások hasznosulását is megakadályozza.

### 10.1. Önkormányzatok

A 2012-15-ös években az önkormányzati rendszerben pénzügyi átrendezés ment végbe, ez azonban nem oldotta meg a leglényegesebb problémákat.

Egyfelől a települések megszabadultak a közvetlen adósságoktól (az új adósság keletkezése jelentősen lelassult). Ez a nagy adósságállománnyal rendelkező, korábban ezek terhére jelentős fejlesztéseket megvalósító önkormányzatoknak kedvezett, míg az adósságot elkerülő, vagy annak mértékét korlátozott keretek közé szorító önkormányzatok az átalakítás **vesztesei** lettek. (Nincs ugyan adósságuk, de a fejlesztések egy része sem valósult meg). Másfelől a kormányzat **államosította a közoktatást és az egészségügy legnagyobb részét**. Eközben a normatívák csökkentésével, újabb feladatok áttérhelésével **mérsékeltek** az önkormányzati rendszer központi költségvetésből való **támogatását**. A nagyobb önkormányzatoknak feladataik egy részét az iparűzési adó terhére kell ellátniuk, ami tovább szűkíti pénzügyi lehetőségeiket.

2013-ban az önkormányzati rendszer pénzforgalmi egyenlege a korábbi jelentős hiányok után 112,8 milliárd forint **aktívumot** mutatott, s 2014-ben is pozitív lehetett a mérleg. Ennek jelentős része valószínűleg az EU-pályázatok megvalósításához köthető előleg, illetve áthúzódó pénzmaradvány.

A 2014. évi állami költségvetésről szóló törvényben az önkormányzati alrendszer teljes központi költségvetési támogatása 716 milliárd forint, amit a helyi adók helyben maradó része és a különböző EU források egészítenek ki. A 2015. évi költségvetés 690 milliárd forintot biztosít a települések számára, míg a teljes bevétel eléri a 2500 milliárd forintot. Nagyon valószínű, hogy az önkormányzatok között a pénzügyi lehetőségekben meglévő korábbi különbségek az utóbbi egy-két évben felerősödtek, ami erősen **behatárolja a területi felzárkózás lehetőségeit**. (Ezt a KSH 2012-13-ra vonatkozó területi fogyasztási és jövedelmi adatai is megerősítik).

Az önkormányzatok közül speciális helyzetben vannak a **nagyvárosok** (különösen a korábbi terminológia szerint kiemelt öt megyei jogú város és Budapest). Az **önkormányzati cégek adósságállománya 2014 végén több mint 1000 milliárd forint** volt (részben feltehetőleg az önkormányzatok hitelfelvételeit korlátozó törvény kikerülése következtében). Pécs esetében ez önmagában 20 milliárd forint feletti összeget tesz ki, de Debrecen, Szeged, Miskolc, Győr esetében is hasonló nagyságrend lehet. Mivel Győrt leszámítva ezek a városok depressziós övezetben fekszenek, így az adósságok **további halmozódására** kell számítani, ami előbb-utóbb „**rádől**” az önkormányzati költségvetésre. A **diktált rezsicsökkentés pénzügyi terhe** 2014-ben jelent meg teljes egészében. Az ennek részbeni mérséklését szolgáló kiadáscsökkentésnek az infrastruktúra fenntartását szolgáló beruházások látják kárát. Így az önkormányzati alrendszer kedvező év végi helyzete idén minden bizonnyal **erőteljesen romlani** fog. További gondot okoz az újonnan átadott beruházások **fenntartásának terhe** is, különösen a sportstadionok esetében, illetve a 2002 után átadott fürdőberuházások okozta többletkiadás (a vízforgató berendezések, belső hálózatok elavulása miatt a további működtetés jelentős beruházásokat emésztene fel, amire nem látszik a forrás).

**Budapest alulfinanszírozottsága** miatt a legnagyobb gondok is itt halmozódtak fel. Ez látványos a tömegközlekedés területén, de szinte minden önkormányzati funkcionál látható a minőségromlás (pl. köztisztaság, egészségügy stb.). A BKV adósságállománya végül minden bizonnyal a központi költségvetésbe fog kerülni, ami a tömegközlekedés legakutabb gondjaira pillanatnyi gyógyírt jelent, de

ténylegesen nem oldja meg az évtizedes beruházási elmaradást. Szintén számítani lehet arra, hogy a fővárosi közműcégek veszteségbe fordulnak, így banki hitelezhetőségük is kérdésessé válik. A pénzügyi intézetek már most is csak **állami garancia mellett hajlandók hitelt nyújtani** az önkormányzati cégeknek. Ez pedig a garanciák beváltásakor a költségvetés helyzetére is hatással lesz.

## 10.2. Egészségügy

**Az egészségügy működőképessége a folyamatos átszervezések, a forráshiány és a képzett munkaerő elvándorlása miatt megrendült.**

2015-ben a kormányzat nekikezdett az egészségügy **átszervezésének**. Ez az **irányításra** - háttérintézményi szervezeti és feladat-átrendezések - és az **ellátórendszerre** - helyi kapacitások racionalizálása – egyaránt vonatkozik. Előbbi a háttérintézményi feladatok ésszerű átcsoportosítását célozza, közvetlen költségvetési kihatása gyakorlatilag nincs. Sem az OEP, sem a kormányhivatalok nem kerültek intézményfenntartói szerepbe. Ugyanakkor a **térségi** - az egészségügyi szolgáltatások szempontjából relevánsabb – rendszer helyett a **megyei** szintű tervezés került előtérbe. Az Állami Egészségügyi Ellátó Központtá **átnevezett** GYEMSZI a korábbiakhoz képest sokkal kevesebb funkcióval rendelkezik, alapvetően az intézményfenntartást végzi.

Az ellátórendszer kapacitásainak **racionalizálása** a területi egyenlőtlenségek csökkentését és a folyamatosan újratermelődő adósságállomány megállítását célozza. Mindezt olyan cselekvési keretek között, amelybe deklaráltan **nem fér bele kórházbezárás**. Az átalakítás céljai aligha teljesülnek. Ráadásul az **adósságkonszolidációra** „félretett” 60 milliárd forint igencsak **elégtelennek** bizonyult. Ez nem meglepő, hiszen a finanszírozási díjtételek közel öt éve nominálisan változatlanok (miközben az árak érezhetően emelkedtek). Ugyanakkor a rendszertelen, de a pénzügyi folyamatokba „beépült” kifizetések a kasszamaradványból, továbbá az ismétlődő adósságkonszolidáció az **intézményi gazdálkodás folyamatos adósságtermelését okozza**. A kórházi forrásszűke jelentősen **rontja** a működés **biztonságát**, de a lejárt adósság már a kórházaknak **beszállító ágazatokat** is kritikusan érinti. Miközben évi 12,8 milliárd forint éves finanszírozást vonnak el Közép-Magyarországtól, a kormány új fővárosi kórház építését tervezi.

**Az alapellátás, a háziorvosi ellátás demográfiai válsága** – az orvosok elöregedése - mélyül, miközben az orvosok külföldre vándorlása folyamatos. Az ide áramló többletforrások márciustól jelennek meg az orvosoknál, de nem oldják meg az alapvető problémát. A kormányzat tervezi a rendszer átalakítását (feladatok, finanszírozás), de konkrétumok még nem ismertek.

A kormányzat magatartása **zavaros a közfinanszírozás és a magán szolgáltatók**, illetve a közfinanszírozott szolgáltatók „**fizetős**” szolgáltatásaival kapcsolatban. Ez az ágazat szereplői, de még a finanszírozóik (bankjaik) körében is gondot okoz. Ugyanakkor az ágazatban egyes szakterületeken nagyon **jelentős a magán szolgáltatók aránya**. Ez elsősorban annak a következménye, hogy az elmúlt húsz évben a mindenkor kormányzat nem biztosította a jelentős infrastrukturális beruházásokat igénylő területeken a forrást, ugyanakkor lehetővé tette a feladatok szolgáltatásként való beszerzését. A közfinanszírozott, s mára jórészt állami szolgáltatók pedig – ahol a jogszabályok nem tiltották – keresték a saját bevételi lehetőségeket. A leginkább transzparencia ellenes és szolgáltatás ellenes magánforrással, a **paraszolvenciával** nem tud mit kezdeni a kormányzat.

Az ágazat külső **pénzügyi transzparenciája** jelentősen **romlott** azzal, hogy az OEP megszüntette a pénzforgalmi adatok közzétételét, így azok már csak az Államkincstár honlapján hozzáférhetők, az OEP korábbi publikációs gyakorlatánál sokkal kevésbé részletezve.

### 10.3. Közösségi közlekedés

**A közösségi közlekedés gazdálkodásában némi javulás igen, érdemi változás azonban nem érzékelhető.**

A **MÁV-csoport** a jegyár-kiegészítéseket is tartalmazó üzleti eredményéből önállóan nem képes finanszírozni tevékenységét, így továbbra is minden évben jelentős költségvetési hozzájárulásra szorul. A MÁV-START Zrt. tavalyi belföldi menetdíjbevétele 540 millió forinttal, nemzetközi menetjegyek eladásából származó bevétele pedig 1,1 milliárd forinttal haladta meg a 2013-as teljesítményt. Ez a menetjegyet vagy bérletet váltó utasok számának növekedése, valamint az InterCity és a nemzetközi szegmens eredményeinek javulása magyarázza. Mindazonáltal az utóbbi néhány év kedvező csoport szintű eredménye a MÁV-nál elsősorban a pályavasút állami költségterítésének, illetve a MÁV központi költség-csökkentésének köszönhető.

A MÁV jelentős fejlesztéseket hajtott végre, melynek keretében többek között új elővárosi motorvonatokat és osztrák személykocsikat vásárolt, de tavaly magyar fejlesztésű, a szolnoki telephelyen gyártott két IC+ vasúti kocsit is tesztüzembe állított. A MÁV-csoport kormányzati támogatással három év alatt mintegy 115 milliárd forintot fordított járműkorszerűsítésre. 2015 márciusában a MÁV-START Zrt. 21 normál nyomtávú, egyenáramú, alacsonypadlós elővárosi villamos motorvonat beszerzésére írt ki nyílt pályázatot, a beszerzést az Európai Unió forrásainak felhasználásával finanszírozzák. A 2020-ig tartó Integrált Közlekedésfejlesztési Operatív Program támogatásával tervezett motorvonat-beszerzések összértéke nettó 156 milliárd forint. Folytatódott a szerkezeti átalakulás is: a MÁV-Start Zrt.-be jogilag is beleolvadt a MÁV-Trakció és a MÁV-Gépészet, létrehozva ezzel az egységes személyszállítási értékláncot, továbbá megalakult a MÁV Szolgáltató Központ Zrt. Mindeközben a vasúti pályahálózat fenntartása a **sűrű mellékvonal-hálózat miatt aránytalanul költséges**, hiszen továbbra is a **pálya mintegy 20%-án zajlik a személyforgalom több mint 80%-a**, s ezért a hálózat több mint háromnegyede veszteséget termel.

A közösségi közlekedés megkezdett átalakításának részeként lényegében lezárult a **Volán-társaságok regionális összeolvadása**. A 24 állami tulajdonban lévő Volán társaságot 7 regionális társaságba szervezték, s a tervek szerint 2015. januártól már évente 4-5 milliárd forint megtakarítás érhető el a korábbiakhoz képest, amit elsősorban a szolgáltatás színvonal emelésére fordítanak. A VOLÁN társaságok a jegyár-kiegészítésekkel együtt eddig összességében nullszaldósan tudtak működni. A következő években mintegy ezer új busz fogalomba állítása válik szükségessé, amelyhez a Magyar Fejlesztési Bank 150 milliárd forintra növelt keretösszegű Közösségi Közlekedésfejlesztési Finanszírozási Programjában elérhető hitelek biztosítanak forrást. A tervben, illetve folyamatban lévő új buszok beszerzése takarékosabb működést tesz majd lehetővé, ami csökkentheti az üzemeltetési költségeket.

A vasúti és közúti személyszállításban a következő évek feladatai a **jegyrendszer** korszerűsítése, az elektronikus fizetési módok kiterjesztése, továbbá az utastájékoztató fejlesztése. Ezek azonban önmagukban nem eredményeznek lényegesen nagyobb bevételt, miközben jelentősek lehetnek a fejlesztési **költségek**. **Az igazi feladat még hátravan: a vasúti és a közúti személyszállítás átfogó koordinációja, a párhuzamosságok leépítése, a minőség lényeges javítása, a költségek számottevő csökkentése.**

A **városi tömegközlekedésben** a legnagyobb költségvetési hozzájárulásra a Budapesti Közlekedési Zrt.-nek van szüksége. Bár a vállalat érezhetően törekszik az eredmény javítására, változatlanul jelentős külső finanszírozásra szorul. Mivel ezt a főváros nem tudja vállalni, így az a központi költségvetésre marad. A BKK vonalain hibrid autóbuszok is üzemelnek 2015-től. A budapesti közösségi közlekedés terén bizonytalanságot jelent, hogy az elindult négyes metró beruházás üzemeltetéséhez kapcsolódó többlet működési költség a működés első évében még csak közelítő értéken tervezhető. A Budapesti Közlekedési Zrt. rövid és hosszú lejáratú kötelezettségei még mindig meghaladják a 100 milliárd forintot, aminek kifizetése csak központi hozzájárulással lesz lehetséges.

A többi hazai nagyvárosi tömegközlekedési rendszer közül érdemi kockázatot jelent a debreceni fejlesztések révén keletkező többlet üzemeltetési költség, amit kérdéses, hogy Debrecen városa tud-e majd finanszírozni. A DKV 2013-ban kevesebb, mint 5 milliárd forintos árbevétel mellett 2,2 milliárd forintos veszteséget termelt, s 2014-ben és 2015-ben is hasonló eredmény várható.

Az **úthasználattal arányos elektronikus-útdíjakból** (e-útdíj) 2014-ben a tervezett 150 milliárd forintnál valamelyest több folyt be, s ez 2015-ben elérheti a 170 milliárd forintot is. A bevezetés pénzügyileg a ráfordítások és a bevételek szempontjából is sikeresnek bizonyult, viszont 2014 nyarán az Európai Bizottság kötelezettségzegési eljárást indított Magyarország ellen az e-útdíj bevezetése kapcsán. 2015-ben bevezette a kormány az árufuvarozókra vonatkozó EKÁER-t, amiből évente mintegy 60 milliárd forintos bevételre (s ezen túl számottevő fehéredésre) számít. Az EKÁER bevezetése óriási adminisztratív terhet jelent az árufuvarozó vállalatoknak, ami rontja versenyképességüket.

#### 10.4. Felsőoktatás, közoktatás

A közoktatást és a felsőoktatást érintő átalakítás legfontosabb céljai közé tartozott a költségvetési ráfordítások csökkentése (a hiánycél tartása miatt), továbbá a fiatalok „irányított” tudatformálása. Ennek érdekében került sor a közoktatás államosítására és a felsőoktatás egyes részei finanszírozásának megvonására illetve korlátozására. Ez modernizáció-ellenes, s nagy konfliktusok forrása.

A közoktatási intézmények az óvodák kivételével egy központi költségvetési szerv, a Klebelsberg Intézményfenntartó Központ felügyelete alá kerültek 2013. január 1-től, de összevonásokra, megszüntetésekre eddig alig került sor. A KLIK nem tudott megbirkózni ezzel a feladattal. Az intézményfenntartásban nőtt az egyházak szerepe, a személyi döntésekben erősödött a kormányzati szubjektívizmus. Ugyanakkor az iskolák önállósága jelentősen csökkent a korábbiakhoz képest. Az oktató tananyag és időkeret meghatározása 90%-ban központilag történik. **2015-től a rendszer decentralizálódik.**

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

**A közoktatás átalakítása 2015-től újabb irányt vesz.** A középfokú szakképzés kikerül a Klebelsberg Intézményfenntartó Központ felügyelete alól és a Nemzetgazdasági Minisztérium felügyelete alá tartozik. A munkaügyi és a szakképzési irányítás együttes megvalósítása már többször előfordult az elmúlt évtizedekben. Előnye, hogy közvetlenebbül érvényesíthető a valós, vagy vélt gazdasági érdek a képzés méretének és struktúrájának kialakításában, hátránya, hogy a képzést a **rövid távú szempontok** uralják el. A KLIK feladatainak jelentős részét az újonnan létrejövő megyei szerveknek adja át (a túlcenzalizáció lehetetlenné tette az értelmes együttműködést). Valószínű, hogy 2015-től jelentős **iskola-összevonásokra** kerül sor az oktatás gazdaságosabb lebonyolítása érdekében. A kevesebb számú, de jobban felszerelt oktatási intézmény működtetésének gondolata támogatható, amennyiben a diákok szállítása a lakóhely és az iskola között államilag megoldottá válik. Megfelelő végrehajtás esetén, hosszabb távon ez költségkímélő és egyben minőségjavító intézkedés lehet. Ismételten felvetődött a 9 osztályos általános iskolai képzés bevezetése, de ennek részletei nem ismertek.

A felsőoktatás hallgatóinak száma 2001-hez viszonyítva több mint 25%-kal nőtt 2007-ig, azóta részben demográfiai, részben szabályozási okok miatt lényegében **visszaesett az ezredforduló** értékre. Ezzel

szemben az **oktatók számában jelentős csökkenés** következett be, s anyagi elismertségük is romlott. A **felsőoktatás minőségi színvonala** – nagy differenciálódás mellett - **drámaian esik**, a felsőfokú végzettségűek egy része (valószínűleg nagyobbraest legértékesebb része) **külföldön tanul**, másik, szintén tehetséges része külföldön keres munkát. A felsőfokú nappali képzésben résztvevők 70%-a valamilyen államilag támogatott formában tanult 2012-ben, ez csökkenés az előző évhez képest. A felsőoktatás költségtakarékosabb üzemeltetése érdekében a 2014/2015-ös tanévtől állami kinevezésű **kancellárokat** küldtek a felsőoktatási intézményekbe, ezzel is **csorbítva a felsőoktatás önállóságát**. 2015 szeptemberétől indul el a felsőfokú duális szakképzés 3-3,5 éves időtartammal és felerészben gyakorlati képzési idővel. Ezen képzési formára történő jelentkezésről meglehetősen hiányos és bizonytalan információk birtokában kellett dönteniük az érdekelteknek.

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

## 11. Államháztartási folyamatok, államadósság

2014-ben 2,6%, a tervezettnél kisebb, de a 2013. évinél nagyobb lett az államháztartás GDP-hez viszonyított hiánya, s romlott a strukturális egyenleg is. Az államadósság/GDP arány – az MNB szerint – 77,3%-ról 76,9%-ra csökkent. A **GKI** megítélése szerint 2015-ben elérhető a szükséges, a tervezett 2,5%-nál is némileg kedvezőbb 2,2% körüli hiány, ami az államadósság némi további csökkenését is lehetővé teszi. Ugyanakkor a nagy ellátó rendszerek többségében már rövidtávon is elviselhetetlen feszültségek érzékelhetők, melyek kezelési módja – különösen a 2016-tól kilátásba helyezett adócsökkentésekkel együtt - nem látható. 2016-ban a GDP-arányos államadósság elfogadható csökkentéséhez valószínűleg nem szükséges a hiány további érdemi mérséklése, de a feszültségek tovább éleződnek, a bankadón túli adócsökkentés forrásai nem látszanak. A 2016 utáni években a belső egyensúly szempontjából évi mintegy 1-1 százalékpontot jelent az államadósság csökkentésének kötelezettsége, Paks2 terhe és az államosítások okozta folyó kiadás. Emellett a megígért egyszámjegyű szja, a 10% körüli egységes társasági adó, valamint némi áfa-csökkentés összesen 900-1000 milliárd forint egyszeri bevételkiesést jelent. Mindez együtt nyilvánvalóan teljesen irreális. Ehelyett egy óvatos, az adócsökkentést kizárólag a növekedés serkentése szolgálatába állító gazdaságpolitikára lenne szükség, ahol az államadósság csökkentése összekapcsolódik a befektetési környezet és ezzel a jövedelemtermelő-képesség javításával. A Paks2 szerződést pedig úja kellene tárgyalni.

### 11.1. 2014. évi folyamatok

2014-ben 2,6% lett az államháztartás GDP-hez viszonyított hiánya. Ez kisebb a tervezett 2,9%-nál, de egy hajszállal nagyobb az előző évi 2,5%-nál. A strukturális egyenleg is romlott. Az államadósság/GDP arány azonban a 2014. évi 77,3%-ról 76,9%-ra csökkent. (Nem világos, hogy miközben a KSH az előzetesen 2,2%-ra kihozott deficitet 0,4 százalékponttal megemelte, az miért nem érintette az MNB által korábban közölt államadósság/GDP adatot.)

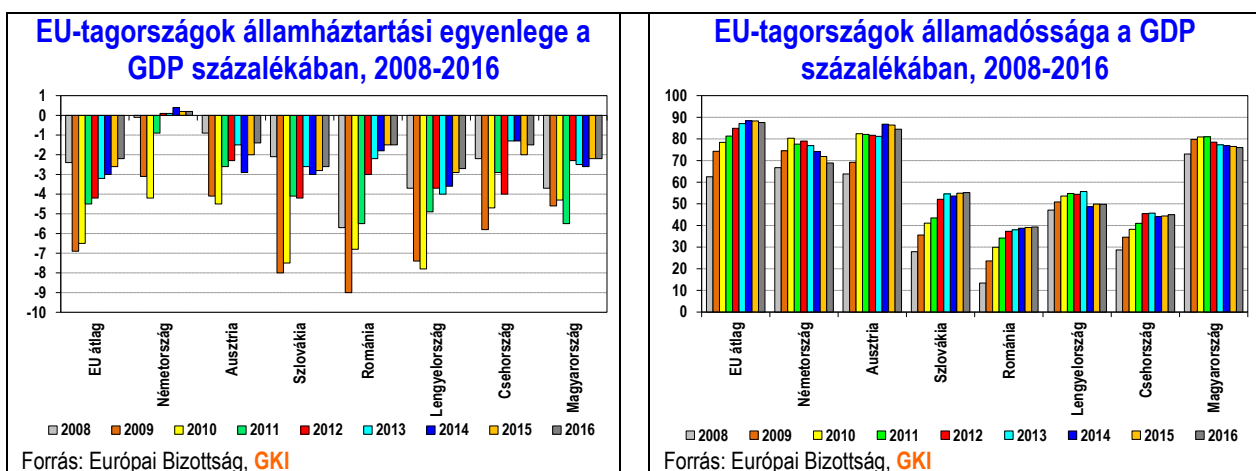
A 2014. évi költségvetés **pénzforgalmi hiánya** 825,7 milliárd forint volt, kisebb az eredeti (984,6 milliárd forint) és különösen az állami bevásárlások miatt (1152,5 milliárd forintra emelt) módosított előirányzatnál. A bevételek közül a **gazdálkodó szervek** befizetései elmaradtak a tervezettől, főleg az új típusú kisvállalati formák iránt változatlanul gyenge érdeklődés következtében. (Az államháztartás szempontjából azonban ez kedvező volt, hiszen más bevételek így jobban emelkedhettek.) A társaságiadó-bevétel mintegy 20%-kal

nagyobb, az évi viszont 10%-kal kisebb volt az egy évvel korábbinál. A **fogyasztáshoz** kapcsolt adók minimálisan haladták meg az előirányzatot. Az **áfa-bevétel** a megszűnt infláció ellenére közel 9%-kal volt nagyobb az egy évvel korábbinál, részben a növekvő forgalom, részben az (online pénztárgépek bekötése eredményezte) **fehérérdés** hatására. A **jövedéki adóból** származó bevétel 1,4%-kal elmaradt a tervezettől, de az egy évvel korábbihoz képest 2,4%-kal emelkedett. Ezen belül az üzemanyagokból és szeszes italokból származó nőtt, a dohány utáni csökkent. (Az előbbi két termékcsoport forgalma volumenben emelkedett, az üzemanyagoknál az áresés nem érintette a tételesen meghatározott jövedéki adót, csak az áfát.) A **dohánykereskedelemben egyértelműen emelkedik a fekete kereskedelem aránya**. A **lakosság** adóbefizetései bő 3%-kal haladták meg az előirányzatot. A befizetett szja-tömeg 5,6%-kal volt nagyobb a 2013. évinél, részben a béremelkedés, részben a növekvő foglalkoztatás hatására. Hasonló okokból a tb-alapok bevételei csaknem 4%-al haladták meg a tervezettet, s 3,5%-kal ez egy évvel korábbit. Ez utóbbinál az szja-nál kisebb dinamikát főleg a családi adókedvezmény tb-járulék terhére való új igénybevételi lehetősége magyarázza.

A **kiadások** közül a 2013. évi szintnél és a 2014. évi előirányzatnál is nagyobbak voltak az EU-programokhoz kapcsolódó kifizetések, a helyi önkormányzatok támogatása és az állami vagyonnal kapcsolatos kiadások. A nettó **kamatkiadások** több mint 130 milliárd forinttal csökkentek.

A vártnál gyorsabb gazdasági növekedés nemcsak a költségvetési egyenleg kedvezőbbé válását segítette – mindenekelőtt a fogyasztás, a foglalkoztatás és a béremelkedések révén –, de a (cserearány-javulással összefüggésben is) magasabb GDP-szint miatt hozzájárult ahhoz is, hogy az államháztartás ESA-hiánya a tervezettnél kisebb, a GDP 2,6%-a lett. Ugyanakkor a **formális szigor** másik oldalaként a költségvetési intézmények (főleg a kórházak) **kifizetetlen számlái** tavaly éves átlagban már meghaladták a 100 milliárd forintot, **az önkormányzati cégek adóssága pedig az 1000(!) milliárd forintot. Ezeket az államháztartási hiány, illetve adósság nem tartalmazza, finanszírozásukra azonban átfogó és tartós megoldást kellene találni (a GDP közel 4%-áról van szó!).**

Az **államadósság** GDP-hez viszonyított aránya – az MNB szerint – 2014-ben 0,4 százalékponttal, 76,9%-ra csökkent. Ehhez a korábban megszokottnál kevesebb „kreatív” megoldásra volt szükség. Bár az év végén ezúttal is sor került jelentős tartalék-csökkentésre és állampapír-visszavásárlásra, a forint év végi árfolyama még gyengébb is volt a decemberi átlagnál. **Nem igazán tisztességes, hogy szinte csak a mérési napon** felel meg a magyar államadósság a szabályoknak.



Az államadósság finanszírozásában **deklarált cél a külföldi és a devizában való eladósodás csökkentése**, amit lényegében sikerült elérni. Az adósságon belül a deviza részesedése egy év alatt, 2014 végére 2 százalékponttal, 40%-ra (picit ez alá) csökkent, a forinté értelemesen emelkedett. Az államadósság **külföldi tulajdonban** levő aránya a 2013 végi 60%-ról 2014 végére 53%-ra csökkent. A 2014.

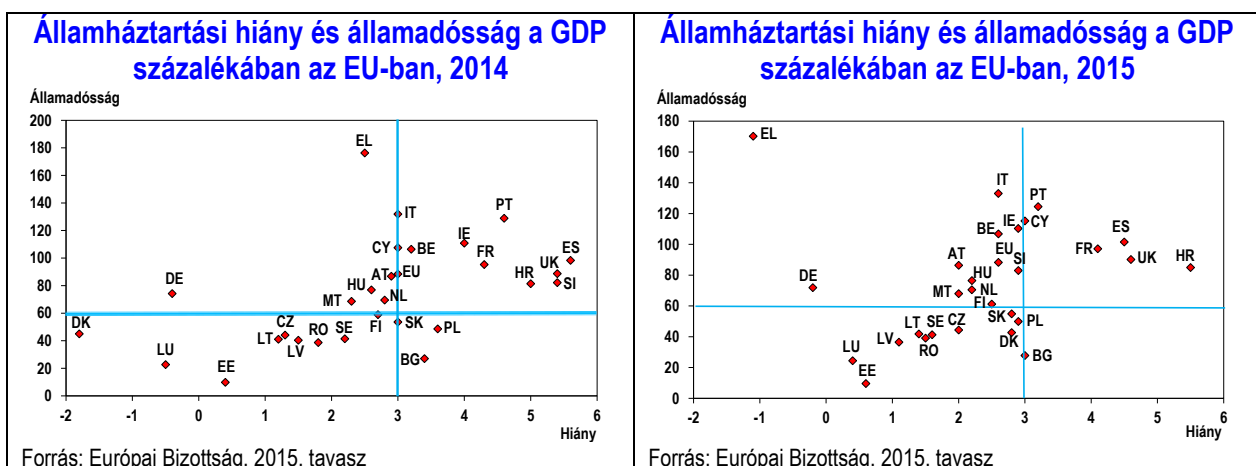
évi változás alapvetően három tényező következménye: a lejáratnál kisebb deviza-kibocsátásnak, a lakosság vonzó hozamok és kedvezményes adóztatás hatására növekvő vásárlásának, valamint a kereskedelmi bankok „önfinanszírozási program” által kikényszerített növekvő állampapír-vásárlásának. A (rezidens) bankok állampapír-állománya 2014-ben 3,4 százalékponttal emelkedett, vagyis **a külföldiek részarány-csökkenését nagyjából fele-fele arányban helyettesítette a bankszféra és a lakosság**. Mivel az előbbi érdemi bővülése már nem várható, az államadósság finanszírozásának külföldi kitettsége **csak nagyon lassan mérsékelhető**. Miközben a lakosság növekvő szerepe az államadósság finanszírozásában öröndetes jelenség, fontos tudni, hogy ezzel csak elértük a 2010-es arányt (amikor a lakosság a magánnyugdíjpénztárakon keresztül is finanszírozta az államadósságot).

A rövid oldali **referenciahozamok** 2014. december végén az egy évvel korábbinál 1,3-1,4 százalékponttal alacsonyabb szinten álltak. Az éven túli lejáratok 1,3-2,4 százalékponttal csökkentek, ezen belül is a hosszabb lejáratokon nagyobb volt a hozamcsökkenés. A hosszú hozamok júniusig estek, utána átmeneti megugrásokkal tarkítva összességében már csak kis mértékben csökkentek. **Hozamfeláraink még így is a legmagasabbak közé tartoznak a régióban.**

## 11.2. 2015. évi folyamatok

Évközi korrekciókkal 2015-ben elérhető a **GKI** által szükségesnek tartott 2,2%-os államháztartási hiány, ami a GDP-arányos államadósság kb. 0,5 százalékpontos csökkenését is lehetővé teszi.

Költségvetési szempontból **jól indult 2015**, az első háromhavi hiány 537 milliárd forint volt, 164 milliárd forinttal kisebb az egy évvel korábbinál. Az ideai deficit azonban más évekhez viszonyítva is kedvező, az időarányosnál nagyobb első félévi arány pedig a magyar gazdaság tartós jellemzője. Az adóbevételek szempontjából eleve kedvező a viszonylag magas, az **előirányzatot meghaladó 2014. évi bázis**. Minden fontosabb adóból időarányosan magasabb volt az első kéthavi beérkezés, mint egy évvel ezelőtt (a tb-járulékoknál a két arány lényegében megegyezett), de „normális” módon – az adó- és járulékbévételek nagyobb része kerül szezonális okokból az államháztartásba az év vége felé - elmaradt az időarányostól. A kedvezőbb ideai bevételek a növekvő jövedelmeknek és fogyasztásnak, valamint a gazdaság fehéredésének (az online-pénztárgépek bekötése tavaly folyamatosan történt, s szeptember 1-től volt a működés feltétele) köszönhető. Jelentősen, mintegy 60 milliárd forinttal kisebbek voltak a kamatkidadások is.



A **GKI** véleménye szerint az államháztartás **elsődleges bevételei** az év egészében várhatóan **az előirányzatnak megfelelően, inkább annál kissé kedvezőbben fognak alakulni**. Noha a **GKI** a gazdaság lényegesen lassuló növekedési ütemével számol (2%-kal a kormány 2,5%-ával szemben, melyet ráadásul a konvergencia-programban várhatóan emelni is fognak), ennek fő oka a beruházások stagnálása. Ezért egyrészt **az adóköteles tevékenységek bővülésének és a fehéredésnek a megítélésében kisebb a különbség**, másrészt az ideai előirányzatok teljesítését segíti a kormányzat által 2014 őszén vártnál

**jellemzően sokkal magasabb bázis.** A 2015. évi költségvetés az **áfa-bevételek** 2014. évi előirányzathoz viszonyított 5,2%-os emelkedésével számol. Ezt a **GKI** közel reálisnak (kissé túlbecsülnek) tartja, figyelembe véve, hogy a 2014. évi tény 0,7%-kal meghaladta az előirányzatot, valamint hogy 2015-ben a kiskereskedelmi forgalom statisztikailag (a fehéredés nagy részét is tükröző) 4% körüli bővülése és változatlan árszínvonal várható. A **jövedékiadó-bevétel** viszont kissé magasabb is lehet az előirányzottnál a növekvő üzemanyag-forgalom miatt. (Tavaly ugyan az előirányzottnál kisebb volt a jövedékiadó-bevétel, de az idei előirányzat is kisebb a tavalyinál.) Az **szja- és járulékbevételek** 5,5%-os idei emelkedése ugyan túlbecsültnak látszik - a **GKI** csak a bruttó keresetek 2,3%-os emelkedésével és a foglalkoztatás 1% körüli bővülésével, vagyis 2 százalékponttal kisebb dinamikával számol -, de a 2014. évi tényleges teljesülés – a 2015. évi bázis – több mint 3%-kal magasabb volt az előirányzatnál, vagyis végeredményben itt is túlteljesítés várható. Kérdéses az EU által felfüggesztett reklámadó sorsa, bár súlya kicsi. Pozitív és negatív meglepetést is hozhat az elektronikus útdíj, nehezen becsülhető az EKAER hatása. Teljesen **tisztázatlan** viszont az **állami vagyonbevételeknél** várt 169 milliárd forint forrása. (Ezzel elvileg konkrét beruházási kiadások – például stadionépítések – vannak szembeállítva, de nagy részük folyamatban van, s a kormányzat aligha állítja le presztízs-beruházásait, bár némelyik lassítása nem elképzelhetetlen.) **A teljes bevételi oldal bizonytalansága mintegy 100 milliárd forint.**

A költségvetési kiadások között **sajnálatos megtakarítás** várható az **uniós támogatások** előirányzottnál kisebb lehívhatósága, s ezzel kisebb önrész-igénye miatt. A 2015. évi előirányzat a „maradékeln” alapján készült, vagyis a 2015 végéig még hátralevő kifizetések szinte egészének betervezését jelentette. Az MNB becslése szerint a nettó kiadás (pénzforgalmi szemléletben) közel 150 milliárd forinttal el fog maradni az előirányzattól. A **GKI** ezt a kockázatot reálisnak tartja. A korábban gondoltnál alacsonyabb kamatszínvonal miatt 30-40 milliárd forintos **megtakarítás** várható a **kamatkiadásoknál**.

Az államháztartás többi kiadási tétele viszont inkább **alábecsült** (például az egészségügyben vagy a közoktatásban). Valószínű, hogy néhány versenyjogi vagy korrupciógyanus kérdésben – például az aszfalt-ügyben, az Audi támogatása kapcsán – az EU visszakövetelheti a már folyósított támogatást, illetve büntetést is kiszabhat. Az EU által végül nem finanszírozott, befejezetlen beruházások is költséget jelenthetnek (esetleg a későbbi években). Költségvetési terhet okoznak az elvesztett nemzetközi perek; például a státuszuktól jogszerűen megfosztott kisegyházak vagy a túlszűfolt börtönökben elhelyezett elítéltek esetében. Nagyon valószínű, hogy az egészségügyben és a szociális rendszerben **tűzoltásra** lesz szükség. Mindez **felemésztheti a jelzett kb. 180 milliárdos** megtakarítást. Emellett kérdéses, hogy a **brókereszkedőkkel** összefüggésben szükség lesz-e, s ha igen, milyen mértékben az államháztartás szerepvállalására. A **GKI** feltételezése szerint, ha igen, ezt lehet, hogy a költségvetés tehermentesítése érdekében az MNB fogja magára vállalni. (Emellett a bankfelügyeletet valószínűleg **felelősség** is terheli a kialakult helyzetért.) Ennek összege elérheti a 100-150 milliárd forintot.

Mindez azt jelenti, hogy az államháztartás 896 milliárd forintra tervezett hiánya mellett - a brókereszkedők okozta veszteséggel nem számolva - legalább **100 milliárd forint körüli bizonytalanság** érzékelhető, miközben az Országvédelmi Alapban csak 30 milliárd forint (kevesebb, mint a GDP 0,1%-a) van. Ehhez járul még mintegy **100 milliárd forint, ha a GKI feltételezésének megfelelően 2,2%-ra kell leszorítani a 2,5%-ra tervezett idei hiányt.** Ennek oka az **EU második adósságcsökkentési szabálya**, ami Magyarország esetében három év átlagában évi 1 százalékpont körüli adósságráta-csökkenést, illetve a 2016-ig tartó átmeneti időszakban a strukturális hiány megfelelően alacsony szintjének (javulásának) elérését igényli. (A szabály szerint Magyarországnak a túlzottdeficit-eljárás lezárását követő három évben, vagyis 2016-ig el kell érnie középtávú költségvetési célját, konkrétan az 1,7%-ban meghatározott strukturális hiányt. Ennek ellenőrzése során az EU az egyenletes közeledést vizsgálja. Ezután válik élessé az un. egyhuszados szabály, vagyis minden évben egyhuzaddal csökkenteni kell a GDP-arányos államadósság 60% feletti részét, ami esetünkben közel évi 1 százalékpontot jelent.)

Ráadásul a költségvetési bevételeknek egyéb kockázatai is vannak: például a rosszabb európai konjunktúra, a nemzetközi konfliktusok esetleges eszkalálódása, egyes EU-forrásokhoz való hozzáférés megakadása, s ennek kényszerűen költségvetésből való pótlása. Az Országvédelmi Alapnak ezekre, nem pedig az előre látható, valószínű eltérésekre kellene fedezetet nyújtania. **Végeredményben évközi korrekció nélkül, az Országvédelmi Alap befagyasztása esetén is pénzforgalmi szempontból a hiány kb. 170 milliárd forint, a GDP 0,5 százalékpontját kitevő túllépésének van reális kockázata.** Ez ESA-szemléletben valamivel még nagyobb is lehet, mivel az EU-támogatások kényszerű megtakarítása az ESA-rendszerben kisebb. A **GKI** véleménye szerint a kormány elemi **érdeke**, hogy elérje az EU által megkövetelt hiányt, s erre **képes** is lehet. Ehhez azonban évközi intézkedésekre lesz szükség, amelyek tovább fogják rontani a növekedés feltételeit.

2015. I. negyedévében az **államadósság GDP-hez viszonyított aránya** 2014 végéhez képest minden bizonnyal emelkedett (az első két hónap állampapír-kibocsátásai alapján). Ez az év végi tartalékcsökkenés természetes korrekciója, az év során azonban **csökkenő ráta** valószínű. A **GKI** által prognosztizált 2%-os GDP-növekedés és 2,2%-os (pénzforgalmi szemléletben 700 milliárd forint) államháztartási hiány esetén, a kormányéval azonos, 2,5%-os GDP-deflátorral számolva – a többi feltétel változatlansága esetén – az államadósság a GDP mintegy 76%-át tenné ki, vagyis megközelíthető lenne az államadósság EU által elvárt évi 1 százalékpontos csökkentése. (2,5%-os deficit esetén az államadósság/GDP arány nem változna.) Ugyanakkor az **állami tulajdon bővítése** – például a Budapest Bank megvásárlása – növeli az államadósságot. Így 2015-ben a **GKI 76,5% körüli államadósság/GDP arányra**, vagyis csak szerény **csökkenésre** számít, feltételezve, hogy a 2015. végi trükközés – a kincstári tartalék csökkentése, az árfolyam átmeneti erősítése – nem lesz a szokásosnál erőteljesebb. Az utóbbi szempontjából előnyös, hogy a 2014. évi záróárfolyam 314,9 forint/euró volt, árfolyam szempontjából tehát csökken a kreatív módszerek iránti kényszer.

Amennyiben a 2014-ben tapasztalható jelentős hazai állampapír-kereslet fennmarad, idén **nem kerül sor nemzetközi devizakötvény kibocsátására**. A 2015-ben törlesztendő, mintegy 2 milliárd eurós devizaadósságot a mintegy 0,5 milliárd euró értékűre tervezett Pemákon és letelepedési kötvényen kívül **forintban** denominált állampapír-kibocsátásokkal kívánják finanszírozni. Így a devizaadósság aránya tovább csökkenhet. Ezt segíti, hogy az EKB kötvényszerzésének bejelentését követően 2015 elején új lendületet kapott a **külföldiek** forint állampapír-vásárlása. Az Államadósság Kezelő Központ pedig 2015 elején a lakosság érdeklődésének fenntartása érdekében 4%-ra emelte egyes papírai **kamatprémiumát** (ez már szinte Quaestor-mértékű prémium!).

**2016-ban** viszont az ideinél sokkal több, 5,5 milliárd euró adósság futamideje jár le. Ekkora összeg aligha helyettesíthető forint-finanszírozással. A probléma kezelésének egyik eszköze lehet a **devizakötvények csereakciója**, vagyis a hamarosan lejáró források lejáratának kitolása, melyet esetleg már idén is kipróbálnak. Ugyancsak felkészülés szükséges a **Templeton** birtokában levő mintegy 1000 milliárd forint – a külföldi tulajdonban levő állampapír-állomány mintegy 20%-át kitevő – állampapírok jövőjére. A Templeton ugyan nem tervezi papírjainak lejárat előtti eladását – az hatalmas összege miatt leverné az árfolyamot, sőt esetleg pánikot is előidézne –, de a **megújítás korántsem vehető biztosra** (már csak ukrán veszteségei miatt sem). Éppen ezért fontos lenne a külföldi kereslet növelése, aminek egyik fontos előfeltétele a **bővli** kategóriából való kikerülés. Ennek révén ugyanis **új vevők** jelenhetnének meg a magyar piacon, a régi vevőknél pedig megszűnhetne vagy csökkenhetne a jelenlegi **alulsúlyozás**.

### 11.3. 2016. évi várható folyamatok

A kormányzat a 2016. évi költségvetés tervezetének kidolgozásával párhuzamosan készíti el aktualizált, 2015-2019-re szóló konvergencia-programját. Ebben az eddigi bejelentések szerint a 2015. évi költségvetés benyújtásakor készült 2016. évi előrejelzések módosítására, ezen belül a GDP-prognózis emelésére készülnek. Így jelen elemzés készítésekor még a **GKI** makrogazdasági

előrejelzésének sincs kormányzati viszonyítási pontja, nem beszélve a teljesen ismeretlen költségvetésről. 2016-ban a GDP-arányos államadósság elfogadható csökkentéséhez valószínűleg nem szükséges a hiány további érdemi mérséklése, de a feszültségek tovább éleződnek, a bankadón túli adócsökkentés forrásai nem látszanak.

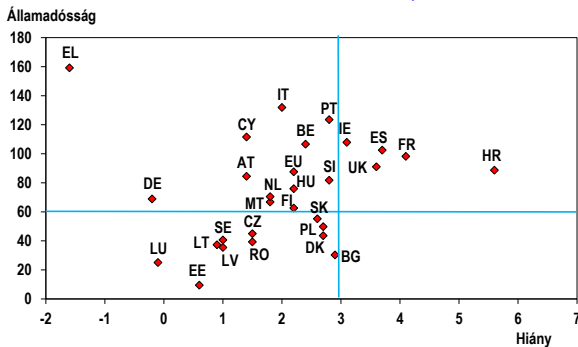
A jelenlegi ismeretek szerint a kormány a szokásosnál sokkal **korábban**, április végén nyújtja be a költségvetést az Országgyűlésnek. Ennek hivatkozási alapja a kiszámíthatóság növelése. Mivel az adótörvények benyújtására várhatóan csak a szokott időben, 2015 őszén kerül sor, az üzleti szférát elsősorban érintő változások **ezúttal sem lesznek korábban** ismertek. (A bankadó csökkentését tartalmazó jogszabályt azonban lehet, hogy már tavasszal beterjesztik.) Emellett a korábbi tapasztalatok szerint – 2012-ben egyszer már sor került a költségvetés májusi elkészítésére – a tavaszi benyújtás egyáltalán **nem növeli a kiszámíthatóságot**, mivel az a december végi elfogadás előtt óriási mértékben módosulhat. Kérdéses az is, hogy a **költségvetési tervezés lerövidült időszaka** mennyire akadályozza annak szakmai megalapozottságát. S mennyire teszi lehetővé, hogy annak **középtávú kitekintése** – egy 2013 decemberében elfogadott, de bevezetését a 2015. évi helyett a 2016. évi költségvetés kidolgozásáig elhalasztott jogszabálynak megfelelően - **ne csak a szokásos, formális, hanem valódi, közgazdasági elemzéssel alátámasztott** előrejelzés legyen. Az új szabályozás fő újdonsága, hogy a hároméves kiadási és bevételi terveket magában foglaló középtávú keret és az adott év költségvetési tervezete közötti **különbségeket** minden esetben olyan tényezőkkel illetve folyamatokkal (például a makrogazdasági környezet változásaival) kell **indokolni**, amelyek kívül esnek a kormány hatókörén. Ez ugyanis az előfeltétele annak, hogy a költségvetési indokolásokban szereplő hároméves tervek illetve a konvergencia-programok valóban **iránymutató szerepet** töltsenek be a költségvetési előirányzatok meghatározásában.

Erre a kormány által meglegegetett **adócsökkentési tervek hitelessége** miatt is szükség lenne. A kormányzat a bankadó csökkentésén kívül egyszámjegyű szja-t, 10% közeli egykulcsos társasági adót, némi áfa-csökkentést helyezett kilátásba 2018-ig. Újabb felmerült a távközlést terhelő adók, illetve más ágazati adók mérséklése. A **GKI** ezeket – a szerződésben is vállalt bankadó-csökkentés kivételével – **megalapozatlanságuk** miatt inkább csak átmeneti **hangulatjavító** bejelentéseknek, semmint valós terveknek látja.

Az adócsökkentés elvileg teljesen **indokolt**, mivel Magyarországon a teljes **adóteher** 2014-ben a GDP 38,6%-a volt - az átmenetileg gyors növekedésnek hála valamivel kisebb az előző évinél, de - az EU-n belül így is a nyolcadik, a régió belül pedig a **legmagasabb**. A **fő gondot az ágazati adók** nemzetközi összehasonlításban is kiugró mértéke jelenti, ezek ugyanis torzító jellegük miatt kifejezetten akadályozzák a gazdasági növekedést, a beruházást. Az ágazati adók bevezetése 2006-ban kezdődött el, de komoly szerephez 2010 után jutottak, s 2013-ban már a GDP közel 2,2%-át tették ki. 2014-2015 folyamán súlyuk tovább bővült (reklám, dohány, élelmiszerlánc-felügyeleti díj, népegészségügyi adó), nagyságuk idén 800-850 milliárd forint, a **GDP 2,5%-a**. A kormány azonban eddig az ágazati adókban – immár a bankadót kivéve – deklaráltan **nem kívánt visszalépni**, sőt a tapasztalatok szerint kényszerhelyzetekben inkább növelésük volt napirenden. Holott az ágazati adók mérséklése valóban pozitív hatású lehetne.

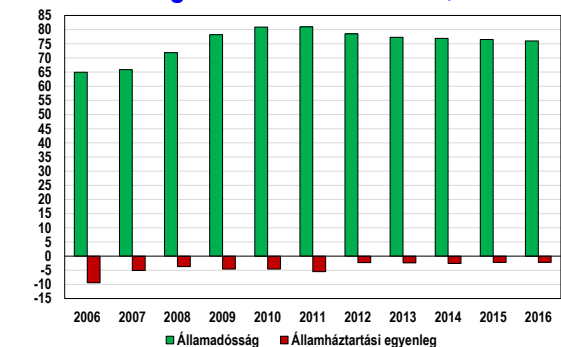
A **társasági adó** általános 19%-os szintje nem magas, a 10% közeli egységesítés – mivel a cégek döntő többsége jelenleg 10%-kal adózik – többségük számára valószínűleg enyhe adóemelés jelentene, csak néhány multinacionális céget hozna kedvezőbb helyzetbe.

### Államháztartási hiány és államadósság a GDP százalékában az EU-ban, 2016



Forrás: Európai Bizottság, 2015. tavasz

### Az államháztartási egyenleg és az államadósság a GDP százalékában, 2006-2016



Forrás: KSH, MNB, GKI

A növekedés szempontjából a **legkisebb torzító hatása a fogyasztási és a vagyonadónak** van. A fogyasztási adót azonban Magyarországon azzal az érveléssel emelték, hogy ez ellensúlyozza a jövedelemadók csökkentését (miközben **valójában az üzleti szektor jövedelemadóját – ágazatilag és méret szerint differenciáltan – lényegesen emelték**). Ezért leginkább az ágazati adók csökkentése indokolt. Ugyanakkor a az áfa-bevételeknek a forgalmazás fehéritése révén való emelésében a kormánynak jelentős sikerei és kudarcai is vannak (pl. NAV-hoz kapcsolt pénztárgépek kontra dohány-kereskedelem). Ezért hosszabb távon indokolt lehet a fehéredésből származó bevételi többlet egy részének „visszaadása” az általános áfa-kulcs csökkentésével. A **vagyonadó** szintje viszont Magyarországon nemzetközi összehasonlításban nagyon alacsony, bevezetésének politikai akadályai vannak. (A jelenlegi kormánypártok még ellenzéki időszakukban keményen támadták a vagyonadót, s most is az önkormányzatokat szeretnék erre kényszeríteni, nem sok eséllyel. A vagyonadó ugyanis – ha nemcsak luxusadó – valóban nagyon népszerűtlen.)

Az **egy és alacsony kulcsos szja** 2011. évi bevezetése rendkívül kiélezte a jövedelemkülönbségeket. Emellett az EU-n belül Magyarországon az egyik legmagasabb az **alacsony jövedelműek adóterhe** (a Munkahelyvédelmi Akciótervben foglalt csökkentéseket is figyelembe véve). Az EU-n belül az átlagbér 50%-át kereső egyedülálló munkavállalók adóéke Magyarországon a legmagasabb, az átlagbért keresők esetében pedig a negyedik legmagasabb. Ez nagyon negatívan hat az alacsony képzettségűek valós – nem közmunkás - foglalkoztatási lehetőségére. A kétgyermekes családok adókedvezményének 2016-2019 között tervezett megduplázása javítja az érintettek helyzetét. **Az szja-kulcs már ma is alacsony, egyszámjegyűre csökkentése nem gazdasági, hanem politikai-népszerűségi célokat szolgálna, s a realitása sem látszik.**

**A kormányzat által kilátásba helyezett szja-, bank- és társaságiadó-, valamint áfa-csökkentés nagyságrendileg összesen mintegy 1000 milliárd forinttal kisebb költségvetési bevételt okozna.** 2016-ra ebből **csak a bankadó** csökkentésére van valódi elköteleződés, ez a **GDP kb. 0,2%-a**. Kérdés, hogy kiadáscsökkentéssel pótolható-e ez a 2016. évi és a sokkal nagyobb, a GDP 3%-át kitevő későbbi bevételkiesés.

Az állami költségvetés **2016. évi kiadásai** szempontjából pozitívum, hogy a nyugdíjkorhatár emelése, a korai nyugdíjba vonulás korlátozása és az inflációhoz kötött nyugdíjmelés hatására a **nyugdíjkiadások** GDP-hez viszonyított aránya a következő években, így 2016-ban is csökkenhet. (Noha a magyar lakosság elöregedése folytatódik.) A megtakarítás nagyságát azonban csökkenti, hogy **az elmúlt években az infláció tudatos felülbecslése következtében jelentős reálnyugdíj-emelés történt, ami természetesen benne van a bázisban**. A választások közeledtével ez megismétlődhet, 2016-ban azonban ez elkerülhető. 2016-tól bővülni fog a **kétgyermekes családok adókedvezménye**. Valószínű a **katonai kiadások** – magyar NATO-kötelezettségeknek is megfelelő - emelése. (A hidegebbé vált euróatlanti kapcsolatok paradox módon jobban

illeszkedő katonapolitikához vezettek.) Napirenden lesz a költségvetési területen dolgozók egy részének **béremelése**; ez néhány területen, így az egészségügyben elkerülhetetlennek látszik. A kormány szándéka a segélyezés **közmunkával** való szinte teljes kiváltása, nettó ez is növeli az (erőszakosan és fenntarthatatlanul) lecsökkentett kiadásokat.

Nyilvánvalóan forrást igényelnek az esetleges további **állami cég- vagy bankvásárlások**. Ha ezek nem is folytatódna, a már állami tulajdonú bankok és cégek **átalakítása**, tudatosan vállalt – például a nemzeti közmű szolgáltató cégek esetében – vagy menet közben kialakult **veszteségének finanszírozása** ugyancsak állami finanszírozást igényel. Függetlenül van **Paks2** sorsa, ez azonban 2016-ban még megvalósulása esetén sem igényel jelentős forrásokat. Ugyanakkor – mivel 2018 és 2025 között évi több mint 1 százalékponttal növelné az adósságot – negatívan érintené az EU és a pénzügyi befektetők által elfogadhatónak ítélt államadósság-pályát. (Magyarán: **ezt ellensúlyozó kiadáscsökkentéseket kellene már a középtávú kitekintésben előirányozni.**) Mindemellett kezelni kellene az **önkormányzati cégek** addigra már feltehetőleg bőven 1000 milliárd forint feletti **adósságállományát**. Ugyanakkor a **kamatkiadások** – bár a magyar alapkamat a Fed kamatemelési ciklusával párhuzamosan feltehetőleg emelkedni fog – 2016-ban még csökkenhetnek az adósságállomány fokozatos átárazódása következtében. A forint 2015 közepétől valószínű **gyengülése** – a devizahitelek csökkenő, de továbbra is magas állományán keresztül – viszont emeli a kamatterheket.

A **GKI** becslése szerint a bankadó csökkentése és az említett kiadásnövelések **2016-ban a GDP legalább 1%-ával rontják** az államháztartás egyenlegét. Ez feszültséget okoz, de kezelhető. A GDP-arányos államadósság elfogadható mértékű csökkentéséhez ugyanis már valószínűleg nem szükséges a hiány további mérséklése. A **GKI 2016-ra a GDP arányában 2,2%-os államháztartási deficitet és 76% alatti államadósságot prognosztizál.**

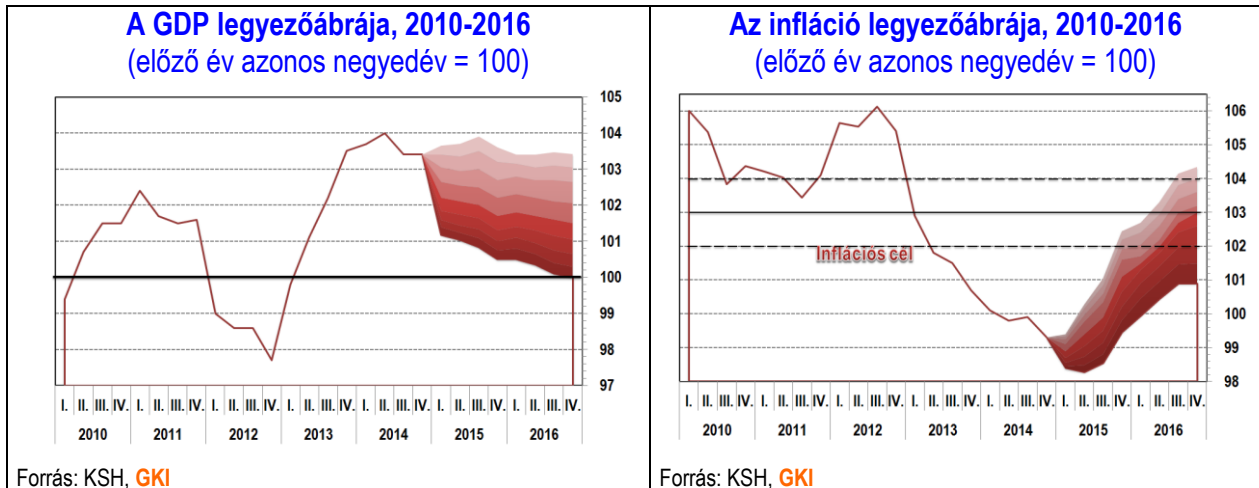
Ugyanakkor ez **nem jelenti** az államadósság csökkentésének **fenntartható pályáját**. Nem látszik, hogy 2016-ban érdemben sikerülne kitörni a **bénító adók – megszorítások – lassú növekedés** ördögi köréből. Emellett a **2016 utáni években** a belső egyensúly szempontjából **évi mintegy 1-1 százalékpontot** jelent az államadósság csökkentésének kötelezettsége, Paks2 terhe és az államosítások okozta folyó kiadás. Továbbá a megígért egyszámjegyű szja, a 10% körüli egységes társasági adó, valamint némi áfa-csökkentés összesen **900-1000 milliárd forint egyszeri bevételekiesést** okoz. Mindez együtt nyilvánvalóan **teljesen irreális**. Ehelyett egy **óvatos, az adócsökkentést kizárólag a növekedés serkentése szolgálatába állító gazdaságpolitikára lenne szükség, ahol az államadósság csökkentése összekapcsolódik a befektetési környezet és ezzel a jövedelemtermelő-képesség javításával. A Paks2 szerződést pedig újra kellene tárgyalni.**

## 12. Az előrejelzés kockázatai

A **GKI GDP-előrejelzése 2015-re és 2016-ra is alacsonyabb a legtöbb más prognózishoz képest. A GKI is úgy véli, a jelzettnél kissé magasabb növekedésnek nagyobb az esélye, mint az alacsonyabbnak. Az infláció esetében viszont a GKI prognózisa 2015-re és 2016-ra is lényegében megfelel a piaci konszenzusnak. Az államháztartási hiányt viszont a GKI a legtöbb előrejelzésnél alacsonyabbra várja.**

A **GKI növekedési előrejelzése** mindenekelőtt az idén stagnáló, jövőre visszaeső **beruházási** színvonal miatt sokkal alacsonyabb a 2014. évi ténynél. Ha az előző hétéves ciklusról megmaradt EU-források felhasználása 2015-ben nem esik vissza, illetve az üzleti beruházások – valamilyen jelentősebb egyedi döntés, esetleg a növekedési hitelprogramok hatására – élénkülni tudnak, akkor szerény beruházás-növekedés is elképzelhető. 2016-ban viszont legfeljebb a **GKI** által gondoltnál kisebb visszaesésnek van reális esélye (a kormány is csökkenéssel számol). A **fogyasztás** 2015-re várt 2,5%-os és 2016-ra

prognosztizált 1,5%-os dinamikája esetében a kisebb ütemnek van több esélye, ha a csökkenő hiteltörlesztések vásárlás-serkentő hatása a vártnál kisebb lesz, ha a vasárnapi zárvatartás érzékelhetően csökkentené a forgalmat, vagy ha az árszínvonal – például a világpiaci olajár-zuhanás megfordulása következtében - magasabb lenne. Lehetséges, hogy – a volumenben jelenleg 2015-re azonos üteműre prognosztizált kivitel és behozatal – az export javára nyílik ki, ami növeli a GDP-t. 2016-ban is a kivitel prognosztizáltnál gyorsabb emelkedésének van nagyobb esélye, mint a lassúbbnak.



**Termelési oldalról** kérdéses, hogy a mezőgazdaság két kiváló év után valóban visszaesik-e, s ha igen, milyen mértékben. A járműiparban a korábbinál kevesebb új beruházás lép be, a műszakszám azonban emelhető, így a vártnál nagyobb kereslet esetén a termelés is jobban nőhet, mint azt a **GKI** várja. A kereskedelemnél a tisztánlátást zavarja, hogy a pénztárgépek NAV-hoz kötése következtében fehéredés, vagyis a kimutatott forgalom növekedése várható, miközben a vasárnapi zárvatartás nyilvánvalóan csökkenti a forgalmat, de mindezek statisztikai hatása bizonytalan. A NAV-hoz kötött pénztárgépek szolgáltató szférára való kiterjesztése növelheti a statisztikában megjelenő forgalmat.

Az **infláció** esetében a forint árfolyama, a vásárlóerő növekedésének mértéke, a kereskedelmi cégek emelkedő költsége és az esetleg a vártnál hamarabb vagy nagyobb mértékben újra emelkedésnek induló olajár jelent pótlólagos kockázatot.

Az **államháztartási hiány** esetében a **GKI** nem a magyar gazdasági folyamatok elemzése, hanem a külső elvárásoknak való **megfelelési kényszer** miatt vár másoknál kisebb GDP-arányos deficitet. A **GKI** szerint a kormányzat elemi érdeke az EU által elvárt hiánycél elérése, s a kormányzat – akár nagy áldozatok árán – de képes is az ehhez szükséges lépések megtételére.

# Statisztikai függelék

## Függelékek jegyzéke

|                                                          |    |
|----------------------------------------------------------|----|
| 1. A GDP termelése, 1996-2016                            | 53 |
| 2. A GDP felhasználása, 1989-2016                        | 54 |
| 3. A bruttó termelés volumene, 1989-2016                 | 55 |
| 4. Egyensúlyi mutatók, 1991-2016                         | 56 |
| 5. Munkaügyi és jövedelmi mutatók, 1989-2016             | 57 |
| 6. Pénzügyi mutatók, 1989-2016                           | 58 |
| 7. Világgazdasági árak, árfolyamok és kamatok, 2000-2016 | 58 |
| 8. Világgazdasági növekedési ütemek, 2000-2016           | 59 |

## A GDP termelése, 1996-2016 (előző év = 100)

|      | GDP   | Mezőgazdaság, vad-<br>és erdőgazdálkodás,<br>halászat | Ipar  | Építő-<br>ipar | Keres-<br>kedelem | Szállítás,<br>raktározás | Információ,<br>kommunikáció |
|------|-------|-------------------------------------------------------|-------|----------------|-------------------|--------------------------|-----------------------------|
| 1996 | 100,2 | 105,1                                                 | 105,0 | 92,9           | 97,9              | 93,9                     | 123,2                       |
| 1997 | 103,1 | 96,5                                                  | 111,4 | 106,8          | 103,2             | 108,1                    | 115,4                       |
| 1998 | 104,1 | 104,7                                                 | 106,8 | 107,7          | 101,4             | 98,4                     | 113,8                       |
| 1999 | 103,2 | 102,7                                                 | 106,1 | 106,6          | 100,5             | 104,8                    | 109,0                       |
| 2000 | 104,2 | 90,4                                                  | 105,5 | 114,2          | 100,4             | 103,5                    | 108,3                       |
| 2001 | 103,7 | 112,9                                                 | 101,4 | 105,7          | 107,3             | 107,2                    | 107,2                       |
| 2002 | 104,5 | 85,2                                                  | 105,6 | 111,2          | 108,9             | 99,9                     | 113,2                       |
| 2003 | 103,8 | 103,3                                                 | 105,0 | 98,8           | 104,4             | 98,1                     | 110,1                       |
| 2004 | 104,8 | 150,2                                                 | 105,4 | 99,6           | 101,9             | 106,1                    | 102,9                       |
| 2005 | 104,3 | 94,2                                                  | 103,9 | 109,4          | 107,4             | 104,6                    | 106,5                       |
| 2006 | 104,0 | 93,5                                                  | 106,1 | 96,6           | 109,4             | 104,9                    | 106,0                       |
| 2007 | 100,5 | 78,4                                                  | 107,4 | 93,9           | 99,7              | 106,5                    | 106,2                       |
| 2008 | 100,9 | 155,4                                                 | 95,5  | 90,3           | 100,2             | 94,0                     | 101,8                       |
| 2009 | 93,4  | 88,5                                                  | 86,2  | 96,3           | 83,1              | 92,0                     | 106,3                       |
| 2010 | 100,8 | 77,5                                                  | 108,6 | 90,0           | 98,6              | 102,4                    | 99,5                        |
| 2011 | 101,8 | 114,0                                                 | 100,0 | 103,0          | 103,0             | 100,3                    | 103,4                       |
| 2012 | 98,5  | 77,4                                                  | 98,8  | 94,2           | 99,9              | 98,4                     | 103,9                       |
| 2013 | 101,5 | 115,1                                                 | 96,5  | 106,6          | 106,0             | 102,5                    | 101,0                       |
| 2014 | 103,6 | 112,6                                                 | 105,3 | 113,6          | 103,7             | 103,7                    | 102,9                       |
| 2015 | 102   | 95                                                    | 104   | 103            | 104               | 102                      | 102                         |
| 2016 | 101,7 | 100                                                   | 103   | 102            | 101               | 101,5                    | 102                         |

Forrás: KSH, 2015-2016: GKI

## A GDP termelése, 1996-2016 (előző év = 100)

|      | GDP   | Pénzügyi, biztosítási<br>tevékenység | Ingatlan-<br>ügyletek | Szakmai,<br>tudományos,<br>műszaki,<br>adminisztratív<br>szolgáltatások | Közigazgatás,<br>védelem,<br>egészségügy,<br>oktatás | Művészet,<br>szórakoztatás,<br>szabad idő és<br>egyéb szolgáltatás |
|------|-------|--------------------------------------|-----------------------|-------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------|
| 1996 | 100,2 | 87,3                                 | 103,3                 | 113,5                                                                   | 100,1                                                | 91,0                                                               |
| 1997 | 103,1 | 71,3                                 | 101,2                 | 101,3                                                                   | 100,9                                                | 94,5                                                               |
| 1998 | 104,1 | 98,9                                 | 95,2                  | 102,2                                                                   | 106,6                                                | 97,2                                                               |
| 1999 | 103,2 | 81,3                                 | 102,9                 | 103,1                                                                   | 102,1                                                | 104,2                                                              |
| 2000 | 104,2 | 109,5                                | 100,6                 | 107,6                                                                   | 105,3                                                | 100,8                                                              |
| 2001 | 103,7 | 98,3                                 | 97,1                  | 107,4                                                                   | 101,9                                                | 108,9                                                              |
| 2002 | 104,5 | 108,8                                | 97,5                  | 111,0                                                                   | 102,8                                                | 107,5                                                              |
| 2003 | 103,8 | 106,5                                | 104,1                 | 103,8                                                                   | 95,2                                                 | 104,8                                                              |
| 2004 | 104,8 | 100,3                                | 100,0                 | 101,8                                                                   | 97,3                                                 | 102,7                                                              |
| 2005 | 104,3 | 106,3                                | 104,3                 | 102,4                                                                   | 105,0                                                | 103,4                                                              |
| 2006 | 104,0 | 107,2                                | 107,7                 | 100,6                                                                   | 99,8                                                 | 98,5                                                               |
| 2007 | 100,5 | 100,1                                | 99,4                  | 96,2                                                                    | 101,8                                                | 94,0                                                               |
| 2008 | 100,9 | 100,7                                | 102,7                 | 100,4                                                                   | 102,5                                                | 99,3                                                               |
| 2009 | 93,4  | 102,8                                | 97,0                  | 99,8                                                                    | 95,0                                                 | 102,0                                                              |
| 2010 | 100,8 | 98,9                                 | 101,3                 | 101,1                                                                   | 100,8                                                | 96,0                                                               |
| 2011 | 101,8 | 103,2                                | 103,4                 | 101,9                                                                   | 103,1                                                | 96,1                                                               |
| 2012 | 98,5  | 98,2                                 | 100,7                 | 101,8                                                                   | 96,2                                                 | 97,2                                                               |
| 2013 | 101,5 | 100,6                                | 104,3                 | 105,3                                                                   | 102,7                                                | 94,4                                                               |
| 2014 | 103,6 | 99,3                                 | 99,5                  | 105,4                                                                   | 99,9                                                 | 103,1                                                              |
| 2015 | 102   | 99                                   | 101                   | 102                                                                     | 100                                                  | 100                                                                |
| 2016 | 101,7 | 100                                  | 101                   | 101                                                                     | 100                                                  | 100                                                                |

Forrás: KSH, 2015-2016: GKI

## A GDP felhasználása, 1989-2016 (előző év = 100)

|      | GDP<br>összesen | Belföldi felhasználás | Egyéni<br>fogyasztás | Közösségi<br>fogyasztás | Állóeszköz-<br>felhalmozás | Export | Import |
|------|-----------------|-----------------------|----------------------|-------------------------|----------------------------|--------|--------|
| 1989 | 100,6           | 100,0                 | 99,8                 | 58,8                    | 100,9                      | 98,5   | 96,4   |
| 1990 | 96,5            | 96,9                  | 96,4                 | 102,6                   | 92,9                       | 94,7   | 95,7   |
| 1991 | 88,1            | 90,9                  | 94,4                 | 97,3                    | 89,6                       | 86,1   | 93,9   |
| 1992 | 96,9            | 96,4                  | 100,0                | 104,9                   | 97,4                       | 102,1  | 100,2  |
| 1993 | 99,4            | 109,9                 | 101,9                | 127,5                   | 102,0                      | 89,9   | 120,2  |
| 1994 | 102,9           | 102,2                 | 99,8                 | 87,3                    | 112,5                      | 113,7  | 108,8  |
| 1995 | 101,5           | 96,9                  | 92,9                 | 95,9                    | 95,7                       | 113,4  | 99,3   |
| 1996 | 100,2           | 99,2                  | 97,4                 | 96,7                    | 104,4                      | 111,1  | 109,0  |
| 1997 | 103,1           | 103,6                 | 101,6                | 100,1                   | 107,0                      | 121,0  | 122,2  |
| 1998 | 104,1           | 107,4                 | 103,9                | 99,7                    | 112,8                      | 116,5  | 122,9  |
| 1999 | 103,2           | 104,0                 | 105,7                | 102,4                   | 107,4                      | 111,1  | 112,3  |
| 2000 | 104,2           | 103,5                 | 102,7                | 100,4                   | 106,0                      | 119,7  | 118,0  |
| 2001 | 103,7           | 101,9                 | 104,7                | 101,5                   | 101,9                      | 108,0  | 105,4  |
| 2002 | 104,5           | 106,6                 | 107,8                | 105,3                   | 107,4                      | 103,8  | 106,7  |
| 2003 | 103,8           | 105,7                 | 107,5                | 106,3                   | 101,2                      | 106,3  | 109,5  |
| 2004 | 104,8           | 104,9                 | 102,1                | 101,3                   | 107,5                      | 118,0  | 117,3  |
| 2005 | 104,3           | 101,5                 | 103,0                | 102,2                   | 103,5                      | 112,9  | 107,8  |
| 2006 | 104,0           | 101,7                 | 101,7                | 100,1                   | 100,8                      | 119,5  | 115,5  |
| 2007 | 100,5           | 99,0                  | 99,4                 | 95,0                    | 104,3                      | 116,1  | 113,9  |
| 2008 | 100,9           | 100,2                 | 99,6                 | 103,1                   | 101,1                      | 106,9  | 106,0  |
| 2009 | 93,4            | 90,8                  | 94,4                 | 103,2                   | 91,8                       | 88,6   | 85,3   |
| 2010 | 100,8           | 99,5                  | 97,2                 | 101,9                   | 90,5                       | 111,3  | 110,1  |
| 2011 | 101,8           | 99,8                  | 100,7                | 99,7                    | 97,8                       | 106,6  | 104,5  |
| 2012 | 98,5            | 97,0                  | 98,0                 | 100,0                   | 95,8                       | 98,5   | 96,7   |
| 2013 | 101,5           | 101,2                 | 100,2                | 105,0                   | 105,2                      | 105,9  | 105,9  |
| 2014 | 103,6           | 103,7                 | 101,6                | 103,4                   | 111,7                      | 108,7  | 110,0  |
| 2015 | 102             | 101,7                 | 102,5                | 100,5                   | 100,0                      | 105,5  | 105,5  |
| 2016 | 101,7           | 100                   | 101,5                | 100                     | 95                         | 105,5  | 104    |

Forrás: KSH, 2015-2016: GKI

**A bruttó termelés volumene, 1989-2016 (előző év = 100)**

|      | Mezőgazdaság | Ipar  | Építőipar | Kiskereskedelem |
|------|--------------|-------|-----------|-----------------|
| 1989 | 100,0        | 95,0  | 101,6     | -               |
| 1990 | 98,2         | 90,7  | 86,2      | -               |
| 1991 | 93,8         | 81,6  | 91,7      | 71,2            |
| 1992 | 79,9         | 90,3  | 101,5     | 96,3            |
| 1993 | 90,4         | 104,0 | 102,6     | 103,2           |
| 1994 | 103,0        | 109,6 | 112,1     | -               |
| 1995 | 102,6        | 104,6 | 82,4      | 91,7            |
| 1996 | 106,3        | 103,4 | 99,9      | 95,1            |
| 1997 | 96,3         | 111,2 | 109,7     | 98,4            |
| 1998 | 97,8         | 112,5 | 113,1     | 112,3           |
| 1999 | 99,6         | 110,4 | 108,3     | 107,9           |
| 2000 | 93,6         | 118,1 | 104,7     | 102,0           |
| 2001 | 114,2        | 103,6 | 107,7     | 105,4           |
| 2002 | 92,4         | 102,8 | 117,8     | 108,8           |
| 2003 | 95,9         | 106,4 | 102,0     | 109,0           |
| 2004 | 122,0        | 107,4 | 105,8     | 105,8           |
| 2005 | 90,0         | 107,0 | 115,9     | 105,5           |
| 2006 | 95,1         | 109,9 | 99,1      | 104,1           |
| 2007 | 85,0         | 108,2 | 85,6      | 97,0            |
| 2008 | 128,0        | 100,0 | 95,0      | 98,1            |
| 2009 | 90,0         | 82,3  | 95,7      | 95,9            |
| 2010 | 85           | 110,5 | 89,9      | 97,7            |
| 2011 | 110          | 105,4 | 92,2      | 100,2           |
| 2012 | 90,8         | 98,3  | 94,1      | 98,1            |
| 2013 | 122          | 101,4 | 109,6     | 100,9           |
| 2014 | 112          | 107,6 | 114,2     | 104,1           |
| 2015 | 95           | 105   | 103       | 104             |
| 2016 | 100          | 104   | 102       | 102             |

Forrás: KSH, 2015-2016: **GKI**

## Egyensúlyi mutatók, 1991-2016 (a GDP százalékában)

|      | Áruforgalmi egyenleg | Folyó fizetési mérleg<br>egyenlege | Külső finanszírozási<br>igény | Államháztartás<br>egyenlege (ESA) |
|------|----------------------|------------------------------------|-------------------------------|-----------------------------------|
| 1991 | -4,2                 | 0,8                                | 0,8                           | -2,1                              |
| 1992 | -1,3                 | 0,8                                | 0,8                           | -7,0                              |
| 1993 | -11,0                | -9,0                               | -9,0                          | -5,6                              |
| 1994 | -11,1                | -9,4                               | -9,4                          | -8,4                              |
| 1995 | -3,1                 | -3,7                               | -3,4                          | -8,7                              |
| 1996 | -3,5                 | -3,8                               | -3,5                          | -4,3                              |
| 1997 | -2,9                 | -4,3                               | -4,1                          | -5,5                              |
| 1998 | -3,9                 | -7,0                               | -6,7                          | -7,4                              |
| 1999 | -4,3                 | -7,7                               | -7,7                          | -5,1                              |
| 2000 | -6,2                 | -8,5                               | -8,0                          | -3,0                              |
| 2001 | -1,3                 | -5,9                               | -5,2                          | -4,1                              |
| 2002 | -1,8                 | -6,3                               | -6,0                          | -8,9                              |
| 2003 | -4,0                 | -8,0                               | -8,1                          | -7,2                              |
| 2004 | -3,4                 | -8,5                               | -8,4                          | -6,4                              |
| 2005 | -1,2                 | -7,0                               | -6,3                          | -7,9                              |
| 2006 | -1,0                 | -7,0                               | -6,3                          | -9,4                              |
| 2007 | 0,5                  | -7,1                               | -6,4                          | -5,1                              |
| 2008 | 0,4                  | -7,1                               | -6,2                          | -3,7                              |
| 2009 | 4,3                  | -0,9                               | 1,0                           | -4,6                              |
| 2010 | 5,4                  | 0,3                                | 2,0                           | -4,6                              |
| 2011 | 6,2                  | 0,8                                | 3,1                           | -5,5                              |
| 2012 | 6,9                  | 1,9                                | 4,5                           | -2,3                              |
| 2013 | 6,6                  | 4,2                                | 7,8                           | -2,5                              |
| 2014 | 6,2                  | 3,9                                | 7,7                           | -2,6                              |
| 2015 | 7,1                  | 4,9                                | 6,8                           | -2,2                              |
| 2016 | 7,4                  | 5,3                                | 6,2                           | -2,0                              |

Forrás: KSH, PM, MNB. 2015-2016: GKI

## Munkaügyi és jövedelmi mutatók, 1990-2016

|      | Bruttó átlagkereset | Nettó átlagkereset | Reálkereset | Munkanélküliségi ráta  |
|------|---------------------|--------------------|-------------|------------------------|
|      | (előző év = 100)    |                    |             | (éves átlag, százalék) |
| 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 | 102,3               | 102,3              | 102,3       | 7,4                    |
| 2016 | 103                 | 103                | 100,7       | 7,4                    |

Forrás: KSH, 2015-2016: GKI

## 6. függelék

## Pénzügyi mutatók, 1989-2016

|      | Fogyasztói árindex<br>(éves átlag, előző év = 100) | Jegybanksi alapkamat (az év<br>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 | 100                                                | 1,6                                             | 310          | 282           |
| 2016 | 101,5                                              | 2,5                                             | 325          | 295           |

Forrás: KSH, 2015-2016: GKI

## 7. függelék

## Világgazdasági árak, árfolyamok és kamatlábak, 2000-2016

|                                                  | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009  | 2010 | 2011 | 2012  | 2013 | 2014  | 2015 | 2016 |
|--------------------------------------------------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|-------|------|------|-------|------|-------|------|------|
| Kőolajár Brent dollár/hordó                      | 28,3 | 25,4 | 25,0 | 28,9 | 38,0 | 54,4 | 65,4 | 72,7 | 97,5 | 62    | 79,6 | 111  | 112   | 109  | 100   | 60   | 80   |
| Kőolajár Brent euró/hordó                        | 30,8 | 28,2 | 26,6 | 25,6 | 30,6 | 43,9 | 52,3 | 53,1 | 66,3 | 43,2  | 59,8 | 79,8 | 87,5  | 82,6 | 75,2  | 54,5 | 72,7 |
| Árfolyam (USD/EUR)                               | 0,92 | 0,90 | 0,94 | 1,13 | 1,24 | 1,24 | 1,25 | 1,37 | 1,47 | 1,39  | 1,32 | 1,39 | 1,28  | 1,32 | 1,33  | 1,10 | 1,1  |
| EU-27 inflációs ráta (%)                         | 2,4  | -    | 2,5  | 2,1  | 2,3  | 2,3  | 2,3  | 2,4  | 3,7  | 1,0   | 2,1  | 3,1  | 2,6   | 1,5  | 0,6   | 0,2  | 1,4  |
| Nyersanyagok árszint változása,<br>dollárban (%) | 4,8  | -5,3 | 1,1  | 6,2  | 14,9 | 5,7  | 22,3 | 12,4 | 14,1 | -18,0 | 26,2 | 18,5 | -9,7  | -1,4 | -4,3  | -2,2 | 1,4  |
| • Élelmiszerek                                   | 2,5  | -1,5 | 1,9  | 2,0  | 12,4 | 4,2  | 10,3 | 12,6 | 21,6 | -12,5 | 9,8  | 13,1 | 0,2   | 3,2  | -3,7  | -5,7 | 0,7  |
| • Mezőgazdasági nyersanyag                       | 4,4  | -5,4 | 5,2  | 7,2  | 6,7  | -4,5 | 9,1  | 11,3 | 7,7  | -17,0 | 31,1 | 32,5 | -15,9 | -4,7 | 3,8   | -1,4 | 0,2  |
| • Fémek és ásványok                              | 12,2 | -9,6 | -4,3 | 10,9 | 32,2 | 20,4 | 53,4 | 12,9 | 9,5  | -25,7 | 46,6 | 15,2 | -15,8 | -4,9 | -11,1 | 2,5  | 3,6  |
| 3 hónapos kamatláb (éves átlag,%)                |      |      |      |      |      |      |      |      |      |       |      |      |       |      |       |      |      |
| USA                                              | 6,5  | 3,7  | 1,8  | 1,2  | 1,6  | 3,5  | 5,2  | 5,3  | 3,2  | 0,9   | 0,5  | 0,5  | 0,4   | 0,4  | 0,4   | 0,4  | 0,6  |
| Japán                                            | 0,2  | 0,1  | 0,1  | 0,0  | 0,0  | 0,0  | 0,2  | 0,7  | 0,7  | 0,3   | 0,2  | 0,3  | 0,2   | 0,3  | 0,3   | 0,3  | 0,3  |
| Eurózona                                         | 4,4  | 4,3  | 3,4  | 2,4  | 2,1  | 2,2  | 3,1  | 4,3  | 4,6  | 1,2   | 0,8  | 1,0  | 0,6   | 0,2  | 0,2   | 0,2  | 0,2  |

Forrás: OECD, IMF, Európai Bizottság, GKI

**Világ gazdasági növekedési ütemek, 2000-2016**  
(százalékos változás az előző évhez képest)

|                                    | 2000        | 2001        | 2002       | 2003       | 2004        | 2005       | 2006       | 2007       | 2008       | 2009         | 2010        | 2011       | 2012        | 2013        | 2014       | 2015       | 2016       |
|------------------------------------|-------------|-------------|------------|------------|-------------|------------|------------|------------|------------|--------------|-------------|------------|-------------|-------------|------------|------------|------------|
| <b>Világtermelés (GDP)</b>         | <b>4,7</b>  | <b>2,7</b>  | <b>2,7</b> | <b>3,6</b> | <b>4,9</b>  | <b>4,6</b> | <b>5,5</b> | <b>5,6</b> | <b>2,8</b> | <b>-0,5</b>  | <b>5,6</b>  | <b>4,1</b> | <b>3,3</b>  | <b>3,3</b>  | <b>3,3</b> | <b>3,6</b> | <b>4,0</b> |
| - Ipari országok                   | 3,7         | 1,1         | 1,5        | 1,9        | 3,1         | 2,6        | 2,9        | 2,6        | 0,0        | -3,7         | 3,0         | 1,9        | 1,2         | 1,4         | 1,8        | 2,4        | 2,6        |
| USA                                | 3,7         | 0,8         | 1,6        | 2,5        | 3,6         | 3,1        | 2,7        | 1,9        | -0,4       | -2,8         | 2,5         | 1,6        | 2,3         | 2,2         | 2,4        | 3,5        | 3,2        |
| Japán                              | 2,4         | 0,2         | 0,3        | 1,4        | 2,7         | 1,9        | 1,7        | 2,2        | -1,0       | -5,5         | 4,7         | -0,5       | 1,8         | 1,6         | 0,4        | 1,3        | 1,3        |
| <b>EU-28</b>                       | <b>3,8</b>  | <b>2,0</b>  | <b>1,2</b> | <b>1,3</b> | <b>2,5</b>  | <b>2,0</b> | <b>3,3</b> | <b>3,2</b> | <b>0,3</b> | <b>-4,4</b>  | <b>2,1</b>  | <b>1,7</b> | <b>-0,4</b> | <b>0,0</b>  | <b>1,3</b> | <b>1,7</b> | <b>2,1</b> |
| Nagy-Britannia                     | 4,0         | 2,4         | 2,1        | 2,8        | 3,3         | 2,2        | 2,6        | 3,5        | -1,1       | -4,3         | 1,9         | 1,6        | 0,7         | 1,7         | 2,6        | 2,6        | 2,4        |
| <b>Gazdasági és Monetáris Unió</b> | <b>3,8</b>  | <b>1,9</b>  | <b>0,9</b> | <b>0,8</b> | <b>2,2</b>  | <b>1,7</b> | <b>3,3</b> | <b>3,0</b> | <b>0,4</b> | <b>-4,5</b>  | <b>2,0</b>  | <b>1,6</b> | <b>-0,7</b> | <b>-0,5</b> | <b>0,8</b> | <b>1,3</b> | <b>1,9</b> |
| Németország                        | 3,2         | 1,2         | 0,0        | -0,2       | 1,1         | 0,8        | 3,7        | 3,3        | 1,1        | -5,6         | 4,1         | 3,6        | 0,4         | 0,1         | 1,5        | 1,5        | 2,0        |
| Franciaország                      | 4,1         | 1,9         | 1,0        | 1,1        | 2,5         | 1,9        | 2,5        | 2,3        | -0,1       | -2,9         | 2,0         | 2,1        | 0,3         | 0,3         | 0,4        | 1,0        | 1,8        |
| Olaszország                        | 3,0         | 1,8         | 0,5        | 0,0        | 1,5         | 0,7        | 2,2        | 1,7        | -1,2       | -5,5         | 1,7         | 0,6        | -2,3        | -1,9        | -0,5       | 0,6        | 1,3        |
| Ausztria                           | 3,4         | 0,8         | 0,9        | 1,2        | 2,3         | 2,5        | 3,7        | 3,7        | 1,4        | -3,8         | 1,9         | 3,1        | 0,9         | 0,2         | 0,2        | 0,8        | 1,5        |
| Spanyolország                      | 5,1         | 3,6         | 2,7        | 3,1        | 3,3         | 3,6        | 4,1        | 3,5        | 0,9        | -3,6         | 0,0         | -0,6       | -2,1        | -1,2        | 1,4        | 2,3        | 2,5        |
| Hollandia                          | 3,5         | 1,9         | 0,1        | 0,3        | 2,2         | 2,0        | 3,4        | 3,9        | 1,8        | -3,3         | 1,1         | 1,7        | -1,6        | -0,7        | 0,7        | 1,4        | 1,7        |
| Finnország                         | 5,0         | 2,6         | 1,6        | 1,8        | 3,7         | 2,9        | 4,4        | 5,3        | 0,3        | -8,3         | 3,0         | 2,6        | -1,5        | -1,2        | 0,0        | 0,8        | 1,4        |
| - FÁK                              | 9,0         | 6,3         | 5,2        | 7,8        | 8,2         | 6,0        | 8,7        | 8,9        | 5,3        | -6,5         | 5,0         | 4,8        | 3,4         | 2,1         | 0,4        | -2,3       | 1,0        |
| Oroszország                        | 10,0        | 5,1         | 4,7        | 7,3        | 7,1         | 6,4        | 8,2        | 8,5        | 5,2        | -7,8         | 4,5         | 4,3        | 3,4         | 1,3         | 0,5        | -3,5       | 0,2        |
| Ukrajna                            | 5,9         | 9,2         | 4,1        | 5,2        | 9,6         | 2,7        | 7,3        | 7,9        | 2,1        | -15,1        | 4,0         | 5,0        | 3,5         | 3,0         | -7,5       | -5,5       | 0,0        |
| - Ázsia                            | 6,5         | 5,8         | 6,4        | 7,5        | 8,0         | 8,3        | 9,6        | 10,3       | 6,9        | 5,5          | 9,9         | 7,5        | 6,3         | 6,2         | 6,2        | 6,4        | 6,5        |
| Kína                               | 8,0         | 8,3         | 9,1        | 10,0       | 10,1        | 10,4       | 12,7       | 14,2       | 9,6        | 9,5          | 10,6        | 9,4        | 7,8         | 7,6         | 7,4        | 7,1        | 6,9        |
| India                              | 3,9         | 5,8         | 3,8        | 8,5        | 7,5         | 9,5        | 9,6        | 9,3        | 6,7        | 5,0          | 11,0        | 7,9        | 4,9         | 4,7         | 6,0        | 6,6        | 7,1        |
| Dél-Korea                          | 8,5         | 3,8         | 7,0        | 3,1        | 4,7         | 4,0        | 5,2        | 5,1        | 2,3        | 0,3          | 10,2        | 5,3        | 3,0         | 4,7         | 3,5        | 3,9        | 4,0        |
| - Latin-Amerika                    | 4,3         | 0,5         | 0,2        | 1,9        | 6,0         | 4,7        | 5,6        | 5,7        | 4,3        | -1,3         | 6,0         | 4,5        | 2,9         | 2,8         | 1,0        | 1,5        | 2,5        |
| - Közel-Kelet és Észak-Afrika      | 5,1         | 0,9         | 2,0        | 4,0        | 6,3         | 5,3        | 5,5        | 5,4        | 4,2        | 1,7          | 5,4         | 2,7        | 3,5         | 1,8         | 2,7        | 3,3        | 3,8        |
| Fekete-Afrika                      | 3,3         | 3,9         | 3,5        | 3,4        | 5,8         | 6,0        | 6,7        | 7,1        | 5,4        | 4,0          | 5,8         | 4,4        | 4,4         | 5,9         | 4,1        | 5,2        | 5,2        |
| <b>Világkereskedelem*</b>          | <b>28,3</b> | <b>-0,2</b> | <b>4,1</b> | <b>5,9</b> | <b>10,9</b> | <b>8,0</b> | <b>9,2</b> | <b>9,5</b> | <b>4,8</b> | <b>-10,7</b> | <b>12,3</b> | <b>5,9</b> | <b>2,7</b>  | <b>3,0</b>  | <b>2,8</b> | <b>4,4</b> | <b>4,8</b> |

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