

## Havi gazdasági és költségvetési gyorstájékoztató (2015. augusztus)

A **magyar gazdaság** a tavalyi kiugróan gyors, 3,6%-os és az I. negyedévi 3,5%-os bővülés után az év hátralévő részében lassul, 2015-ben 2,7% körüli növekedési ütem valószínű. A lassulás fő oka a beruházások stagnálása. A fogyasztás és az export dinamikája gyorsul. A külső és belső egyensúly kedvezően alakul.

### Növekedési előrejelzések Magyarországra, 2015-2016 (százalék)

	2014 (tény)	2015	2016
Kormány (május)		3,1	2,5
MNB (június)		3,3	2,5
OECD (június)		3,0	2,2
EU (április)	3,6	2,8	2,2
Consensus (június)		2,9	2,4
IMF (április)		2,7	2,3
GKI (június)		2,7	2,0

Forrás: a GKI gyűjtése

A **görög helyzet** átmenetileg lekerült a lapok címcimoldalairól, de a fenntartható megoldás megtalálása és annak kivitelezése még sokáig jelentős kockázati tényező marad. Jó hír érkezett a tengerentúlról: az **amerikai gazdaság** növekedése a II. negyedévben gyorsult (2,3%-ra), s az első negyedévben visszaesés helyett növekedés történt (+0,6%). A **kínai növekedés** lassul, a tőzsdei árfolyamok zuhannak, s egyelőre a monetáris lazítás sem hozta meg a kívánt eredményt. A politikai válságócok továbbra is jelentős kockázatok hordozói. A világgazdasági növekedést támogathatja az olaj árának ismét beindult csökkenése.

Júliusban folytatódott a **GKI-Erste konjunktúra-index** (szezonális hatásoktól megtisztított) értékének ideai stagnálása, melynek szintje így továbbra is viszonylag optimista hangulatot tükröz. Az üzleti várakozások nem változtak, a fogyasztóiak minimálisan emelkedtek.

Az **ipari termelés** júniusban 11,1, az idei félévben 7,3%-kal bővült az egy évvel korábbihoz képest. A hazai kereslet áprilisban és májusban stagnált, így az első öt hónapban a belföldi értékesítés bővülési üteme a korábbiaknál lassabb (3,1%), míg az export tovább rohog (8,8%). A két éllavas továbbra is a járműgyártás illetve a gumi-, műanyag- és a nemfém ásványi termékgyártás, míg a fémfeldolgozás és a gépipar tovább „gyengélkedik”. Az ipari **bizalmi index** júliusban az előző havi szinten maradt (hibahatáron belül csökkent). Az európai és a német index némi javulást mutatott.

Az **építőipari** termelés dinamikája májusban számottevő mértékben csökkent (az egy évvel korábbihoz képest 2,3%-kal nőtt). Az első öt hónapban még így is tempós a növekedés (7,5%), de az alacsony szerződésállomány előre vetíti az év hátralévő részére a termelési dinamika további csökkenését. Az ágazat **bizalmi indexe** júliusban jelentősen esett, értéke lényegében visszatért a májusi

szintre. Az átadott új lakások száma az első félévben 6%-kal volt kisebb az egy évvel korábbinál, miközben a kiadott engedélyek száma 39%-kal bővült. Ez utóbbi fejlemény alapján szinte biztosra vehető a **lakásépítés** közeljövőbeli növekedése. Ezt a kereslet bővülése is alátámasztja.

A **kiskereskedelmi** forgalom az első félévben 6,1%-kal növekedett. A leggyorsabban az iparcikkek (s ezen belül a használt cikkek) eladása illetve az üzemanyag-kereskedelem bővült. Az ágazat **bizalmi indexe** június után kissé júliusban is emelkedett, de továbbra is benntartott az immár az elmúlt több mint másfél évet jellemző viszonylag keskeny sávban.

A **szolgáltatói** bizalmi index júliusban némileg emelkedett, a cégek továbbra is derülátóak.

### Reálfolyamatok, 2013-2016 (volumen, előző év azonos időszaka = 100)

	2013	2014	2015 I-VI. hó	2015	2016
Ipari termelés	101,4	107,6	107,3	107,5	105
Építőipari termelés	109,6	114,2	107,7*	103	102
Export	104,8	107,1	107,9*	109,4	105,5
Import	105,0	108,8	106,7*	108,7	104
Kiskereskedelmi forgalom	101,9	104,1	106,1	105	102

Forrás: KSH, \*/I-V. hó, 2015-2016: GKI

A **pénzügyi szektor** teljesítménye idén aligha nő. A deviza alapú hitelek forintosításának terhei után a brókerbotrány károsultjainak kártalanítása és várhatóan az autóhitelek forintosításának következményei is a bankokra hárulnak. Nyilván más-más okokból, de sem a lakossági, sem a vállalati hitelpiac sem mutatja az élénkülés jeleit, sőt. A lakáshitelek állománya az első félévben 7,9%-kal csökkent. A vállalati hiteleké is, a nem végleges adatok szerint, közel 8%-kal. A Növekedési Hitelprogram nem volt képes elindítani a hitelezés növekedését, inkább csak a csökkenés tompításához volt elegendő. Ráadásul e program során kihelyezett összegek is csökkennek: az MNB számai szerint az első hét hónapban a teljes állomány 19, az újonnan folyósított hitelek állománya 10%-kal szűkült. A hitelezési folyamatokban **fordulat** legkorábban 2016-ban várható.

### Munkaerő-piaci folyamatok, 2013-2016

	2013	2014	2015. I-V. hó	2015	2016
Munkanélküliségi ráta (időszak végén)*	9,1	7,1	6,9***	7	6,8
Bruttó kereset (versenyszféra)**	103,6	104,3	103,2	103	103
Bruttó kereset (költségvetési szektor)**	103,6	101,2	103,0	102	102,5
Reálkereset **	103,1	103,2	103,7	102,7	100,7

\* Százalék \*\* Előző év azonos időszaka = 100, \*\*\*/ IV-VI. hó  
Forrás: KSH, 2015-2016: GKI

A **munkanélküliségi ráta** az április-júniusi időszakban 6,9% volt, ami 1,2 százalékpontos csökkenést jelent az egy évvel korábbihoz képest. A legalább ötfős cégeknél és a költségvetési intézményeknél összességében 2,7%-

kal nőtt az alkalmazottak száma az első öt hónapban. A költségvetési szektorban csak 0,3%-kal volt magasabb a létszám. A közmunkások nélkül 0,9%-os volt a foglalkoztatás bővülése. Kedvező a vállalkozásoknál dolgozó alkalmazottak létszám-növekedése, azonban figyelemre méltó, hogy az első negyedév 3,6%-os dinamikáját április-májusban már csak 2,5%-os bővülés követte. A **GKI** felmérése szerint a **foglalkoztatási** szándék az iparban és az építőiparban kissé gyengült, a kereskedelemben nem változott, a szolgáltató cégeknél erősödött, a lakosság munkanélküliségétől való félelme pedig némileg csökkent.

### Összefoglaló adatok, 2013-2016

	2013	2014	2015. I. né.	2015	2016
GDP (előző év = 100)	101,5	103,6	103,5	102,7	102
Beruházás (előző év =100)	107,2	114,0	95,5	100	95
Fogyasztás (előző év =100)	100,2	101,6	102,6	102,5	101,5
Folyó fizetési mérleg egyenlege (milliárd €)	4,1	4,1	2,0	6,0	6,5
Folyó fizetési és tökémerleg/GDP (százalék)	7,7	7,8	11,0	7,4	6,8

Forrás: KSH, MNB. 2015-2016: **GKI**

A hazai **árszínvonal** 2014 áprilisától idén májusig szinte minden hónapban csökkent. Májusban azonban 0,5%-os, júniusban 0,6%-os, júliusban 0,4%-os áremelkedés következett be az egy évvel korábbihoz képest. Ez **trendfordulót** jelent; éves átlagban változatlan, vagy néhány tizedszázalékkal emelkedő árszínvonal várható.

Az első öt hónapban a bruttó bérek 3,3%-kal nőttek, ezen belül a versenyszférában 3,2%-kal. A reálkeresetek 3,7%-kal emelkedtek. Az év hátralévő részében – elsősorban a beinduló infláció miatt – e téren lassulás várható. A **fogyasztás dinamikája** idén minden bizonnyal nő, valószínűleg 2,5% körüli mértékben.

A **beruházások** idén valószínűleg stagnálnak, az EU forrásokból finanszírozott fejlesztések visszaesését a vállalati beruházások bővülése ellensúlyozhatja.

### Kamat- és árfolyamkörnyezet, 2013-2016 (időszak végén)

	2013	2014	2015. VI. hó	2015	2016
MNB alapkamat	3,0	2,10	1,35	1,35	2,50
FED alapkamat	0,25	0,25	0,25	0,50	0,90
ECB alapkamat	0,25	0,05	0,05	0,05	0,05
Euró/forint árfolyam	296,9	308,7	307,5*	310	325

Forrás: MNB, \*/I-V. hó, 2015-2016: **GKI**

Az **MNB** júliusban **1,35%-ra csökkentette az alapkamatot**, s egyúttal bejelentette a kamatvágási ciklus végét. (Egy éve még 2015 végéig szánták állandónak az akkori rátát.) A Fed várhatóan idén megkezdheti óvatos és valószínűleg fokozatos kamatemelési ciklusát (erre a kedvező makro adatok alapot adnának), de ennek konkrét időpontjáról és mértékéről csak találgatások vannak. Ha ez megtörténik, a magyar alapkamat is nyomás alá kerül, de mivel a jegybanki vezetés elszánt az alacsony kamatszint fenntartása mellett, a hazai kamatemelés csak a „végső esetben” valósulhat meg.

### Egyensúlyi folyamatok, 2013-2016

	2013	2014	2015. I-VII. hó	2015	2016
Fogyasztói árindex	101,7	99,8	99,7	100,0	102,0
1 éves referencia-hozam (százalék)	3,0	1,76	0,87	1,3	3,5
Áruforgalmi egyenleg (milliárd euró)	6,6	6,4	4,3*	8,5	9,5
Államháztartási hiány (önkormányzatok nélkül, milliárd forint)	929,2	825,7	894,1	900	700

Forrás: KSH, MNB, NGM. \*/ 2015. I-VI. hó, 2015-2016: **GKI**

**Költségvetési** szempontból az adóbevételek kedvező alakulása következtében jól indult 2015, a gyors gazdasági növekedés az adóbevételekre növelően hatott. Júniusban és júliusban kedvezőtlen folyamatok indultak be, az Európai bizottság vizsgálat alá vont egyes adóteteleket. Az **államháztartási** hiány az első hét hónapban 894,1 milliárd forint, ami az éves előirányzatot 1,9%-kal meg is haladja. A nyár elején törvénybe iktatott többletkiadások, az új – például migrációval összefüggésben – elhatározott ráfordítások, egyes adófajták, támogatás-kifizetések EU általi felfüggesztése azonban feszültségeket valószínűsít. Ugyanakkor a kormányzat – akár kisebb évközi kiigazításokkal – valószínűleg képes lesz az előirányzott 2,4%-os államháztartási hiány elérésére, s a GDP-arányos **államadósság** mintegy 0,5 százalékpontos csökkentésére.

### Fontosabb adóbevételek, 2015 (milliárd forint)

Bevételek	Előirányzat	2015. I-VI. hó		GKI prognózisa
		Tény	Előirányzat százalékában	
Központi költségvetés	10801	5071	46,4%	10800
Áfa	3172	1486,5	46,9%	3150
Jövedéki adó	913	443,5	48,6%	950
Szja	1639	824,3	50,3%	1700

Forrás: NGM, **GKI**

A görög válság átmeneti nyugvópontonra jutása javította a pénz- és tőkepiaci hangulatot. Ez érezhető volt a magyar piacon is, az 1 éves állampapír **referenciahozama** júliusban újabb rekord alacsony szintre csökkent (0,87%) s mérséklődtek a hosszabb lejáratú papírok hozamai is. Mindez az államháztartási hiány finanszírozása szempontjából igen kedvező.

A **folyó fizetési és tökémerleg** aktívuma idén várhatóan a tavalyi 8,1 milliárd euróhoz hasonló, 8 milliárd euró körüli lesz. Ez az I. negyedévben időarányosan teljesült is. A beérkező EU fejlesztési támogatások ugyan 4 milliárd euróról 2 milliárd euróra csökkennek, de ezt a külkereskedelmi aktívum bővülése ellensúlyozni tudja. A **hitelminősítők** egyelőre legfeljebb pozitív kilátások rögzítésével „díszítették” a magyar kockázati besorolást, a befektetői kategóriába való átsorolás többségüknél 2016-ra csúszhat. E „késlekedés” hátterében a továbbra is kedvezőtlen befektetési környezet és különösen a pénzügyi szektort sújtó, kiszámíthatatlan szabályozás húzódnak meg.