
GKI Gazdaságkutató Zrt.

Elemzés és előrejelzés a magyar gazdaság és a külgazdaság legfontosabb folyamatairól

Készült a

Költségvetési Tanács

megbízásából

2015. szeptember

GKI Gazdaságkutató Zrt.

1092 Budapest, Ráday u. 42-44.

1461 Budapest, Pf. 232.

[http:// www.gki.hu](http://www.gki.hu)

Tel: 318-1284; 266-2088 Fax: 318-4023; 266-2118

gki@gki.hu

Készítették:

Adler Judit
Akar László
Bank Dénes
Barta Judit
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

Szerkesztette:

Karsai Gábor

ISSN 1219-3755

© GKI Gazdaságkutató Zrt.

A tanulmánynak vagy részeinek bármely módon való sokszorosítása tilos.

A tanulmány megállapításai csak a forrás megjelölésével idézhetők.

Tartalomjegyzék

1. VEZETŐI ÖSSZEFOGLALÓ	1
2. VILÁGGAZDASÁGI FOLYAMATOK	5
3. GAZDASÁGI VÁRAKOZÁSOK	9
4. GAZDASÁGPOLITIKA	10
5. A LAKOSSÁG JÖVEDELME, MEGTAKARÍTÁSA ÉS FOGYASZTÁSA	14
6. BERUHÁZÁS, FELHALMOZÁS	16
7. REÁLFOLYAMATOK	19
7.1. Ipar	19
7.2. Építőipar	22
7.3. Mezőgazdaság	23
7.4. Szolgáltatások	24
7.5. Külkereskedelem	28
8. FOGLALKOZTATÁS	30
9. PÉNZÜGYI SZÉKTOR	32
10. ÁLLAMHÁZTARTÁS, ÁLLAMADÓSSÁG	36
11. INFLÁCIÓ, KAMAT, ÁRFOLYAM	41
12. KÜLSŐ EGYENSÚLY	44
13. AZ ELŐREJELZÉS KOCKÁZATAI	46
 STATISZTIKAI FÜGGELÉK	 49

1. Vezetői összefoglaló

2015 nyár végére már a statisztikai adatok is jelezték, hogy a magyar gazdaság lassuló pályára került. Ez nem meglepetés, mivel a 2014. évi gyors növekedés – mely még az idei I. negyedévben is tartott – alapvetően átmeneti tényezőknek (így az EU-támogatások tetőzésének, a választási évvel összefüggő fogyasztás-élénkítésnek, a kiváló termésnek és a korábbi autóiipari beruházásoknak) volt a következménye. Tovább rontja a kilátásokat a kínai gazdaság lassulása és a növekvő politikai kockázatok (pl. migráns-válság) miatt várhatóan romló európai konjunktúra. Emellett Magyarországon mindinkább jelentkeznek az elmúlt évek hibás gazdaságpolitikájának következményei: a tőke és a munkaerő kiáramlása, a verseny korlátozása okozta romló kínálat, a tartalék- és jövő-felélésből származó feszültségek szétterjedése az állami szolgáltatásokban a nyugdíjrendszertől az oktatáson át az egészségügyig. Növeli a kockázatokat az EU dezorganizálódása, s ebben Magyarország mind erősebb politikai elszigetelődése. Ilyen világban a kormányzat gigantomán, hatalmas költségvetési kiadással járó elképzeléseinek – paksi atomerőmű, budapesti olimpia – megvalósítása egyre kockázatosabb.

A világgazdaságban a kínai gazdasági növekedés tartósan ígérkező lassulása miatt a korábbi prognózisoknál **mérsékelt** dinamika várható, amit nem ellensúlyoz az alacsony nyers- és fűtőanyag-árak, a laza monetáris kondíciók és a semleges fiskális politikák növekedésösztönző hatása. A globális gazdasági növekedésre negatívan fog hatni a Fed irányadó kamatlábának emelése, amelyet most óvatosságból elhalasztottak, de **fél éven belül bizonyosan megkezdődik**. Ennek nyomán valószínű a dollár árfolyamának erősödése, a júan további leértékelődése, majd leértékelődési verseny, illetve erősödő deflációs nyomás kialakulása. A görög pénzügyi csomag rövidtávon stabilizáló hatású. Az **EU nem talál megfelelő választ** a menekültügy kezelésére (a magyar álláspont és gyakorlat viszont kifejezetten bomlasztja az integrációt, belpolitikai célú és embertelen). Az EU szoros együttműködést tervező belső köréből való tudatos kimaradás történelmi bűn lenne. A kelet-európai Consensus felmérés szerint a régióban a 2014-es évhez képest **2015-2016-ban csak Magyarországon és Szlovéniában lassul** a gazdaság fejlődése.

Az év első nyolc hónapjában az EU-ban, és ezen belül Magyarországon is lényegében **stagnáltak** a gazdasági **várakozások**, ami **összességében optimista** hangulatot tükröz. Magyarországon **szeptemberben az üzleti várakozások idei csúcsukra**, a **fogyasztóiak viszont kétéves mélypontjukra** kerültek (az utóbbiban a menekültüggyel kapcsolatos különféle aggodalmaknak is szerepe lehetett). Az elkövetkező időszakban **a gazdasági várakozások számottevő romlása valószínű egész Európában**.

Magyarországon a **gazdaságpolitika** másfél évtizede **sikertelen**, a **régió** belül a **leggyengébben teljesítők közé tartozunk**. Eleinte **tőkebeáramlásból és eladósodásból**, az utóbbi években **EU-támogatásokból** próbáltunk fejlődni. A működőtőke beáramlása segítette a modernizációt, az eladósodás finanszírozási problémákat okozott, az uniós támogatások abszorpciója pedig nem elég hatékony. **A külső források felhasználása egyik esetben sem kapcsolódott sikeres hazai reformokhoz**. Sőt, a 2010. évi kormányváltás óta folyik a piacgazdaságot és a hatalommegosztás intézményrendszerét kiiktató modell felépítése, a kedvezményezett üzleti csoportok számára történő jövedelem-átrendezés céljából. A jövő felélése, **a jogbizonytalanság és a gazdasági kiszámíthatatlanság**, a lojalitásalapú gazdaságirányítás perspektívtalanná teszi a magyar gazdaságot, távozásra készíti a tőke és a munkaerő egy részét.

Az alacsony kamatokkal és gyenge forinttal való növekedésserkentés nem sikerült. Ebben fontos szerepe volt (van?) annak a bankellenes politikának, amely az egész gazdaságban aláásta a jogbiztonságba vetett bizalmat, s ezzel a beruházási hajlandóságot. Az **MNB a bankokkal szemben sokkal konfrontatívabb** magatartást tanúsít, mint a következtelenül, de már mégiscsak kiegyezni

óhajtó Nemzetgazdasági Minisztérium. Az MNB emellett mindinkább **tevékenységének** – Európában nem elfogadott – **kiterjesztésére** törekszik. Így átvette a **pénzügyi szektor felügyeletét**, tulajdonába került a **zsíró-rendszer**, s erre törekszik a **tőzsde** esetében is. Rendkívül ambiciózusan – és szakmailag elfogadhatatlan elfogultsággal – vesz részt a **közgazdasági oktatás és kutatás** szervezésében. Ráadásul a forint általa is kiváltott leértékelődéséből származó, átmenetileg megugrott nyereségét **alapítványokba** – vagyis közvetve az államháztartás finanszírozásába -, valamint presztízs-vásárlásokba fektette. **Ahelyett, hogy az államadósság csökkentése érdekében befizette volna a költségvetésbe, vagy tartalékolta volna a nehezebb időkre.** (Például az NHP már jelenleg is évi 30-35 milliárd forint veszteséget okoz az MNB-nek, ami a Fed megkezdődő kamatemelési ciklusa után érdemben növekedni fog.) Mindez **szokatlan magatartás egy jegybanktól.**

Idén a **bérkiáramlás** a tavalyihoz hasonlóan 3% körüli lesz, de a 2014. évi árszínvonal-csökkenéshez képest minimálisan emelkedő infláció miatt a reálkeresetek és a reáljövedelem növekedési üteme kissé csökken. Ugyanakkor a **fogyasztás** dinamikája 1,5%-ról **2,5% körültre emelkedik**; a harmadik éve növekvő reáljövedelem és a banki elszámolás következtében lecsökkent hitelterhek, a fogyasztók jelentős részének némi megkönnyebbülése hatására. **2016-ban** a magasabb infláció miatt a reálkereset csak 1,3%-kal emelkedik, a nyugdíjak reálértéke nem változik, így a **reáljövedelem és a fogyasztás is lassuló ütemben (1 illetve 1,5%-kal) nő.**

Az **állóeszköz-felhalmozás** a 2012-es 4,2%-os csökkenését követően a beruházások 2013-ban 5,2%-kal, 2014-ben 11,7%-kal bővültek. **Idén stagnálás** valószínű. Ennek fő oka az EU-forrásokból megvalósított beruházások és az autóipari fejlesztések kifulladás. **2016-ban** már vissza is esnek az EU-források, emiatt **5%-os csökkenés** valószínű. Az átlagos reál-hitelköltség a Növekedési Hitel Program(ok) hatására kissé ugyan mérséklődött, de így is magas, ugyanakkor **a vállalkozások túlnyomó része egyáltalán nem akar hitelt felvenni.** A fejlődésre képes kkv-k azonban valóban viszonylag olcsón juthatnak forráshoz. A **beruházási ráta** 2013-ban 19,9%, 2014-ben 21,3% volt. Ez idén 20,8%-ra, 2016-ban 19,3%-ra csökkenhet, ami alacsony.

A magyar gazdaság 2015. I. negyedévben 3,6, a másodikban 2,7%-kal növekedett, a **lassulás elkezdődött.** A II. félévben és 2016-ban **további fékeződés valószínű**, mindenekelőtt az EU-források átmeneti visszaesése, a belföldi felhasználás visszafogottabbá válása, de a kiviteli lehetőségek romlása következtében is. Ez utóbbi a kevés új ipari kapacitásnak, az exportálható mezőgazdasági árualap csökkenésének és az európai konjunktúra mind bizonytalanabbá válásának a következménye. A **belföldi felhasználás a tavalyi 3,7%-os bővülés után idén 1%-kal, jövőre még 0,5%-kal sem bővül**, ez főleg a beruházási pálya beesését tükrözi. A növekedés mindkét évben **exportorientált.** **2015 egészére 2,7%-os, 2016-ra pedig 2%-os gazdasági növekedés prognosztizálható.**

Az ipari növekedés 2015 második felében kissé lassul, éves szinten 7% körüli ütem várható. A fékeződés jelentős új kapacitások híján 2016-ban is folytatódik, az ipari növekedés 5-6% között lehet. Az **építési** piac motorja - az EU- és költségvetési források által támasztott kereslet - idén és jövőre is csökken, s ezt a negatív hatást a piaci megrendelések csak részben tudják ellensúlyozni. Így az építőipari dinamika a 2014. évi 14%-ról 2015-ben 3-5%-ra, 2016-ban 2% körültre esik. A **mezőgazdaságban** a tavalyinál szerényebb növénytermesztési teljesítmény várható, s átlagos időjárás esetén nagyjából ez ismételhető meg 2016-ban is. Az állattenyésztés eddig meglepően jól reagált a földtörvény okozta változásokra. A **szolgáltatási** GDP 2015-ben az előző évitől alig elmaradva, közel 2%-kal bővül, majd az ütem 2016-ban 1,3%-ra esik vissza, s egyik évben sem éri el a nemzetgazdasági átlagot. Mindkét évben az üzleti szolgáltatások bővülnek gyorsabban.

A magyar **áru- és szolgáltatás-kivitel** 2015-2016-ban az importénál gyorsabban bővül, az **aktívum jelentősen emelkedik**, a cserearányok a két év átlagában kissé javulnak. A keleti és a déli külgazdasági nyitás nem vezetett a magyar külkereskedelem relációs szerkezetének átrendeződéséhez. A magyar kivitel fő felvevőpiaca továbbra is az **EU** lesz. A magyar kül- és belpolitika

esetenként súlyosan **sérti és sértegeti az ország fő politikai-gazdasági partnereit**, ez negatívan hat a gazdasági együttműködésre.

A **foglalkoztatottak** száma **2015-ben** 2% körüli mértékben – a nemzetgazdaság valamennyi szektorára kiterjedően – bővül, **2016-ban** viszont már csak 1%-kal emelkedik tovább. A statisztikai **munkanélküliségi ráta** a tavalyi 7,7%-ról idén várhatóan 7,2% körülire, majd 2016-ban 7% körülire **csökken. A valós munkanélküliség 10% körüli.** Az Európai Unió munkaerőpiacának vonzása főleg olyan munkavállalókat szív el, akikre itthon is nagy szükség lenne, de a hazai keresetek és munkakörülmények nem versenyképesek. A **közfoglalkoztatás** már inkább **akadály**, semmint segítője a valódi munkahelyek létrejöttének.

A **pénzügyi szektor a világon mindenhol a válság áldozatává vált. Magyarországon többszörösen:** az ágazat GDP-n belüli aránya 2014-2016-ban már csak 3,6-3,7%, ami kb. 1 százalékpontos csökkenés a csúcshoz képest. Az **összehúzó** részben a fenntarthatatlan mértékű korábbi eladósodás természetes következménye, a működés **tartós lefagyása** azonban szorosan összefügg a bankellenes, üzleti környezetet rontó gazdaságpolitikával, a hitelezésre érdemes projektek hiányával. A **devizahitelek kivezetését** (forintra váltását) végülis **sikerült megoldani**, de oly módon, hogy **a lakosság viseli** – az árfolyamvesztésen keresztül – **a terhek nagy részét** (kb. 3000 milliárd forint), **a bankrendszer** – a kamat-visszafizetések és extraadókon keresztül – **szintén óriási összeget** (2000-2500 milliárd forint) és **az állam az egész művelet tizedét sem vállalta magára** (kb. 500 milliárd forint). A kormány a **bankokkal való részleges kiegyezés** (jövő évi bankadó-csökkentés) révén igyekszik bővíteni a gazdasági növekedés forrásait, ez azonban **eddig nem sikerült**. Idén a vállalati és a lakossági **hitelállomány is tovább csökken**, 2016-ban azonban főleg az előbbinél szerény növekedés kezdődhet. A **hitelportfóliók minősége** viszont az idei javulás után ismét romolhat.

A **GKI** megítélése szerint a 2015-re **előirányzott** 2,4%-os és a 2016-ra tervezett 2%-os GDP-arányos **államháztartási deficit megvalósulása bizonytalan**, mindkét évben ennél **néhány tizedszázalékkal magasabb** hiány valószínű. A **mérték** nagyrészt attól függ, hogy a kormány milyen hiányt, illetve ennek révén elérhető **GDP-arányos államadósság-csökkentést** tart szükségesnek a **túlzottdeficit-eljárás elkerüléséhez** (mit tolerál még az EU). A szerkezeti átalakítások nélküli, egyszeri eszközökkel és manőverekkel kialakított deficit, a növekedésellenes adórendszer fennmaradása, a nagy államháztartási rendszerek lezülése pótlólagos terheket hárít a következő nemzedékekre.

2014-ben és 2015 első felében átmenetileg **megszűnt az áremelkedés**, az alapkamat pedig egészen minimális lett. Az idei II. félévtől a diktált rezsicsökkentés és az olajár zuhanásának következményei fokozatosan kifutnak, így **enyhe áremelkedés kezdődik. 2015-ben** 0%-os vagy néhány tizedszázalékkal magasabb, 2016-ban 2,5%-os áremelkedés várható. Az **alapkamat** az idei évben valószínűleg 1,35%-on marad, majd főleg a Fed kamatemelését követve 2016 végén 1,8% körül lehet. A Monetáris Tanács azonban valószínűleg a lehetséges legkésőbbi időpontban fog csak a kamatemelésről dönteni. Ezért a **forint tovább gyengül**, 2015-ben 310, 2016-ban 320 forint körüli éves átlagos euró-árfolyam várható.

Magyarország **folyó fizetési és tökemérlege** 2009 óta évről évre **egyre nagyobb többletet** mutat. Ez 2015-ben várhatóan eléri a 9 milliárd eurót, ami az EU-támogatások visszaesésével 2016-ban 7,5 milliárd euróra csökken. Az elmúlt hét évben **a magyarországi tőkeállomány a nemzetközi mozgások eredőjeként nem változott**, ami a hazai **befektetési környezet kemény kritikája**. Ezen belül 2014-ben 1 milliárd euró nettó kiáramlás volt, (2015. I. félévében pedig 1,2 milliárd euró). A NAV adatai szerint a külföldi tulajdon részaránya 2011 és 2013 között több mint 4 százalékponttal csökkent. A tőkehiány eddig azért nem okozott azonnali nagy gondot, mivel annak helyébe az EU-támogatások léptek. A régió más országai azonban az EU-támogatásokkal **nem helyettesítették, hanem kiegészítették** a külföldi működőtőkét.

A 2014. végi és 2015. I. félévi javulás ellenére **mindhárom nagy hitelminősítő bővli**, vagyis befektetésre nem ajánlott kategóriában hagyta a magyar adósságot, bár megkezdődött a pozitív kilátások jelzése. **A befektetésre ajánlott kategóriába való átsorolás akár mindegyik hitelminősítőnél 2016-ra csúszhat.**

1. táblázat

A GKI prognózisa 2015-2016-ra

	2012	2013	2014	2015	2016
	tény			előrejelzés	
GDP termelés	98,5	101,5	103,6	102,7	102
• Mezőgazdaság (1)	77,4	115,1	112,6	90	100
• Ipar (2)	98,8	96,5	105,3	105,5	104
• Építőipar (3)	94,2	106,6	113,6	103	102
• Kereskedelem (4)	99,9	106	103,7	105	101
• Szállítás és raktározás (5)	98,4	102,5	103,7	102	101,5
• Információ, kommunikáció (6)	103,9	101,0	102,9	103	102
• Pénzügyi szolgáltatás (7)	97,2	97,4	99,3	99	100
• Ingatlanügyletek (8)	98,2	100,6	99,5	101	102
• Szakmai, tudományos, műszaki, admin. tev.(9)	100,7	104,3	105,4	103	103
• Közigazgatás, oktatás, egészségügy (10)	101,8	105,3	99,9	100	100
• Művészet, szórakoztatás (11)	96,2	102,7	103,1	102	102
• Magnővekedés (2)+(3)+(4)+(5)+(6)+(7)+(8)+(9)	99,1	100,6	104,2	103,7	102,5
GDP belföldi felhasználás	97,0	101,2	103,7	101	100,3
• 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	107	108	105,5
• Import	100,0	105,0	108,5	106,5	104
Fogyasztói árindex (előző év = 100)	105,7	101,7	99,8	100	102,5
Folyó fizetési és tökemérleg együttes egyenlege					
• milliárd euró	4,3	7,7	8,1	9	7,5
• a GDP százalékában	4,4	7,7	7,8	8,3	6,8
Munkanélküliségi ráta (éves átlag)	11	10,2	7,7	7,2	7
Államháztartási egyenleg a GDP százalékában (ESA)	-2,3	-2,4	-2,6	-2,6	-2,3

Forrás: KSH, **GKI**

A **GKI** 2015-re vonatkozó eddigi prognózisait a 9. függelék tartalmazza.

2. Világgazdasági folyamatok

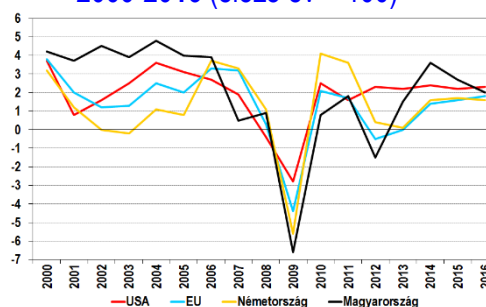
A kínai gazdasági növekedés tartósan ígérkező lassulása miatt 2016-ban a világgazdaság a korábbi prognózisokhoz képest lassabban nő. Gyengül az USA-ban megindult konjunktúra, nagyobb mértékben mérséklődik az Európai Unió, jelentősebben Japán és a fejlődő országok növekedési üteme, amit nem ellensúlyoz az alacsony nyers- és fűtőanyag-árak, a laza monetáris kondíciók és a semleges fiskális politikák növekedésösztönző hatása. A globális gazdasági növekedés negatív kockázata az amerikai Fed irányadó kamatlábának az emelése, ennek nyomán a dollár további erősödése, valamint a jüan további leértékelődése, és az ennek nyomán nagy valószínűséggel kibontakozó leértékelődési verseny, illetve erősödő deflációs nyomás. A pénzügyi csomag rövidtávon mind Görögország, mind az euróövezet gazdaságát stabilizálta. Az EU nem talál megfelelő választ a menekültügy kezelésére; a magyar álláspont és gyakorlat viszont tovább bomlasztja az integrációt, belpolitikai célú és embertelen.

A **világ** összevont GDP-jének növekedési üteme a 2015. évi 3,2%-ról 2016-ban enyhén, 3,5%-ra gyorsul. A világkereskedelem 2015-ben 3,9%-kal, 2016-ban 5%-kal nő. Az **USA** GDP-je 2015-ben várhatóan 2,2%-kal, 2016-ban 2,3%-kal bővül. Az erős munkaerőpiac, az alacsony energia- és nyersanyagárak, ennek nyomán a magánfogyasztás felfutása és a laza monetáris politika hatásait gyengíti az erős dollár, a kínai növekedés lassulása, valamint a jüan leértékelődése. Japán GDP-dinamikája a 2014. évi stagnálással szemben az idén 0,8%-kal, 2016-ban 1,1%-kal nő. A jen gyengítését is célzó monetáris lazítás növekedési hatásai minimálisak, az alacsony energiaárak kedvező növekedési hatásait semlegesíti a kínai gazdaság lassulása, a fiskális stimulus lehetőségeit korlátozza a nagy államadósság.

Az **EU** összevont GDP-je 2015-ben várhatóan 1,6%-kal, 2016-ban 1,8%-kal, az euróövezeté az idén 1,4%-kal, jövőre 1,6%-kal növekszik. Az alacsony energiaárak mellett a növekedést segíti a laza közös monetáris politika, a gyenge euró, a tagállamok semleges, illetve enyhén expanzív fiskális politikája és az Európai Bizottság beruházási csomagja (Juncker-terv). E **hajtóerőket ellensúlyozza** a kínai gazdasági dinamika lassulása. A tagállamok GDP-dinamikái közötti különbségek a szerkezeti reformok végrehajtásának, az adósságkeelésnek és a mérlegalkalmazkodásnak az eltérő üteméből, valamint a globális, azon belül a kínai gazdaságra való ráutaltság eltérő mértékéből adódnak. **Németország** GDP-je 2015-ben 1,7%-kal, 2016-ban feltehetőleg kissé lassabban, 1,6%-kal emelkedik. Franciaország és Olaszország növekedési üteme 2016-ban gyorsul valamelyest.

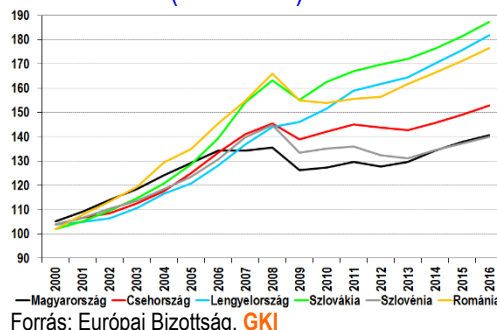
A válságkezelés jegyében hosszabb ideig folytatott fiskális megszorítások sok EU-tagállamban visszafogták a gazdasági növekedést és az EU-val szemben szkeptikus, sőt ellenséges politikai erők megerősödéséhez vezettek.

1. ábra
Világgazdasági régiók növekedése,
2000-2016 (előző év = 100)



Forrás: Európai Bizottság, GKI

2. ábra
Néhány közép-európai EU-tagállam
növekedése, 2000-2016
(1999=100)



Forrás: Európai Bizottság, GKI

2. táblázat
GDP-prognózisok, 2015-2016
(előző év = 100)

		OECD*	IMF**	Európai Bizottság***
Világ összesen	2015	3,0	3,3	3,5
	2016	3,6	3,8	3,9
OECD-országok	2015	1,9	2,1	2,3
	2016	2,5	2,4	2,5
GMU	2015	1,6	1,5	1,5
	2016	1,9	1,7	1,9

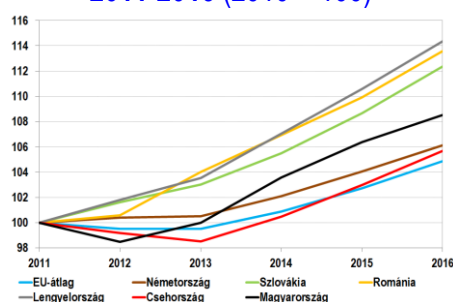
* 2015. szeptember

** 2015. július

*** 2015. április

Forrás: OECD, IMF, Európai Bizottság

3. ábra
EU-tagországok GDP-növekedése,
2011-2016 (2010 = 100)



Forrás: Európai Bizottság, GKI

E felismerés alapján tették rugalmasabbá a stabilitási és növekedési paktumot ez év elején, és enyhítettek a fiskális restriktciókon. Így az EU egészében 2015-2016-ban jellemzően **semleges fiskális politika** várható. Összességében a GDP-arányos államháztartási deficit a 2015. évi 2,5%-ról 2016-ban 2%-ra csökken az EU-ban és 2%-ról 1,7%-ra az euróövezetben. A GDP-arányos **államadósság** 2015-ben 88% körül **tetőzik** az EU-ban, 94% körül az euróövezetben, 2016-ban 87%, illetve 92,5% várható.

A **görög pénzügyi csomag rövidtávon stabilizáló** hatású. Az európai uniós intézmények működését bizonytalanságban tartja a legutóbbi parlamenti választásokon abszolút többséget szerzett brit konzervatív párt törekvése **Nagy-Britannia EU-hoz fűződő kapcsolatainak az újratárgyalására** (ezek egyik eleme az EU-ból származó munkavállalók számának korlátozása, illetve jogi státuszának újraszabályozása), illetve a brit EU-tagságra vonatkozó népszavazás terve, ami egyszersmind pótlólagos muníció az **EU-val szemben szkeptikus** politikai erők számára. E széttartó trendek is szerepet játszottak abban, hogy újból előtérbe került a **két- vagy többsebességes EU** koncepciója, ami egyébként több vonatkozásban (Gazdasági és Monetáris Unió, Schengen stb.) már realitás, a további változás bizonytalan. Miközben számos tagállamban erősödik a **nemzeti keretek EU-val szembeni megerősítését követelő** politikai erők hangja, napirenden vannak az EU-n belüli együttműködés erősítését, egy a **jelenleginél sokkal erősebb közös intézményi rendszert** óhajtó elképzelések is; az európai gazdaság hatékonyabb működése és az európai értékek egyértelmű védelme érdekében. Ezek lényege az **erősebb fiskális integráció** érvényesítése; az **EMF** (European Monetary Fund) **létrehozása**; a **bankunió** kiteljesítése mellett **egységes európai tőkepiac** kialakítása; **közös adó** kivetése legalább az euróövezeti tagok számára; **közös európai szociális rendszer** és **energiapiac** megteremtése; az **EU önálló védelmi politikájának** és ehhez kapcsolódó hatékony **hadserégének** kialakítása; az Európai Unió vagy az euróövezet egyértelmű **képviselője a nemzetközi szervezetekben**. Mindezt az idén nagy valószínűséggel **felülírja a menekültügy**, amelyre hatékony válasz **csak integrációs keretekben** adható; egyelőre azonban a nemzetállami önzés a jellemző. **Magyarország érdeke minden területen a szoros együttműködésben való részvétel, s ebben a keretben a magyar álláspont rugalmas érvényesítése lenne.** Ezzel szemben a magyar kormány számos kérdésben

szembe megy az EU értékrendjével, s esetenként kifejezetten bomlasztó politikát folytat.

Kína GDP-je az idén a hivatalos 7%-nál kevésbé, kb. 6,5%-kal, 2016-ban 5%-kal bővül. A lassulást előrevetítette a részvénypiaci buborék idén nyáron történő kidurranása. Az árfolyamrendszer módosítása, amit a piacconformitás erősítésével és a júan SDR-be való felvételének előkészítésével indokoltak, a kínai deviza leértékelődéséhez vezetett, heves mozgásokat váltva ki a globális értékpapír- és devizapiacra. Negatív kockázat a júan további leértékelődése, ami **versengő leértékelést** válthat ki a felzárkózó országokban és deflációs nyomást okozhat a fejlett piacgazdaságokban. **India** GDP-je 2015-ben várhatóan 7,4%-kal, 2016-ban 7,6%-kal, vagyis a kínainál gyorsabban bővül. A külföldi működőtőke fő célpontja jelenleg India.

Az **orosz-ukrán** konfliktus intenzitása az utóbbi időben mérséklődött, de **bármikor fellángolhat**. Az Ukrajna elleni háború és a nyugati szankciók nyomán Oroszország GDP-je 2015-ben 3,5%-kal csökken, 2016-ban minimális, 0,2%-os növekedés várható. Ukrajnában a gazdaság hanyatlik, a GDP 2014-ben 7,5%-kal esett vissza, 2015-ben 5,5%-os visszaesés, 2016-ban 0,7%-os növekedés prognosztizálható. A külső adósság átstrukturálásával az **államcsődöt egyelőre sikerült elkerülni**.

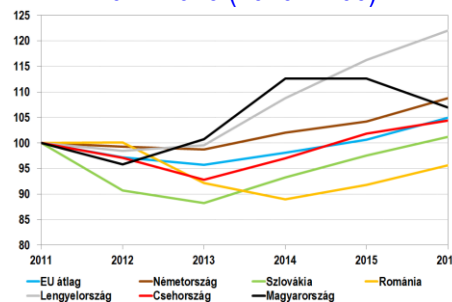
Az amerikai jegybank, a **Fed** a gazdasági reálfolyamatok és a pénzügyi piacok várakozásai szerint a jelenleg nulla körüli irányadó kamatlábát az elkövetkező hat hónapban emelni fogja, de erre valószínűleg csak 2016-ban kerül sor. A kamatemelés fő kockázata az, hogy a tőkeköltségek emelkedése és a dollár erősödése könnyen nehéz helyzetbe hozhatja az eladósodott fejlődő országokat, ami akár pénzügyi válságokat is kiválthat. Ezért **óvatos kamatláb-emelési pálya várható**.

Az **Európai Központi Bank** várhatóan **kiterjeszti a mennyiségi könnyítést** a 2016. szeptember utáni időszakra, illetve emelheti a jelenlegi havi 60 milliárd eurós keretet. Az ugyanis **eddig nem hozta meg** a várt eredményt, így a középtávú inflációs cél elérését (2% alatti, de ahhoz közeli inflációs ráta). Az EU **inflációs rátája** a 2015. évi 0,1% után 2016-ban 0,7%-ra prognosztizálható. A deflációs nyomás megszűnt, de a kínai deviza leértékelődése, illetve az azt követő esetleges árfolyamháború esetén újból jelentkezhet.

A vezető fejlett országok **részvénypiaci indexei** rekord magasságban, illetve azokhoz közel, állampapír-hozamai

4. ábra

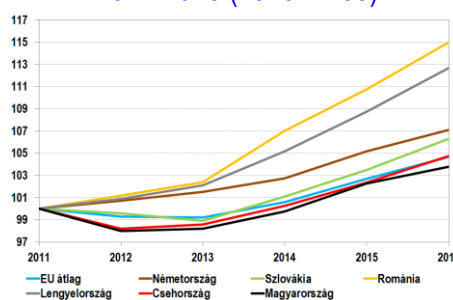
EU-tagországok beruházása, 2011-2016 (2010 = 100)



Forrás: Európai Bizottság, GKI

5. ábra

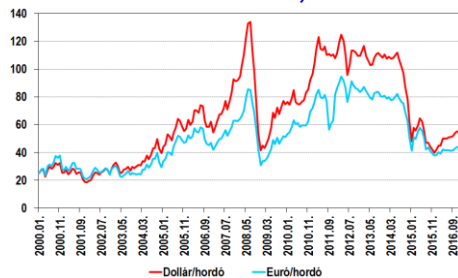
EU-tagországok fogyasztása, 2011-2016 (2010 = 100)



Forrás: Európai Bizottság, GKI

6. ábra

A kőolaj (Brent) világpiaci ára dollárban és euróban, 2000-2016



Forrás: Világbank, Eurostat, GKI

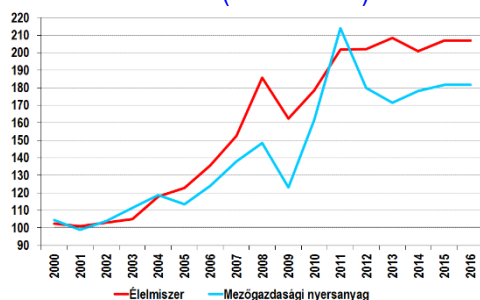
pedig alacsony szinten vannak. A Fed monetáris politikájának restriktívebbé válása a tőzsdei buborékok kidurranását, illetve az állampapír-piaci hozamok emelkedését válthatja ki.

Az **euró dollárral** szembeni árfolyama 2015 egészében jelentősen (15-20%-kal) gyengül, a 2014. évi 1,33 dollárral szemben 2015 átlagában 1,1 dollárra.

A **geopolitikai feszültségek** közül eddig csak az árnyomó hatásúak épültek be a **kőolaj** világpiaci árába. A globális túlkínálat fennmaradása és a kínai kereslet dinamikájának visszaesése nyomán a **Brent** típusú kőolaj hordónkénti éves átlagára a 2014. évi 100 dollárról **2015-ben 52 dollárra** csökken, s 2016-ban várhatóan 50 dollárra mérséklődik. A nemzetközi konfliktusok eszkalálódása, illetve fellángolása nyomán természetesen megugorhat a kőolajár is, ennek mértékét és tartósságát azonban nem lehet előre jelezni. Ugyanakkor további árcsökkentő hatása lehet a szankciók megszüntetése nyomán az iráni kőolajtermelés felfutásának. A **nyersanyagok** világpiaci ára 2014-ben 4,3%-al mérséklődött, 2015-ben további 15%-os, 2016-ban 5%-os csökkenés prognosztizálható.

7. ábra

Mezőgazdasági nyersanyagok és élelmiszerek világpiaci árváltozása, 2000-2016 (1999 = 100)



Forrás: Európai Bizottság, GKI

E világgazdasági **prognózisnál kedvezőbb** folyamatok várhatók globálisan a kőolaj alacsony világpiaci árának fennmaradása, illetve a további árcsökkenés, az EU-ban az EKB mennyiségi lazításának és az Európai Bizottság beruházási programjának a gazdasági növekedésre gyakorolt, a vártnál jelentősebb hatása, az euró nagyobb mértékű leértékelődése és a kínai gazdaság konszolidációja esetén. **Negatív** hatású lehet viszont az orosz-ukrán háború eszkalálódása, az iszlám terrorizmus okozta bizonytalanság fokozódása; a dollár jelentős erősödése nyomán az amerikai, illetve más okok miatt a kínai gazdasági dinamika vártnál nagyobb mértékű lassulása. Ugyancsak visszafoghatja a globális növekedést, ha az alacsony kőolajárhoz a vártnál gyorsabban alkalmazkodik a kitermelés, ezáltal a kőolajár a vártnál előbb és nagyobb mértékben emelkedik, továbbá ha az amerikai monetáris politika a vártnál korábbi és/vagy nagyobb mértékű szigorítása nagymértékű tőkekiáramlást idéz elő a felzárkózó országokból, illetve a júan leértékelődése nyomán tovább erősödik az alacsony energia- és nyersanyagárak által táplált defláció, és árfolyamháború tör ki a felzárkózó országok között. A **menekült-válság** számottevő feszültséget kelthet az EU-tagországok között, megfelelő döntések és magatartás hiányában visszavetheti az EU fejlődését.

3. Gazdasági várakozások

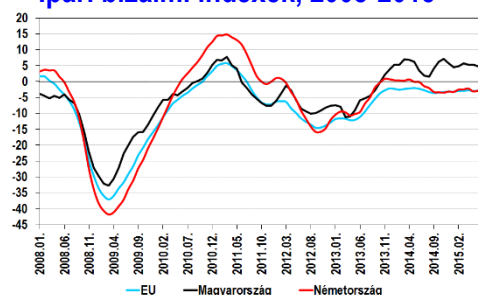
Az év első nyolc hónapjában az EU-ban, és ezen belül Magyarországon is lényegében stagnáltak a gazdasági várakozások. Ez összességében optimista hangulatot tükrözött. Szeptemberben az üzleti várakozások idei csúcsukra, a fogyasztóiak viszont kétéves mélypontjukra kerültek (az utóbbiban a menekültügygel kapcsolatos különféle aggodalmaknak is szerepe lehetett). Az elkövetkező időszakban a várakozások érzékelhető romlása valószínű.

Az **EU-ban** idén az üzleti várakozások - beleértve ebbe a magyar szempontból különösen fontos német ipari bizalmi indexet is – eddig jellemzően változatlanok, de a 2014. II. félévinél kedvezőbbek voltak. A természetes hullámszám augusztusban az ipar kivételével minden ágazatban éppen némi javulást, sőt az idei csúcs elérését mutatta. Az ipari várakozások azonban augusztusban idei mélypontjukra estek, különösen Németországban. Az európai fogyasztói várakozásokra is a hullámszám jellemző, augusztusban éppen minimális javulással.

Szeptemberben idei **csúcsára ért a GKI-Erste konjunktúra-index**, de az optimizmus mértéke kissé elmaradt a tavalyi év végétől. A csúcs az idei maximumot elérő üzleti várakozásoknak köszönhető, a fogyasztóiak ugyanis kétéves mélypontjukra estek. Az üzleti szférán belül a kereskedelem kivételével minden ágazat optimistább lett augusztushoz képest. A **foglalkoztatási** szándék az iparban és főleg a kereskedelemben romlott, az építőiparban és a szolgáltató szektorban javult. A lakosság munkanélküliségtől való félelme lényegesen erősödött. Az **áremelést** és -csökkentést tervezők aránya a kereskedelem kivételével a többi ágazatban szinte azonos. A kereskedelemben ugyan kiterjedtebb az áremelési szándék, de ez augusztushoz képest kevesebb cégre volt jellemző. A fogyasztók inflációs várakozása nem változott. A **magyar gazdaság kilátásainak** megítélése szeptemberben az építőipar kivételével minden ágazatban és a lakosság körében is jelentősen romlott.

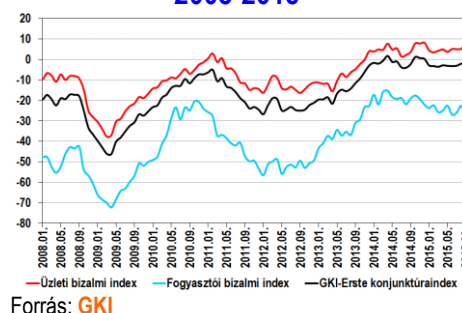
A **GKI fogyasztói bizalmi index** trendje a korábbi választási ciklusokhoz hasonlóan másfél éve csökkenő, de üteme a szokásosnál mérsékeltebb. Szeptemberben a lakosság saját pénzügyi helyzetének következő egy évét, valamint várható megtakarítási képességét is rosszabbnak érezte, mint az előző hónapban. A nagy értékű tartós fogyasztási cikkek vásárlási lehetőségéről alkotott vélemény is valamivel kedvezőtlenebb lett.

8. ábra
Ipari bizalmi indexek, 2008-2015



Forrás: KSH, GKI

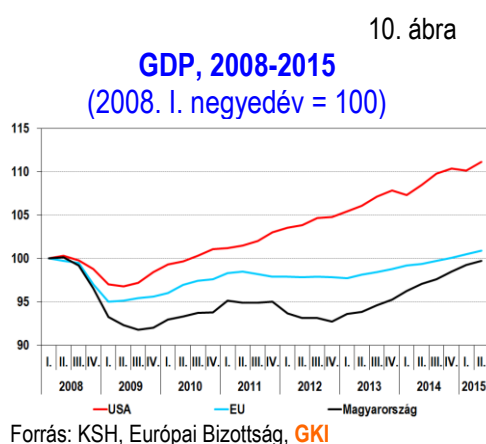
9. ábra
GKI-Erste konjunktúra index, 2008-2015



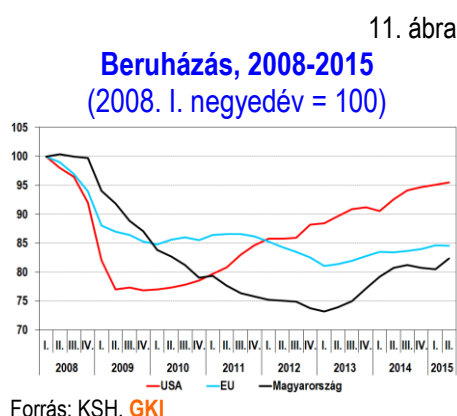
Forrás: GKI

4. Gazdaságpolitika

Magyarországon a gazdaságpolitika másfél évtizede sikertelen, a régió belül a leggyengébben teljesítők közé tartozunk. Eleinte tőkebeáramlásból és eladósodásból, az utóbbi években EU-támogatásokból próbáltunk fejlődni. A működőtőke beáramlása segítette a modernizációt, az eladósodás finanszírozási problémákat okozott, az uniós támogatások abszorpciója pedig nem elég hatékony. A külső források felhasználása egyik esetben sem kapcsolódott sikeres hazai reformokhoz. Sőt, a 2010. évi kormányváltás óta folyik a piacgazdaságot és a hatalommegosztás intézményrendszerét kiiktató modell felépítése, a kedvezményezett üzleti csoportok számára történő jövedelem-átrendezés céljából. A jövő felélése, a jogbizonytalanság és a gazdasági kiszámíthatatlanság, a lojalitásalapú gazdaságirányítás perspektívtalanná teszi a magyar gazdaságot, távozásra készíti a tőke és a munkaerő egy részét.



A magyar gazdaság **2014-ben kissé korrigálni** tudta a 2010. évi kormányváltás óta szinte minden területen tapasztalható romlását. A tavalyi 3,6%-os GDP növekedés Írország után a legmagasabb volt az EU-ban. Kiugróan nőttek a beruházások, zuhant a munkanélküliség, csökkent a GDP-arányos államháztartási hiány és kissé az államadósság is, megszűnt az infláció, a bankokra rákényszerített „elszámolás” révén 2015-től kisebb lett a lakosság hiteltörlesztési terhe, bővültek az alacsony kamatozású hitelek, hatalmas aktívumot mutat a folyó fizetési és tökemérleg egyenlege. 2013-ban megszűnt a túlzottdeficit-eljárás, látványosan csökkentek a kamatok, az EU-támogatások túlnyomó részét az év végéig valószínűleg sikerül lehívni. A **potenciális növekedés** az EU számításai szerint a korábbi 0,5%-ról 2015-2016-ra 2%-ra **emelkedett**. Ez azonban a **régióban csak** a horvátnál, a csehnél és a szlovénél kedvezőbb.



Mégis, a gazdaságpolitika **összességében kudarcos**, mivel a sikerek részben átmeneti tényezőknek köszönhetők, részben más területeken hozott áldozatoknak és tudatos mulasztásoknak, a jövő felélésének a következményei, vagyis nem fenntartható folyamatok eredményei. A gazdaságpolitika **kommunikációs szempontoknak** alárendelt meghatározása tükröződik például a 2016. évi költségvetési törvényjavaslat indokolásában. Ez ugyanis nem a gazdaságpolitika valódi lényegét foglalja össze – mint ismeretes, a költségvetés sűrített gazdaságpolitika – hanem leginkább populáris szövegeket tartalmaz (az „adócsökkentés költségvetése”). Így például **nem tér ki olyan lényegi kérdésekre**, mint az állami tulajdon kiterjesztése okozta költségek alakulása, az EU-támogatások apályra okozta problémák kezelése, az önkormányzati cégek 1000 milliárd forint feletti adósságállományának, vagy akár az egészségügyben és oktatásban tapasztalható feszültségek kezelésének konkrét programja.

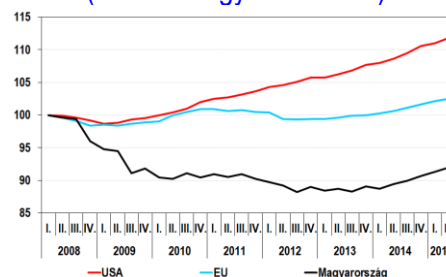
A kudarcosság fő oka, hogy a **beruházási klíma** – a jogbizonytalanság és a kiszámíthatatlanság miatt – a régióban **nálunk a legrosszabb**. A kormányzat részben államosításokkal, részben az adózási és jogszabályi környezet célzott átalakításával, esetenként az ellenőrző szervezetek felhasználásával tömegesen és tisztességtelenül rendezi át a hozzá lojális csoportok számára a piacokat, egyúttal ellehetetlenítve a tisztességesen működő piaci szereplőket. A szubjektív szempontok érvényesítésének idej példája a dohány-nagykereskedelem átszervezése, vagy az állattenyésztésen és a húsiparon belül kizárólag a sertés-ágazatra kiterjedő áfa-csökkentés, ami nyilvánvalóan súlyosan piacszavaró a többi húszágazat, főleg a baromfitermelők szempontjából, s feltehetőleg EU-szabályokba is ütközik. Az **Európai Bizottság nyíltan felvette a harcot a progresszív kulcsú magyar különadókkal**, s felfüggesztő rendelkezésekkel megtiltotta a reklámadó, az élelmiszerlánc-felügyeleti díj és a dohányadóként emlegetett dohánytermékeket érintő egészségügyi hozzájárulás progresszív kulcsok alapján való beszedését. Ennek indoka az **egyenlő versenyfeltételek megsértése** volt. A reklámadó progresszivitását a kormány már módosította, de a másik két esetben még nem történt jogszabály-módosítás.

A tulajdon-átrendeződés a társas vállalkozások jegyzett tőkéjének megoszlásában is tükröződik. A NAV adatai szerint a **külföldi tulajdon** részaránya két év alatt több mint 4 százalékponttal, a 2011. évi 45,2%-ról 2013-ra, 41,4%-ra **csökkent**, ugyanakkor 1,8 százalékponttal **emelkedett az állami tulajdon** részaránya. Ez az arányváltozás **nem a modern piacgazdaság** jellemzője, ráadásul azóta a közszolgáltató és a pénzügyi szektorban folytatódott és **folytatódik az államosítás**, részben adásvétel, részben a magán-működés ellehetetlenítése útján. A külföldi tulajdonú cégek egy része pedig idén is folytatja profitja hazautalását.

A közbeszerzési pályázatokon a „**kirívóan alacsony ár**” **visszaélésszerű alkalmazása** szinte teljesen lehetetleníti, hogy az amúgyis többnyire előre kiválasztott cég adottságainak megfelelően kiírt pályázatokon más is sikeres lehessen. Az EU-források felhasználásában **aránytalanul nagy prioritása van a pénzek mindenáron való elköltésének, a beruházások hatékonysága vagy hasznosulása háttérbe szorul**. Az EU vizsgálatai szerint a támogatások felhasználása során igen sok a **szabálytalanság**. A hazai fejlesztési források felhasználásánál pedig kifejezetten nagy szerepe van a

12. ábra

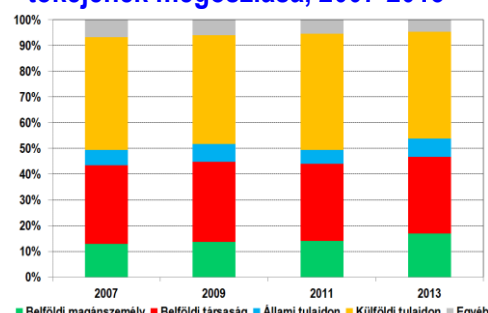
Háztartások végső fogyasztása, 2008-2015 (2008. I. negyedév = 100)



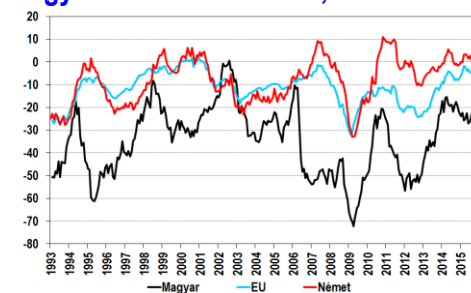
Forrás: KSH, GKI

13. ábra

A társas vállalkozások jegyzett tőkéjének megoszlása, 2007-2013

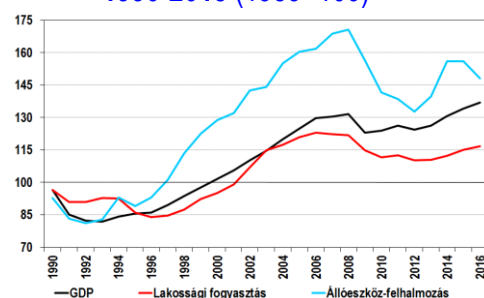
Forrás: NAV (APEH) éves gyorsjelentései alapján
Pitti Zoltán számításai

14. ábra
Fogyasztói bizalmi index, 1993-2015



Forrás: Eurostat, GKI

15. ábra
GDP, beruházás, fogyasztás,
1990-2015 (1989=100)



Forrás: KSH, GKI

gigantomán presztízs-szempontoknak, miközben a különböző intézményrendszerek szakmai alapon történő fejlesztési stratégiája hiányzik.

Magyarországon **mindinkább jelentkeznek az elmúlt évek hibás gazdaságpolitikájának következményei**: a tőke és a munkaerő kiáramlása, a verseny korlátozása okozta romló kínálat, továbbá tartalék- és jövő-feléléséből származó **feszültségek szétterjedése** az állami szolgáltatásokban, a nyugdíjrendszertől az oktatáson át az egészségügyig.

A **monetáris politika** az alapkamat csökkentése, majd az önfinanszírozási program beindítása révén **segíti az államháztartás finanszírozását**. Az **alacsony kamatokkal és gyenge forinttal való növekedésserkentés azonban nem sikerült**. Ebben fontos szerepe van annak a bankellenes politikának, ami az egész gazdaságban aláásta a jogbiztonságba vetett bizalmat. Jelenleg az MNB a bankokkal szemben sokkal **konfrontatívabb** magatartást tanúsít, mint a következtelenül, de már mégiscsak kiegyezni óhajtó Nemzetgazdasági Minisztérium. Az MNB emellett **mindinkább tevékenységének kiterjesztésére** törekszik. Így átvette a **pénzügyi szektor felügyeletét**, tulajdonába került a **zsíró-rendszer**, s erre törekszik a **tőzsde** esetében is. Rendkívül ambiciózusan és szakmailag egyoldalúan vesz részt a **közgazdasági oktatás és kutatás** szervezésében. Ráadásul az MNB átmenetileg megugrott nyereségét alapítványokba – ezen keresztül részben közvetve az államháztartás finanszírozásába –, valamint presztízs-vásárlásokba fektette. **Ahelyett, hogy az államadósság csökkentése érdekében befizette volna a költségvetésbe, vagy tartalékolta volna a nehezebb időkre.** (A Fed várhatóan idén megkezdődő kamatemelési ciklusa után – melyet előbb-utóbb a magyar alapkamatnak is követnie kell – például az NHP már **vesztést fog okozni**; hiszen az alapkamat költségű forrás zéróhozamú eszközt finanszíroz.) Mindez – különösen összességében – **szokatlan magatartás** egy jegybanktól.

Magyarország **külföldi megítélése** nagyon kedvezőtlen. A keleti nyitás politikája eredmények helyett politikai elszigetelődést hozott. 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 gyakran beleütközik az EU energiapolitikai elveibe és valószínűleg szabályaiba (különösen a tenderkiírás hiánya és a tiltott állami támogatás lehetősége).

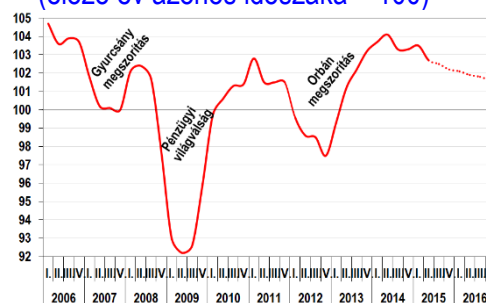
A magyar kormány az EU-ban 2010 óta a **lehetséges legalacsonyabb integrációs szinten** igyekszik tartani az országot, hogy az európai uniós intézmények minél kevésbé szólhassanak bele törekvéseibe, és kedvében járjon a nemzeti populista jelszavakra fogékony választóknak. A kormány legújabbban a **menekültügyben megy deklaráltan szembe a közös európai törekvésekkel**. Miközben az EU eddigi bevándorlási szabályai valóban **alkalmazhatatlanok**, s a **nemzeti önzés** más kormányokra is jellemző, sőt legtöbbjük álláspontja kiforratlan és ingadozó; a **fő irányzat** mégiscsak az **emberséges és racionális megoldás keresése**. Egyetlen más EU-tagállamra se jellemző a **migrációs válság ilyen mértékű, hatalompolitikai célokra való, a lakosság legrosszabb, idegenellenes ösztöneinek felkorbácsolásával való felhasználása**. Noha a magyar kormány **aligha kerülheti el a menekültek egy részének át- és beengedését**, az erre való felkészülésnek, a menekültek későbbi integrálásának – letelepítése, foglalkoztatása és oktatása előkészítésének, a társadalom erre való felkészítésének – nemhogy nincs jele, de kifejezetten az ezt akadályozó hangulat szítása folyik.

A magyar kormány **európai uniós politikájának fő célja a közös költségvetésből Magyarországra jutó források minél nagyobb hányadának megszerzése**. Ez eddig a túlzottdeficit-eljárás mindenáron való elkerülését jelentette, a jelek szerint azonban immár az öntörvényű **magyar migrációs politika is akadályozhatja ezt**.

A magyar kormány továbbra sem tartja napirenden az **euróővezethez** történő csatlakozást. Erre akkor lát lehetőséget, ha az egy főre jutó magyar GDP eléri az európai uniós átlag 90%-át (vagyis szinte soha). Ugyanakkor 2014-ben a magyar gazdaság az **öt un. maastrichti kritériumból háromnak már – legalábbis pillanatnyilag és formálisan – megfelelt**. Inflációja és államháztartási hiánya kellőképpen alacsony volt, államadóssága pedig csökkenő. A hosszú lejáratú hitelek kamata azonban még magas, s Magyarország nem vesz részt az ERM II. árfolyam-rendszerben, mivel lebegteti devizáját. Az euró bevezetése természetesen a kritériumok teljesítése után is **körültekintő döntést** igényel. A fő gond az, hogy sok más kérdéshez hasonlóan a kormány az euró bevezetését sem a gazdasági-politikai racionalitás, hanem saját hatalompolitikai megfontolásai alapján kezeli.

16. ábra

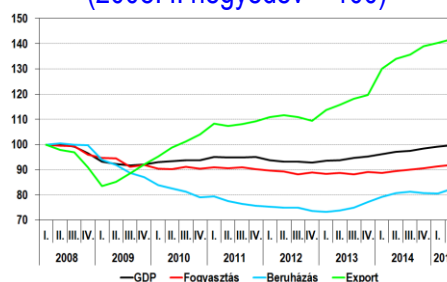
**A GDP növekedése
negyedévenként, 2006-2016**
(előző év azonos időszaka = 100)



Forrás: KSH, GKI

17. ábra

**GDP, fogyasztás, beruházás,
export, 2008-2015**
(2008. I. negyedév = 100)



Forrás: KSH

5. A lakosság jövedelme, megtakarítása és fogyasztása

Idén a bértárlamlás a tavalyihoz hasonlóan 3% körüli lesz, de a tavalyi árszínvonal-csökkenéshez képest minimálisan emelkedő infláció miatt a reálkereset és a reáljövedelem növekedési üteme csökken. Ugyanakkor a fogyasztás dinamikája 1,5%-ról 2,5% körüli emelkedik; a harmadik éve növekvő reáljövedelem és a banki elszámolás következtében lecsökkent hiteltek, a fogyasztók jelentős részének némi megkönnyebbülése hatására. A lakosság fogyasztása azonban még mindig mintegy 5-6 százalékponttal elmarad a válság előtti szinttől, s kb. az egy évtizeddel ezelőtti szinten lesz. 2016-ban a magasabb infláció miatt a reálkereset csak 1,3%-kal emelkedik, a nyugdíjak reálértéke nem változik, így a reáljövedelem és a fogyasztás is lassuló ütemben (1 illetve 1,5%-kal) nő.

3. táblázat

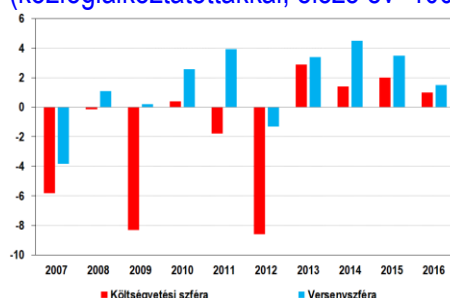
Az alkalmazásban állók keresete, jövedelme, fogyasztása, 2013-2016
(előző év azonos időszaka=100)

	2013	2014	2015	2016
Minimálbér	105,4	103,6	103,4	104
Bruttó kereset	103,4	103	103	102,8
- versenyszféra	103,6	104,3	103,5	103
- közszer	103,6	101,2	102	102,5
- non-profit	103,1	101,4	102	102,5
Nettó kereset	104,9	103	103	103,8
- versenyszféra	105,2	104,3	103,5	104
- közszer	104,6	101,2	102	103,5
- non-profit	104,2	101,4	102	103,5
Reálkereset	103,1	103,2	103	101,3
- versenyszféra	103,4	104,5	103,5	101,5
- közszer	102,9	101,4	102	101
- non-profit	102,5	101,6	102	101
Reálnyugdíj	103,4	102,4	101,8	100
Reáljövedelem	102,5	103	102,3	101
Fogyasztás	100,2	101,5	102,5	101,5

Forrás: KSH, GKI

18. ábra

Reálkereset, 2008-2016
(közfoglalkoztatottakkal, előző év=100)



Forrás: KSH, GKI

2015 I. félévében a reálkeresetek 3,5%-kal (közfoglalkoztatottak nélkül 3,4%-kal) bővültek. A kormány a közfoglalkoztatás átlagos szintjét a tavalyinál magasabbra tervezi. Ha ez megvalósul, akkor ismét az (alacsony keresetű) közmunkások nélküli dinamika lesz a magasabb. A versenyszférában az első hat hónapban átlagosan 3,7%, a költségvetési szektorban 2,6%-os reálkereset növekedés következett be.

2015-ben a bruttó keresetek dinamikája az előző évi szinten marad. A **lassulás a versenyszektorban** következik be (4,3%-ról 3,5%-ra), mindenekelőtt **az idei béremelések átmenetileg megszűnt inflációhoz való alkalmazkodása következtében**. A minimálbér ugyan csaknem a tavalyi ütemben emelkedik (3,6% után 3,4%-kal), de a lassuló gazdasági növekedésnek fékező hatása van. A költségvetési szektorban csak 2% körüli lesz a béremelkedés: mivel mindössze néhány foglalkoztatási csoportban – pedagógusok, háziorvosok, rendvédelmi dolgozók – történt nominális béremelés. Így **2015-ben összességében a reálkereset 3%-kal, a reálnyugdíj - az ismételt meglepetés dezinfláció következtében - 1,8%-kal, a reáljövedelem 2,3%-kal emelkedik**. A **fogyasztás** ennél gyorsabban, kb. **2,5%-kal** bővül. Ebben a már harmadik éve tartó keresetnövekedés késleltetési hatása mellett **szerepe van a devizahitelek tehercsökkentésének** is; mindez megkönnyebbülést okoz a családok jelentős része számára. A vásárlóerőt növelik a külföldről hazautalt jövedelmek is (2014-ben kb. 4,5 milliárd dollár, több mint 1250 milliárd forint).

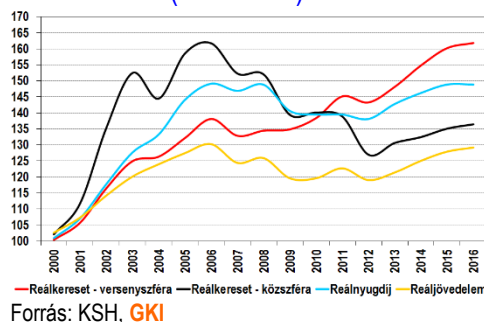
A kormányzat 2015. júniusi „elszólása” szerint **2016-ban** a minimálbér 5,5%-kal emelkedne. Valójában a minimálbérrel a munkaadók és a munkavállalók képviselőinek kellene megállapodniuk, bár megállapodás híján a kormánynak joga van ennek meghatározására. Az 5,5%-os minimálbér-emelés – különösen a kormány által prognosztizált 1,6%-os inflációhoz viszonyítva – a gazdaság teljesítőképességéhez viszonyítva irreális, közel 4%-os reálemelést jelentene (amihez még hozzájön

az szja-csökkentés hatása). A **GKI** a **minimálbérek** 4%-os 2016. évi emelésével számol.

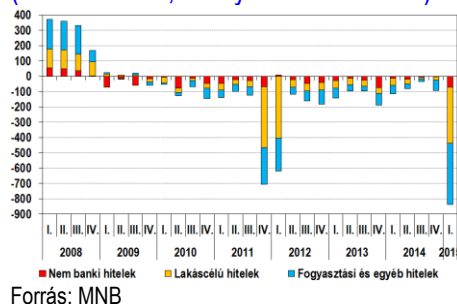
2016-ban az **szja 1 százalékponttal csökken**, ami a bruttóhoz képest ugyanennyivel növeli a nettó kereseteket. Így az előző évihez hasonló, 2,8% körüli bruttó keresetemelkedés mellett – magasabbra a gazdaság lassulása miatt valószínűleg sem az üzleti, sem a költségvetési szférában nincs lehetőség, a választások pedig még messze vannak - a nettó keresetek kb. 3,8%-kal emelkednek. Ez 2,5%-os infláció esetén 1,3%-os reálkereset-emelkedést jelent (ezen belül a versenyszektorban 1,5% körül). Ugyanakkor a **munkaerő-hiányos területeken erősödhet a béremelésekre irányuló nyomás**. A kétgyermekesek családi adókedvezménye emelkedik. A **nyugdíjak** reálértéke a tavalyi 2,4%-os emelkedést követően 2015-ben 1,8%-kal nő az alacsony (nulla) infláció következtében. (A kormány által az emelés kihirdetésekor hivatalosan prognosztizált infláció felülbecsült, 1,8% volt.) **2016-ban a nyugdíjak vásárlóereje nem emelkedik** (a nominális emelés csak a törvény szerinti inflációt követi). A családi pótlék és az egyéb szociális jövedelmek nominális összege idén és várhatóan 2016-ban is változatlan marad. A vállalkozási javadalmak, valamint a családi adókedvezmény nominális értéke emelkedik. A valódi és a közfoglalkoztatottak száma kissé nőhet, a külföldön dolgozók családjuknak hazautalt jövedelme ugyancsak emelkedik. Végeredményben 2016-ban **a reáljövedelmek növekedési üteme 1%-körüli lassul**. A **fogyasztás 1,5%-kal bővül**, amit elősegít a devizahitelekkel kapcsolatos elszámolások (jövedelemtöbblet) áthúzó hatása is.

A háztartások **nettó finanszírozási képessége** a 2015. II. negyedével záruló egy évben a GDP 7,7%-a volt, melyből 2015 II. negyedéve a GDP 7%-át tette ki. A háztartások nettó finanszírozási képességére kedvező hatással volt, hogy a devizahitelek egy részének forintosítása és elszámolása a második negyedévre húzódott át. A lakosság **2015-ben is nettó hitel-visszafizető marad**, az elszámolások lezárultával hitelállománya jelentősen csökken (devizában minimálisra, forintban viszont emelkedik). Az új hitelek felvétele viszont kissé növekszik. A háztartások nettó finanszírozási képessége, a visszatérítések elszámolását is figyelembe véve, **átmenetileg a GDP 9-10%-a körül lesz**, melyből az **elszámolás hatása mintegy 2-3 százalékpont** lehet. 2016-ban a lakosság nettó finanszírozási képessége – a bankokkal való elszámolás miatt kiugró 2015-höz képest ugyan csökken, de – a korábbi **5-6% közötti** sávban marad.

19. ábra
Reálkereset és -nyugdíj, 2000-2016
(1999=100)



20. ábra
A lakossági hitelek nettó negyedéves változása, 2008-2015
(milliárd forint, árfolyamhatás nélkül)

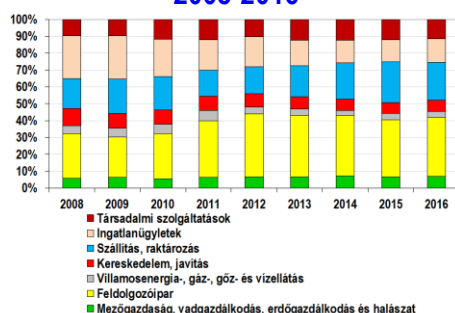


6. Beruházás, felhalmozás

Az állóeszköz-felhalmozás a 2012-es 4,2%-os csökkenését követően 2013-ban 5,2%-kal, 2014-ben 11,7%-kal bővültek a beruházások. Idén stagnálás valószínű. Ennek oka a magas tavalyi bázis, az EU forrásokból megvalósított beruházások és az autóiipari fejlesztések kifulladás. 2016-ban főként az EU források visszaesése miatt már 5%-os csökkenés valószínű. Az átlagos reál-hitelköltség a Növekedési Hitel Program(ok) hatására kissé ugyan mérséklődött, de így is magas, ugyanakkor a vállalkozások túlnyomó része egyáltalán nem akar hitelt felvenni. A fejlődésre képes kkv-k azonban valóban viszonylag olcsón juthatnak forráshoz. A beruházási ráta 2013-ban 19,9%, 2014-ben 21,3% volt, ami idén 20,8%-ra, 2016-ban 19,3%-ra csökkenhet, ami alacsony.

21. ábra

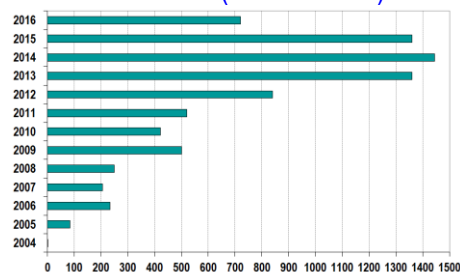
Beruházások ágazati megoszlása, 2008-2016



Forrás: KSH, GKI

22. ábra

Beruházási célú EU támogatás, 2004-2016 (milliárd forint)



Forrás: GKI

2015 I. félévében összességében 1,7%-kal nőtt a beruházások volumene, de hat ágazat kivételével beruházás-csökkenés volt. Növekedést csak a bányászatban (22%), a villamosenergia-ipar (28%), a vízellátás, szennyvíz-, és hulladékkezelés (26%), a szállítás, raktározás (27%), valamint a közigazgatás (1%) és az oktatás (13%) mutatott fel. Bővülő beruházást főleg azok az ágazatok tudtak felmutatni, amelyek a költségvetéshez (EU forrásokhoz) kötődnek. Az év során növekedés várható a bányászatban (20%), a villamos energia iparban (18%), a víz-, szennyvíz-, hulladékkezelés ágazatban (14%), a szállítás, raktározásban (12%) és az infó-kommunikációs ágazatban (4%). Stagnálás valószínű a szálláshely-szolgáltatásban, az ingatlanügyletekben, a közigazgatásban, az oktatásban és az egészségügyben. A többi ágazatban – így a feldolgozóiparban - kisebb-nagyobb visszaesés valószínű. **2016-ban** az infó-kommunikáció (4%), az ingatlanügyletek (1%) kivételével stagnálás (feldolgozóipar, kereskedelem, pénzügyi tevékenység) vagy visszaesés várható.

Az EU 2013-ig tartó költségvetési időszakának megmaradt pénzeit a kormányzat egyre kényszeredettebben költi el, **gyakorlatilag bármire**. A szétaprózott, át nem gondolt célok az új pályázatoknál is látszanak, a **fő cél a gyors elköltés**. Ezt célozza az is, hogy az EU 2014-2020 közötti költségvetési időszakában **2017-re minden pályázatot** meg akarnak hirdetni. Ugyanakkor az előző ciklushoz képest **nincs érdemi gyorsulás**, tekintettel arra, hogy **már másfél év eltelt a jelenlegi ciklusból is**. Jóval könnyebbé vált az előzetesen számított árat jóval meghaladó infrastruktúra-fejlesztési költségek elfogadása is (különösen a közlekedési pályázatoknál). Ezt most már az EU is szóvá teszi.

Papíron minden EU-pénzt elköltünk, de a kapott büntetések miatti újabb források nem lesznek elkölthetők az év végéig, illetve az elért árfolyamnyereség elköltésére sem látszik sok esély. Így valószínűsíthetően **néhány száz**

milliárd forint forrásvesztés lesz a ciklus egészére – ami önmagában nagyon szép eredmény. **A valós gazdasági hatás, az eredményesség, a hatásosság és a hatékonyság** azonban erőteljesen megkérdőjelezhető.

A **feldolgozóipari** beruházások 2012-ben és 2013-ban is közel 5%-kal bővültek, majd 2014-ben 13%-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 a magas bázis miatt visszaesés, jövőre stagnálást várható ebben az ágazatban. Az **ingatlanügyletek**, gazdasági szolgáltatás szektorban a beruházási volumen 9,3%-kal csökkent 2013-ban, részben a rekord alacsony lakásépítés miatt. 2014-ben 8%-os növekedésre váltott az ágazat, amit 2015-ben stagnálás, 2016-ban enyhe növekedés követhet.

A **kereskedelmi** ágazatban az elvi plázastop, a vasárnapi zárva tartás akadályozza a fejlesztéseket. 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. 2015-ben 5%-kal, 2016-ban újabb 2%-kal esik vissza a volumen.

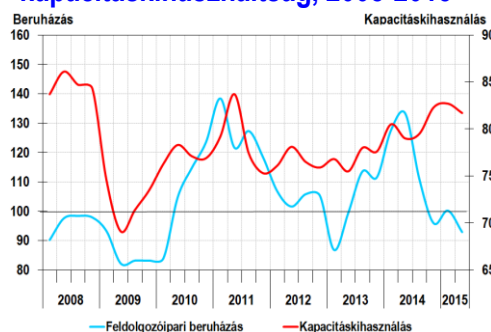
A **szállításban** a vasútnál és a gyorsforgalmi utaknál tovább folytatódnak az EU-forrásokra alapozott fejlesztések. A közúti teherszállításban a járműbeszerzés területén lehet kis élénkülés, a vasúti teherszállításban új mozdonyok beszerzésére kerül sor. Folytatódik a saját fejlesztésű IC-k gyártása is. A raktározásban a meglévő logisztikai centrumok többsége bővít (elsősorban EU-források segítségével). E területeken a 2012-es 2%-os visszaesés után 2013-ban 16%-os, 2014-ben 28%-os növekedés volt, 2015-ben pedig 12%-os növekedés, majd 2016-ban 10%-os visszaesés várható.

Az **infó-kommunikációs** szektorban tovább zajlik a vezetékes és mobil szélessávú internet-fejlesztés. Az okos telefonok gyors elterjedése az alkalmazásfejlesztést helyezi előtérbe. Összességében (a technológia olcsóbbá válása mellett) 2012-ben nőtt a beruházási volumen (10,9%-kal), 2013-ban 9,2%-os visszaesés, 2014-ben pedig 10%-os bővülés történt. Idén és jövőre 4-4%-os növekedést várható.

A **szálláshely-szolgáltatás** és vendéglátás ágazatban újabb szállodai és fürdő-kapacitások léptek be. Az ágazatban tavaly 13%-os növekedés volt, idén stagnálás, jövőre 10%-os visszaesés valószínű.

23. ábra

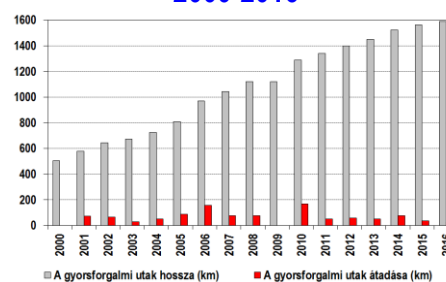
Feldolgozóipari beruházások és kapacitáskihasználtság, 2008-2015



Forrás: KSH, GKI

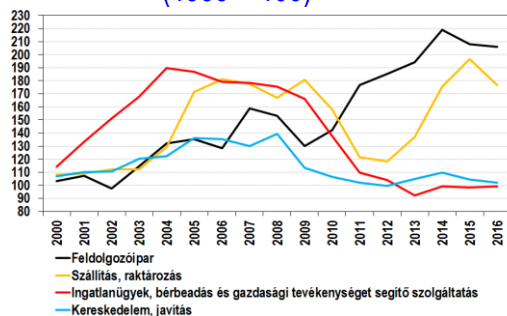
24. ábra

Gyorsforgalmi utak hossza, 2000-2016



Forrás: KSH, GKI

25. ábra
Ágazatok beruházása, 2000-2016
(1999 = 100)



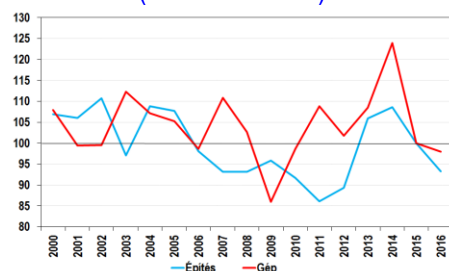
Forrás: KSH, GKI

Az állami-önkormányzati beruházások szinte csak EU-s forrásokra támaszkodnak. A hitelfelvétel központi engedélyezése tovább szűkítette az önkormányzatok mozgásterét. Az önkormányzati adósságok részleges átvállalása sem javít a helyzeten, mivel az elvett önkormányzati bevételek nagyobbak, mint az állam által átvállalt, az önkormányzatok által ki nem fizetett kamatok. Az önkormányzati cégek adóssága több mint 1000 milliárd forint. **A 2015-ös és a 2016-os költségvetés vesztese az önkormányzati rendszer,** mert további feladatokat kell ellátniuk kevesebb pénzből. Az önkormányzati „rezsicégek” csőd közeli helyzete azt is jelzi, hogy az eddigi „fejős tehenek” „pénznyelő automatákká” válnak.

Tetézi a problémákat az **át nem gondolt, erőltetett államosítás az egészségügyi és oktatási szektorban.** Külön gond az önerő és a kezdeti finanszírozás megoldása a nem-önkormányzati szférában, ahol a döntések koncentrációja miatt a decentralizált beruházások sora akadozik. A **felsőoktatásban** az új felvételi rendszerrel együtt járó finanszírozás-szűkítés korlátozza a beruházások tervezését.

Mivel az EU források egyre nehezebben szerezhetők meg a kormányzat számára „kedves” célokra, a jövő évi költségvetésbe erőltetett út-, sport és kulturális fejlesztések kerültek, részben a visszaeső EU források ellensúlyozására is. Ezzel valamelyest mérsékelni lehet a beruházások várható zuhanását.

26. ábra
Építési és gépberuházás, 2000-2016
(előző év = 100)



Forrás: KSH, GKI

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 hitelprogramjai a meglévő hitelek lecserélését érték el, a beruházások felfutását nem. A **GKI** felmérései szerint a **kkv-k 70%-a nem is kíván élni a lehetőséggel.** Akik szeretnének NHP-s hitelt, azok nagy része drágább hiteleit váltaná ki vele, vagy forgóeszköz finanszírozásra használná. Az NHP+ program, amely a hitelkockázatok egy részét is átvállalja a bankoktól, 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).

7. Reálfolyamatok

2015. nyár végére már a statisztikai adatok is jelezték, hogy a magyar gazdaság lassuló pályára került. Ez nem meglepetés, mivel a 2014. évi gyors növekedés – mely még az idei I. negyedévben is tartott – alapvetően átmeneti tényezőknek (így az EU-támogatások tetőzésének, a választási évvel összefüggő fogyasztás-élénkítésnek, a kiváló mezőgazdasági termésnek és a korábbi autóiipari beruházásoknak) volt a következménye. Tovább rontja a kilátásokat a kínai gazdaság lassulása és a növekvő politikai kockázatok (pl. menekültválság) miatt várhatóan romló európai konjunktúra.

A magyar gazdaság az I. negyedévben 3,6, a másodikban 2,7%-kal növekedett, a **lassulás elkezdődött**. Jelentősen visszaesett a mezőgazdaság teljesítménye (az I. félévben 14%-kal). Továbbra is jól teljesít az ipar (7%), az építőipar (8%) és a kereskedelem (5%), a II. negyedévi dinamika azonban mindhárom ágazatban elmaradt az I. negyedévitől. A beruházások alig nőttek, de a fogyasztás határozottan gyorsult. A külső egyensúly kedvezően alakult: az export dinamikája ugyan nem nagyobb a 2014 évinél, de az importé mintegy 3 százalékpontot esett (főleg a beruházások megtorpanása miatt). A II. félévben és 2016-ban további fékeződés valószínű, mindenekelőtt a **belföldi felhasználás visszafogottabbá** válása, de a kiviteli lehetőségek romlása következtében is. Ez utóbbi a kevés új ipari befektetésnek, az exportálható mezőgazdasági árualap csökkenésének és az európai konjunktúra mind bizonytalanabbá válásának a következménye. A belföldi felhasználás a tavalyi 3,7%-os bővülés után idén 1%-kal, jövőre még 0,5%-kal sem bővül (bár ezen belül a fogyasztás 2015-ben átmenetileg 2,5%-ra emelkedik). A növekedési pálya 2013-2014-ig ellentétben az elkövetkező két évben ismét a külső piacok alakulásától és az ahhoz történő hazai alkalmazkodástól függ. **2015 egészére 2,7%-os, 2016-ra pedig 2%-os gazdasági növekedés prognosztizálható.**

7.1. Ipar

A kedvezőtlenebbé váló világ gazdasági környezet és belső keresletbővülés nyomán az ipari növekedés 2015 második felében kissé lassul, éves szinten 7% körüli ütem várható. A fékeződés jelentős új kapacitások híján 2016-ban is folytatódik, az ipari növekedés 5-6% között lehet.

Az ipari termelés tavaly az első félévben jóval gyorsabban nőtt, mint a másodikban. 2015-ben a két félév dinamikája várhatóan kiegyenlítettebb lesz. Az idei első negyedévben gyorsult a növekedés, a másodikban lassult, július pedig az egyik leggyengébb idei eredményt hozta. A második félévben 6%, az év egészében 7% körüli ipari dinamika várható. 2016-ban 5-6%-ra való lassulás valószínű.

4. táblázat

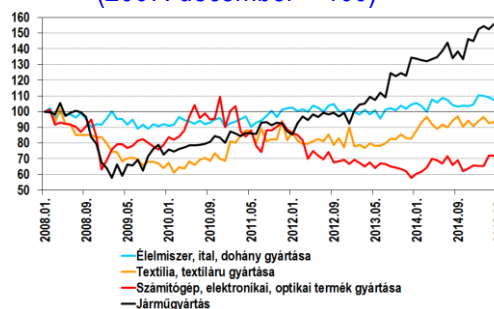
Ipari termelési volumen, 2011-2016 (előző év azonos időszaka = 100)

	2012	2013	2014	2015	2016
I. félév	99,0	98,4	109,5	107,3	105
II. félév	96,7	104,4	105,4	106	106
Év összesen	98,3	101,4	107,6	107	105,5

Forrás: KSH, GKI

27. ábra

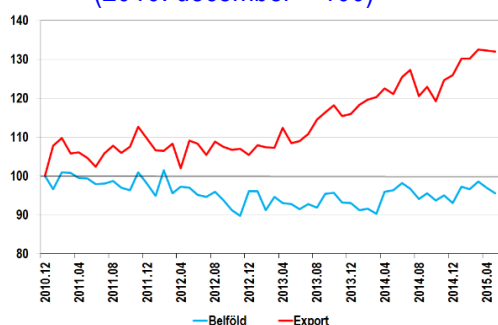
Magyar iparágak, 2008-2015 (2007. december = 100)



Forrás: KSH

28. ábra

Ipari értékesítés, 2011-2015 (2010. december = 100)



Forrás: KSH

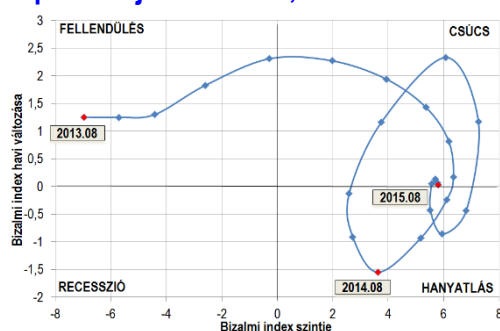
Az európai ipari konjunktúra az év eleje óta lényegében stagnál, de augusztusban idei mélypontjára került, különösen Németországban. Magyarország számára a legnagyobb aggodalmat a kínai növekedés lefékeződése és a menekült-válság jelenti. Bár a magyar ipar közvetlen kínai kitettsége alacsony (a feldolgozóipari exportbevételek 2%-a sem származik onnan), fő európai vevőink - elsősorban technológiaszállítóként - nagy súllyal vannak jelen ezen a piacon.

A magyar ipar motorja még mindig az **export**, az idei első félévben a kivitel volumene 9,4%-kal emelkedett. Ezen belül a gépjárműgyártás a fő hajtóerő, mely az első félévben 14,5%-kal növelte a kivitel volumenét. Hasonlóan magas volt a gumi- és műanyagipar 18%-os és az élelmiszeripar 11%-os exportdinamikája is. Két alág kivitele viszont csökkent, a kőolajiparé 24%-kal, a fémiparé 1%-kal. Az európai exportkilátások bizonytalanabbá válása éppen a legdinamikusabb, autóparral összefüggő magyar ágazatokba visz instabilitást 2016-ban.

Az idei növekedésre a **belföldi értékesítés** I. félévi 3,3%-os emelkedése is kedvezően hatott. A dinamika itt is az első negyedévben volt erős, a másodikban már némi visszaesés történt és ez várható az év második felében is. Így 2015-ben a belföldi eladások alig nőnek, s ez várható 2016-ban is. Mivel a belföldi értékesítés húzóereje is a járműipar 35%-os, illetve a gép- és berendezésgyártás 21%-os teljesítménybővülése volt, feltételezhető, hogy itt is az exportálóknak való beszállítás növekedéséről van szó (például a Bosch esetében), nem pedig a belföldi végfelhasználói kereslet bővüléséről.

29. ábra

Ipari konjunktúra-óra, 2010-2015



Forrás: GKI

A feldolgozóiparban 2015 első félévében 640 ezren dolgoztak, 3%-kal többen, mint tavaly. A járműgyártásban 8%-kal, a vegyiparban 7%-kal nőtt a létszám. A könnyűiparban, a fa-papír- és nyomdaiparban, a gyógyszergyártásban, az elektronikai iparban és a villamosgép-gyártásban csökkent a foglalkoztatottak száma. A iparvállalatok 2014 ősze óta viszonylag magas foglalkoztatási szándékot jeleznek a **GKI** felméréseiben, s úgy tűnik, az egyre nagyobb hangsúlyt kapó szakemberhiány dacára sok ágazatban meg is valósítják terveiket.

A **GKI** üzleti felmérései szerint az ipari **kapacitások kihasználása** meglehetősen **magas**. Júliusban már a negyedik egymást követő negyedévben haladta meg a válaszok átlaga a küszöbértéknek tartott 80%-ot. A feldolgozóipari beruházások azonban a 2014 II. negyedévi 26%-os növekedési csúcs óta folyamatosan lassulnak, 2015 II. negyedévében 7%-kal maradtak el az előző évitől.

A befejeződött autóipari fejlesztések után nem kezdődött új, igazán nagy beruházás az országban. **A GKI felmérései szerint a növekedés fő akadálya a kereslethiány mellett a szakképzett munkaerő hiánya.** A pénzügyi problémák 13 tényező között a 7. helyre kerültek. Így kedvezményes hitelektől, egyéb finanszírozási támogatásoktól csak korlátozott beruházás-élénkítő hatás várható.

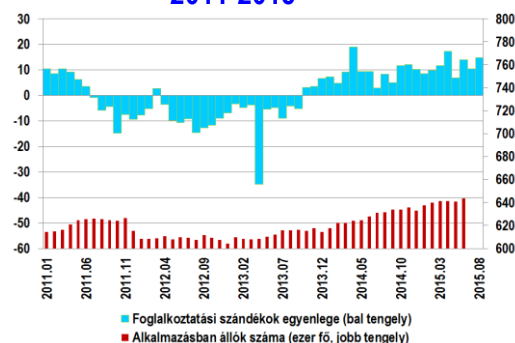
Az utóbbi négy évben, a **magyar gazdaság teljes energiaszükséglete szisztematikusan csökkent**, noha a fejlődés motorja a nemzetgazdasági átlagnál közel kétszer nagyobb fajlagos energiaigényű ipar volt. Igaz, az iparban az energiahatékonyság látványosan javult. Az elmúlt években a villamosenergia-fogyasztás, s különösen a gázfogyasztás mérséklődött (ez utóbbi a csúcsévekhez képest csaknem megfeleződött). 2014-ben a villamosenergia-fogyasztás szerény mértékben, 1% alatt, az üzemanyag-fogyasztás viszont látványosan, közel 10%-kal emelkedett.

2015-ben a teljes energiafelhasználás várhatóan 2,5% körül növekszik, az üzemanyag-fogyasztás erőteljesen bővül (8% körül), a villamos energia felhasználása 2,5-3%-kal emelkedik, s a földgáz felhasználása az idei első negyedév hideg időjárása miatt akár 4-5%-kal is bővülhet. **2016-ban** szerény mértékű energiafogyasztás-növekedést feltételezhetők: az üzemanyag-fogyasztás megtartja legalább 5%-os bővülését, de a villamos energia területén csak mérsékelt (1% körüli) bővülés valószínű, a földgáznál pedig ismét a stagnálás vagy csökkenés lehet a jellemző. Sem idén, sem jövőre **nem várható előrelépés az EU által előírt energiahatékonysági programban**, mivel még most sem hirdették meg a konkrét feladatokat, pályázati lehetőségeket.

2016-ban kisebb áremelkedés várható a kőolaj és kőolajszármazékok piacán. Az európai gázkereskedelmi központok jelzései szerint a földgáz ára stagnál, esetleg kissé csökken, míg a villamos energia tőzsdei áránál folytatódik az árcsökkenés. **Az energiainport oldaláról nem lesz árnyomás**, a hazai energiaköltséget esetleg a forint további gyengülése illetve a dollár euróhoz viszonyított erősödése növelheti. Az üzleti szféra számára az idei után további árcsökkenés várható, többek között a szolgáltatói verseny hatására. A háztartási energiahordozók fogyasztói áránál az idei csökkenés után 2016-ban stagnálás várható. A rezsipolitika a piaci árhatásokat nem engedi érvényesülni a lakossági vezetékes energiahordozóknál, így **a nemzetközi piaci árcsökkenésből származó nyereség (első lépésben) az állami tulajdonú vállalatoknál jelentkezik.**

30. ábra

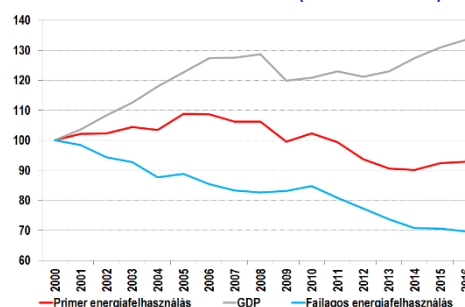
Feldolgozóipari foglalkoztatási szándék és alkalmazotti létszám, 2011-2015



Forrás: KSH, GKI

31. ábra

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



Forrás: KSH, Eurostat, MEKH, GKI Energiakutató Kft.

7.2. Építőipar

Az építőipari termelés az I. félévben dinamikusán bővült. Az építési piac motorja, az EU- és költségvetési források által támasztott kereslet idén és jövőre is csökken, s ezt a negatív hatást a piaci szektorból érkező megrendelések csak részben tudják ellensúlyozni. Így a termelési dinamika a 2014. évi 14%-ról 2015-ben 3-5% közöttire, 2016-ban 2% körülire esik.

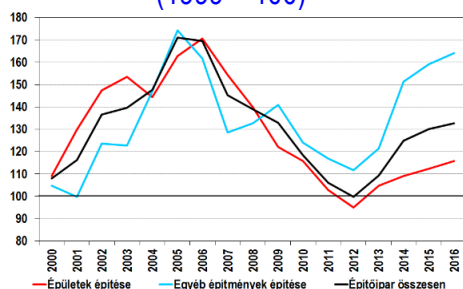
Az építőipari termelés az első félévben dinamikusán, 8%-kal (de júliusban már csak 0,2%-kal!) növekedett az egy évvel korábbihoz képest. A nemzetgazdaság építési beruházásai ugyanebben az időszakban 2,9%-kal bővültek. A mélyépítés teljesítménye 11,4, a magasépítésé 4,9%-kal nőtt. Ez utóbbin belül a lakásépítés 6%-kal csökkent. Az ágazat saját beruházásai 4,2%-kal szűkültek. Mivel a korábban indult, főként infrastrukturális projektek hosszú átfutási idejük miatt elég komoly „**tehetetlenségi nyomatékot**” jelentenek, ezért az építési teljesítményben egyelőre nem látszik a megkötött szerződések jelentős visszaesése. Június végén az **építőipari szerződésállomány csak a fele volt** az egy évvel korábbinak.

Az építőipari fellendülés felemás módon érintette a termelőket: miközben – elsősorban a jó kapcsolatokkal rendelkező - nagyvállalatok komoly megrendelésekhez jutottak, a kkv-szektorhoz tartozó cégek jelentős része nem vagy alig érzi a piaci élénkülés áldásos hatásait. A magyar építési szektor versenyképességi szempontból amúgy is rendkívül heterogén, a bekövetkezett fellendülés az ágazat szervezeti rendszerét tulajdonképpen átrostálta. A **megszűnő** építőipari vállalkozások száma idén hónapról-hónapra **csúcsokat dönt**, s ez a tendencia a jövő év végéig is folytatódhat. Eközben az új cégek száma a korábbi évekénél jóval kisebb. A láncartózás továbbra is komoly probléma, de az elmúlt egy évben a láncok száma, hossza és a felhalmozott adósság értéke is csökkent. Az építőipar helyzete **finanszírozási szempontból stabilizálódott**: az MNB hitelezési felmérése szerint a pénzintézetek az elmúlt egy évben az ágazati portfólió minőségét változatlanul ítélték.

A 2013-ban kezdődött **fellendülést** jórészt az EU- illetve a központi költségvetésből származó forrásokból finanszírozott projektek generálták, de természetesen a jelentős autópálya fejlesztések is besegítettek. Habár a presztízsberuházások töretlenül folytatódnak, az EU-források finanszírozta beruházási akciók terén az idei második félév és 2016 minden bizonnyal visszaesést hoz – a 2014-2020 közötti programidőszak pályázataival közöl

32. ábra

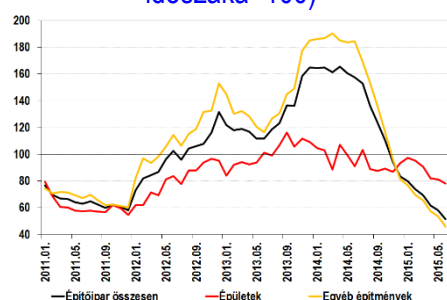
Az építőipari termelés volumene építménycsoportonként, 2000-2016 (1999 = 100)



Forrás: KSH

33. ábra

Az építőipar szerződésállománya 2011-2015 (volumenindex, előző év azonos időszaka=100)



Forrás: KSH

egyelőre kevés jelent meg, s egyelőre az irántuk megnyilvánuló érdeklődés is mérsékelte. Az I. félévben a termelő ágazatok nagy részében és a kereskedelemben is csökkentek a beruházások. 2016 végéig e területen csak lassú növekedés várható, elsősorban az ötletpolitikai miatt kialakult bizonytalan környezet miatt. A **lakásépítésben** viszont a kiadott építési engedélyek számának jelentős emelkedése már a közeljövőben is izmos növekedést ígér (igaz, nagyon alacsony szintről). A **GKI** építőipari bizalmi indexe egy éve trendjében romló, de 2015 eddigi részében **stagnáló**. Az építőipari termelés dinamikája az év hátralévő részében minden bizonnyal lefékeződik, az év egészét tekintve 3-5%-os bővülésre lehet számítani. Jövőre 2% körüli növekedés valószínű. A termelői árak az első félévben 2,3%-kal voltak magasabbak az egy évvel korábbinál. Ez az áremelkedési ütem idén és jövőre is jellemző lehet.

7.3. Mezőgazdaság

A mezőgazdaság teljesítménye 2015-ben elmarad az előző két év rekordteljesítményétől. Az állattenyésztés eddig meglepően jól reagált a földtörvény okozta változásokra.

A Nemzetközi Gabonatanács augusztus végén megemelte a 2015/16-os szezonra szóló prognózisait. A várható **gabona-felhasználás** 1985 millió tonna, elsősorban az étkezési és az ipari felhasználás nő 2014/15-höz képest. Még inkább emeltek a **termelési** prognózison, összesen 1988 millió tonnára. Ez több mint 1%-kal alacsonyabb az előző szezonnál, de magasabb a korábban várt 1970 millió tonnánál. A változást a **kedvező európai és FÁK-beli búzatermés** okozta. A nyári szárazság ugyan e térségben visszavette a várható kukoricatermést, az észak-amerikai kedvező előrejelzések azonban pótolják a kieső mennyiséget. Mindezek hatására a **nemzetközi piacokon folytatódik a gabonaárak lemorzsolódása**.

Magyarországon a korábbi aggodalmak dacára viszonylag **jó lett a búzatermés**, még a tavalyit is meghaladta. Az év első felében elégséges csapadék hullott, így a **nyári betakarítású növényeknél aránylag jó eredmények születtek**. (Ennek ellenére a KSH adatai szerint a mezőgazdasági GDP az I. félévben 13,7%-kal csökkent.) A nyári aszály az **őszi betakarítású** kukorica és napraforgó táblákban pusztított (ahol nem öntöztek). A mezőgazdasági összeírás szerint az **öntözött** mezőgazdasági terület aránya 2010 és 2013 között 10%-kal növekedett, de a szántóföldi termesztésben még így is csak 6%-ot ért el, a gyümölcsstermesztésben pedig

5. táblázat

Gabonatermés, 2012-2016 (ezer tonna)

	2013	2014	2015	2016
Búza	5058	5262	5300	5300
Kukorica	6756	9315	6500	7000
Összes gabona	13610	16614	13500	14000

Forrás: KSH, **GKI**

6. táblázat

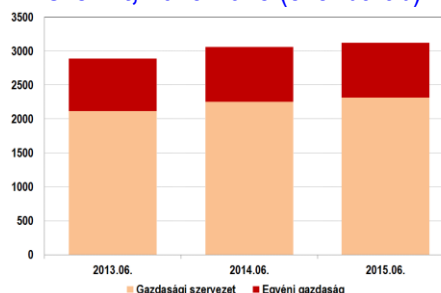
Állatállomány, 2012-2015 (ezer darab)

	2013	2014	2015	2016
Sertés	3 004	3 136	3300	3500
Szarvasmarha	782	802	820	850
Tyúkfélék	29 474	30 521	32000	34000

Forrás: KSH, **GKI**

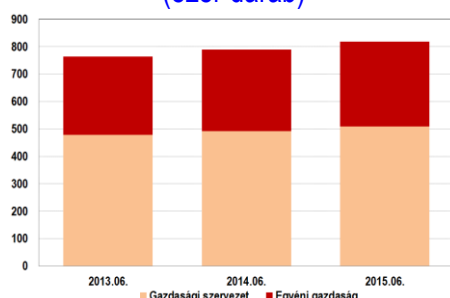
34. ábra

Sertésállomány gazdálkodók szerint, 2013-2015 (ezer darab)



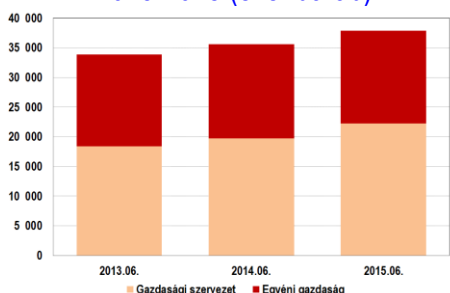
35. ábra

Szarvasmarha-állomány gazdálkodók szerint, 2013-2015 (ezer darab)



36. ábra

Tyúkállomány gazdálkodók szerint, 2013-2015 (ezer darab)



13%-ot. A mezőgazdaság teljesítménye idén elmarad az előző két év rekordteljesítményétől. Összességében a tavalyinál valamivel szerényebb növénytermesztési teljesítmény várható, s átlagos időjárás esetén nagyjából ez ismételhető meg 2016-ban is.

Az állattenyésztés idei kilátásai nem olyan rosszak, mint az korábban látszott. Az új földtörvény hátrányos helyzetbe hozta a nagyobb méretű gazdaságokat, ahol a hazai állattartás koncentrálódik, ezért főleg a nagytestű haszonállatok számának visszaesésére lehetett számítani. Erre végül is nem került sor. A sertés-létszám statisztikai emelkedésében azonban az élősértés áfájának drasztikus csökkentése is közrejátszott. Sajátos módon a többféleképpen is támogatott **egyéni gazdaságokban csökkent** - az ott viszonylag nagyobb számban nevelt - juh- és baromfiállomány. A lassan csökkenő takarmány- és a szintén lassan, de emelkedő felvásárlási árak **2015-ben és 2016-ban is mérsékelt növekedést** tesznek lehetővé az ágazatban.

A **termőföld forgalmazásáról szóló új törvény** életbe lépése egyelőre nem okozott dőrmái változásokat a piacon. Az OTP Jelzálogbank Termőföld Értéktérképe szerint a pesszimista várakozásokkal ellentétben **folytatódott az árak és bérleti díjak emelkedése**, bár a növekedés üteme 2014 közepétől mérséklődött. **Nem esett vissza a forgalom sem**. Bár a tranzakciók száma mérséklődött, az eladott területek nagysága annak dacára nőtt, hogy a törvény korlátozza az 1 hektárnál nagyobb terület megvásárlására jogosultak számát. **Valószínűleg már kialakultak az előírások megkerülésének technikái**. Az állami földek hasznosítását évek óta botrányok kísérik, 2015 nyarán a korábban bérbe adott földek privatizálása borzolja a kedélyeket. Az állami földpolitika tág teret ad a szubjektív szempontok érvényesülésére.

7.4. Szolgáltatások

A szolgáltatási GDP 2015-ben az előző évitől alig elmaradva, közel 2%-kal bővül, 2016-ban pedig 1,3%-ra esik vissza a növekedés üteme, s egyik évben sem éri el a nemzetgazdasági átlagot. Mindkét évben az üzleti szolgáltatások bővülnek gyorsabban.

A **közösségi szolgáltatások** létszáma 2015-ben – az előző évihez hasonlóan, de jelentősen lassabban - a közfoglalkoztatottak figyelembe vétele nélkül is növekszik. 2015. I. félévében az alkalmazottak száma – közfoglalkoztatottak nélkül – a költségvetési szektor egészében 0,8 %-kal bővült. Ehhez hasonló tendenciára lehet számítani 2015 és 2016 egészében is. A

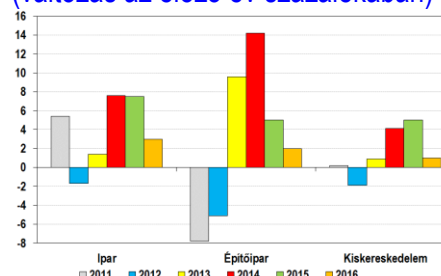
menekültügy kezelése – legyen az racionális vagy látszattervékenység - ezt a folyamatot csak erősíti. Az **állam egyre erőteljesebb nyomulása** a gazdaságirányításban, illetve a tulajdon-szerzésben 2016-ban is további intézmények létrejöttét vetíti előre, ami a közfoglalkoztatást figyelmen kívül hagyva is némi további létszámbővüléshez vezethet. Az oktatási ágazatban a tanuló-létszám elég jelentős csökkenése miatt várhatóan nem lesz szükség létszámbővítésre, sőt itt csökkenés is bekövetkezhet. Az **egészségügyben** és az **oktatásban** a magánszektor egyre inkább teret nyer, miközben a közszolgáltatások színvonala mindinkább romlik. Az egészségügy létszámgondjai - a fiatalok külföldi munkavállalása és a költségvetési források rendszeres és tudatos alultervezése nyomán - növekednek. Ez fokozza a társadalom amúgy is túlzott differenciálódását, lefagyaszítja a mobilitást.

Az **üzleti szolgáltatásokra** kedvezően hat a belföldi fizetőképes kereslet növekedése, ami a foglalkoztatási képesség enyhe javulását eredményezheti. Kivéve a kereskedelmet; a vasárnapi zárva tartás és a növekvő adóterhek miatt. A szolgáltató cégek beruházásai valószínűleg csak szinten maradnak, ami – a kereskedelmet és reklámszakmát érintő adóváltozásokkal együtt - tovagyrúzóan kedvezőtlen az üzleti szolgáltatások számára.

A **kiskereskedelmi forgalom** a 2015 első hét hónapjában 6,3%-kal bővült. A kereskedelmi bizalmi index több mint egy éve meglehetősen magas szinten hullámozik, ami a vásárlóerő növekedésével együtt megalapozni látszik a magas forgalmat. Ugyanakkor a magas ütemben az **online pénztárgépek** tavaly elkezdett alkalmazásának, majd szeptembertől kötelezővé tételének is fontos szerepe lehet. Idén statisztikailag 5% körüli forgalom-növekedés várható. A pénztárgépek NAV-hoz kötése következtében bekövetkezett fehéredés miatt az adatok a szokásosnál bizonytalanabbak. Erre utal, hogy 2014 szeptemberétől kezdve – a hagyományos pénztárgépek használata 2014. augusztus 31. után lett tilos – megugrottak a havi forgalmi adatok. Míg tavaly július-augusztus átlaga 2,2% volt, az utolsó négy hónapé 5,3%. Ez egyben a szeptembertől várható forgalom-lassulásra is felhívja a figyelmet. A kormányzat a kereskedelmi láncok **kvázi adóemelésével** – az élelmiszerbiztonsági járulék és a reklámadó is érinti a szektort –, valamint a **vasárnapi nyitva tartás megtiltásával** 2015-ben ismét **durván beavatkozott a piaci folyamatokba**. (Korábban nagy alapterületű egységek építésének tiltása illetve engedélyhez kötése, a dohány-forgalmazás megtiltása és

37. ábra

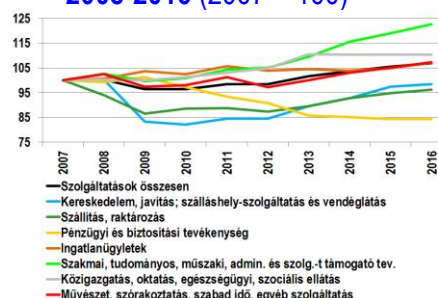
Ágazatok bruttó termelése, 2011-2016 (változás az előző év százalékában)



Forrás: KSH, GKI

38. ábra

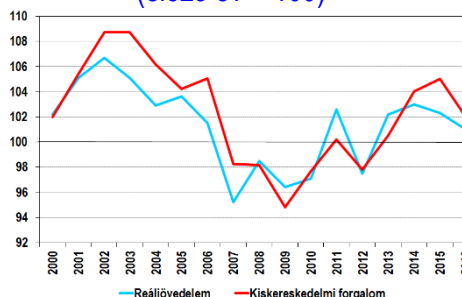
Szolgáltatások GDP-termelése, 2008-2016 (2007 = 100)



Forrás: KSH, GKI

39. ábra

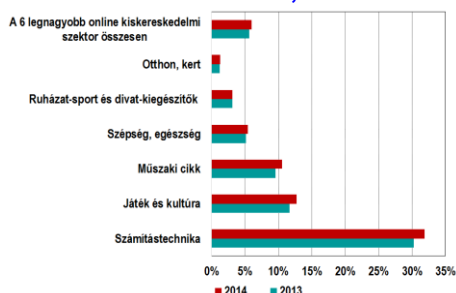
Reáljövedelem és kiskereskedelmi forgalom, 2000-2015 (előző év = 100)



Forrás: KSH, GKI

40. ábra

Az online értékesítés súlya a kiskereskedelemben, 2013-2014



Forrás: GKI Digital

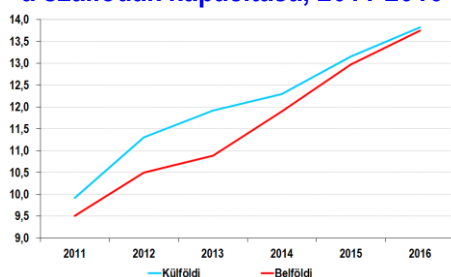
a kereskedelmi adó jelentett hasonló hatást.) Ugyanakkor növekvő vásárlóerő közepette ez nem csökkent, csak a lehetségesnél alacsonyabb szintűvé teszi a forgalmat, s rontja a vásárlási körülményeket.

A gyenge forint a szomszédos országokból élénkíti a **vásárlási célú beutazásokat**. Ugyanakkor a romló hazai kínálat a magasabb jövedelműek esetében ismét felveti a külföldi vásárlás lehetőségét. A romániai áfa-csökkentés – ami az élelmiszerek esetében kb. 10% – főleg a határmenti vidékeken növelheti az odairányuló bevásárló turizmust. **2016-ban** az egyszeri hatások kikutatásával a kiskereskedelmi forgalom **2% körüli** ütemben bővül.

A hazai **online kereskedelem** évek óta töretlenül nő. Folyamatos térnyerését jól mutatja, hogy a hat legnagyobb forgalmú szektor esetében a teljes – az érintett szektorokra vonatkozó – kiskereskedelemhez képest az online szereplők 2014-ben csaknem kétszeres forgalombővülést értek el 2013-hoz képest, s ezen belül 4 szektor esetében a bővülés háromszoros volt. Miközben az otthon-kert, ruházat, valamint szépség-egészség szektorokban 5% alatt maradt az internetes értékesítés súlya, addig a számítástechnikai eszközök esetében már 32%.

41. ábra

Szállodai vendégéjszakák száma és a szállodák kapacitása, 2011-2016



Forrás: KSH, GKI

A kereskedelmi **szálláshelyeken** 2015 első félévében a vendégek száma 8%-kal, a vendégéjszakák száma pedig 6%-kal nőtt az előző év azonos időszakához képest. Az elmúlt mintegy két évben a belföldiek által igénybe vett vendégéjszakák száma dinamikusabban nőtt a külföldiekénél, s ez a trend idén is megmaradt, az első hét hónapban a külföldi vendégek 6,6%-kal, a belföldiek 6,9%-kal több vendégéjszakát töltek a kereskedelmi szálláshelyeken, mint egy éve. Idén az eltöltött vendégéjszakák száma közel 40%-kal lesz magasabb, mint 2010-ben volt. A vendégéjszakák száma 2015-ben az átlagnál lényegesen kedvezőbb nyári időjárás miatt összességében 8%-kal emelkedik, de a menekültprobléma az őszi hónapokban negatívan hat. 2016-ban átlagos időjárás esetén 5% körüli forgalombővülés várható.

2015 I. félévében a magyar **áruszállítás** teljesítménye 1%-kal nőtt az előző év azonos időszakához képest. A közúti áruszállítás 2%-kal bővült, a vasúti áruszállítás azonban 5%-kal visszaesett. Ez utóbbi elsődleges oka a nemzetközi szállítások csökkenése, amit a vasúti szempontból fontos ukrán viszonylatú forgalom visszaesése, valamint a vasúti pályafelújítások miatti más szállítási módra terelődő, vagy hazánkat elkerülő forgalom az oka. A vágányzárak 2016-ban is komoly problémát

fognak okozni. A közúti fuvarozás számos kedvezményt kap a kormánytól - például sofőrképzés támogatása és könnyítése, illetékmentességek, adócsökkentés), ami növelheti hazai versenyelőnyüket a többi szállítási móddal szemben, illetve erősítheti nemzetközi pozíciójukat. 2015-ben az áruszállítás teljesítményében 3% körüli, 2016-ban pedig 2% körüli növekedés várható, elsősorban a közúti áruszállítás bővülésének köszönhetően. Az ágazat GDP-termelése várhatóan 3 illetve 2%-kal bővül.

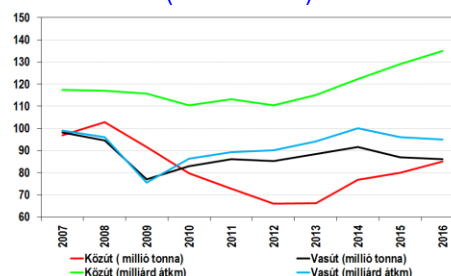
A **hanghívások** piacán – az online szolgáltatások terjedésével – 2014-ben lassú csökkenés kezdődött. Az **adattforgalmi** szolgáltatások viszont dinamikusan bővülnek. A vezetékes telefonálásból származó árbevétel további csökkenése várható, melynek oka a kedvező díjsomagok nyújtotta ingyenes lehetőségek mind aktívabb kihasználása. A mobiltelefon piac telített, az aktív SIM kártyák számában 2016-ban sem várható jelentős változás. Az **internet-szolgáltatás** dinamikus bővülése 2015-ben folytatódik, az év végére az internet-előfizetések száma meghaladhatja a 8 millió, 2016 végén pedig akár a 8,7 millió darabot. A növekedés motorja továbbra is a mobil-internet előfizetés; a tavalyi év végi közel 4,1 millióval szemben 2015 végéig 5,5 millió, 2016 végéig pedig akár 6 millió mobilinternet előfizetés várható, folyamatosan csökkenő, de továbbra is évi 10% feletti átlagos bővülést elérve. A dinamikus bővülés mögött a mobilkészülékek egyre szélesebb körű elterjedése, az okostelefonok térnyerése, a személyenként több mobilkészülék, valamint a vállalati szféra előfizetései állnak.

Az **ingatlanszektor** teljesítménye az első félévben csak nagyon mérsékelten, 0,5%-kal emelkedett, miközben beruházása 2%-kal csökkent. Ingatlanpiaci boomról beszélni tehát erős túlzás. A piaci szereplők inkább csak szeretnék látni a fellendülést, ennek azonban egyelőre csak apró jelei vannak. A használt lakások piaca valósággal „robbant”, de a lakásépítés az első félévben némileg csökkent. Az üresen álló irodák és raktárak aránya két éve folyamatosan, de enyhén mérséklődik. A kedvezőtlen befektetési környezet miatt a látványos fellendülés valószínűtlen. Az ingatlanügyletek ágazat teljesítménye idén várhatóan 1, jövőre 2%-kal bővül.

A **lakásépítés** – a tavalyi növekedés után – **az első félévben 6%-os csökkenést**. Ez is jelzi, hogy a korábbi években leépült kereslet és kínálat miatt nem egyszerű tartós növekedési pályára állni. Mindazonáltal a kilátások kedvezőek. Az idén bevezetett CSOK könnyíti a finanszírozást, persze ma még nem egyértelmű, hogy ennek pozitív hatása számottevő lesz-e az új lakások

42. ábra

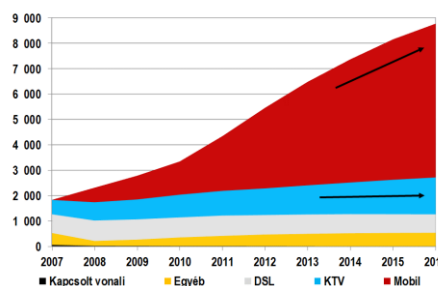
A közúti és vasúti áruszállítás alakulása, 2007-2016 (2006 = 100)



Forrás: KSH, GKI

43. ábra

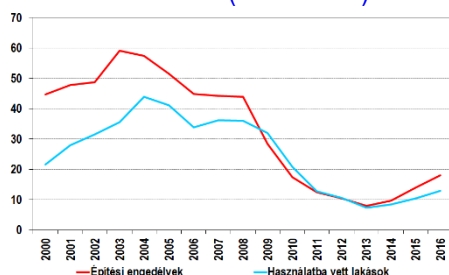
Internet-előfizetések száma típusonként, 2007-2016 (ezer darab)



Forrás: GKI

44. ábra

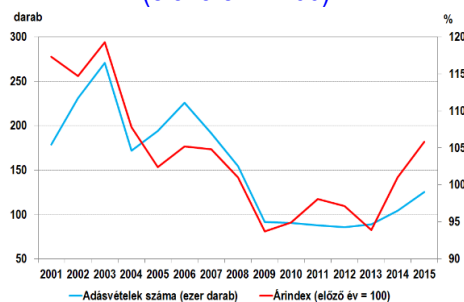
Lakásépítés és -engedély, 2000-2016 (ezer darab)



Forrás: KSH, GKI

45. ábra

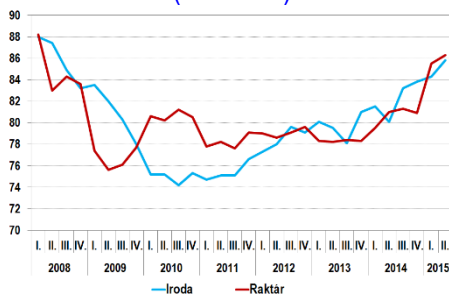
Lakásvásárlási tranzakciók és árindex, 2001-2015 (előző év = 100)



Forrás: GKI

46. ábra

Kihasználtsági ráták, 2008-2015 (százalék)



Forrás: BIEF

piacán. A kiadott lakásépítési engedélyek száma az I. félévben az ország egészében 39, Budapesten 88%-kal nőtt. Ezek az adatok középtávon a lakásépítés élénkülését vetítik előre. A GKI előrejelzése szerint 2015-ben 9-11, 2016-ban 12-14 ezer lakás átadása várható.

A használt lakások piacán a tavaly kezdődött fellendülés idén folytatódott: a Duna House becslése szerint az idei első hét hónapban mintegy 80 ezer lakás cserélt gazdát, ami 44%-os bővülést jelent az egy évvel korábbihoz képest. A lakáspiac elsősorban Budapest kedveltebb részein és a nyugati országrész nagyvárosaiban pörög, s inkább a társasházi (s ezen belül is az olcsóbb panel) lakások körében erősödött a forgalom, semmint a családi házak esetében. A közeljövőben a pozitív trend várhatóan folytatódik, de nagy kérdés, hogy a devizahitelek forintosítása után is fizetéseképtelen adósok milyen arányban jelennek meg eladóként a piacon. Az ingatlanforgalmazók várakozásai szerint nagy számban, s ez a forgalmat várhatóan tovább élénkíti, de az árakra már negatív hatással lesz.

Az üzleti ingatlanpiacon a külföldi tőke számára az alacsony árak nem ellensúlyozzák a kiszámíthatatlan gazdaságpolitika miatt továbbra is magas országkockázatot, így 2016 végéig inkább a már jelen lévő külföldi és a hazai befektetők közötti tranzakciók várhatók. A minden szegmensben tapasztalható, jelentős kihasználatlan kapacitások egyértelműen visszafogják a fejlesztéseket, új beruházásokra inkább csak a kereskedelmi piacon és a minőségi, környezet-tudatos irodaházak esetében lehet számítani. Az irodapiacon folytatódott az üresedési ráta csökkenése, a bérbe adott terület az első félévben 8%-kal volt magasabb, mint egy évvel korábban. A fejlesztési tervek jellemzően előbérleti szerződéseken alapulnak és a Váci úti folyosóra koncentrálnak. A bérleti díjak várhatóan nem csökkennek tovább. A logisztikai ingatlanpiacon is csökken az üresedési ráta.

7.1. Külkereskedelem

A magyar áru- és szolgáltatás-kivitel 2015-2016-ban az importénál gyorsabban bővül, az áru- és szolgáltatáskereskedelem többlete jelentősen emelkedik, a cserearányok a két év átlagában kissé javulnak. A keleti és a déli külgazdasági nyitás nem vezetett a magyar külkereskedelem relációs szerkezetének átrendeződéséhez. A magyar kivitel fő felvevőpiaca továbbra is az EU.

A magyar áru- és szolgáltatásexport dinamikája a 2014. évi 8,7%-ról 2015-ben 8%-ra, majd 2016-ban 5,5%-ra lassul. A **lassulás** oka a bővülést megalapozó beruházások hiánya, de további kockázatot jelent az európai konjunktúra bizonytalanabbá válása. Az import dinamikája 2014-ben a belföldi felhasználás gyors emelkedése miatt meghaladta az exportét (10%), de idén és jövőre – főleg a beruházások stagnálása-visszaesése következtében - elmarad attól (2015-ben 6,5%, 2016-ban 4%). A forint **leértékelődése** az export magas importigényessége miatt érdemben nem tudott és tud hozzájárulni a kivitel növekedéséhez.

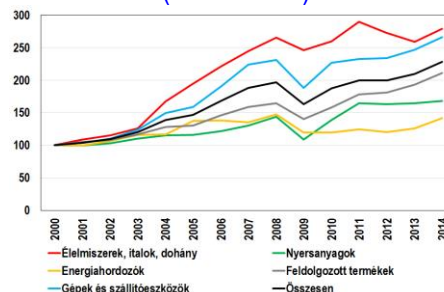
Az **áruforgalmi többlet** a 2014. évi 6,4 milliárd euróról 2015-ben 8,5 milliárd euróra, 2016-ban 9,5 milliárd euróra nő. (2015. I. félévében 4,2 milliárd euró volt.) A **szolgáltatások** 2014. évi 5,5 milliárd eurós **aktívuma** 2015-ben 6 milliárd euróra, 2016-ban 7 milliárd euróra emelkedik főleg a turizmus, a szállítás és egyes üzleti szolgáltatások (pl. call centerek) révén. (2015. I. félévében az aktívum kb. 3 milliárd euró volt.) A **cserearányok** 2015. I. félévében 0,5%-kal javultak, 2015-2016 átlagában azonban ennél kisebb javulás valószínű.

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**. Igaz ez utóbbiban **az idei első félévben változás történt**, az ázsiai export az átlagosnál gyorsabban bővült. A februárban meghirdetett déli nyitás komolytalan (sokkal komolytalanabb a keletinél is!). A kereskedőházakkal lényegében visszahozták a korábbi kereskedelmi kirendeltségeket azzal a különbséggel, hogy szolgáltatásaikért fizetniük kell a vállalatoknak. (Eközben a Quaestor csődje miatt a már meglevő kereskedőházak léte is megkérdőjeleződött, például Oroszországban).

A forint euróval szembeni fogyasztói árindex alapú reálárfolyama 2015-ben 0,8%-kal, 2016-ban 1,4%-kal értékelődik le Magyarországon. Ennél nagyobb mértékű leértékelődés Csehországban várható, míg Lengyelországban a reálárfolyam nem változik, Szlovákiában pedig kismértékben felértékelődik. Ennek alapján Magyarország relatív **költség-versenyképessége Szlovákiával és Lengyelországgal szemben javul**.

47. ábra

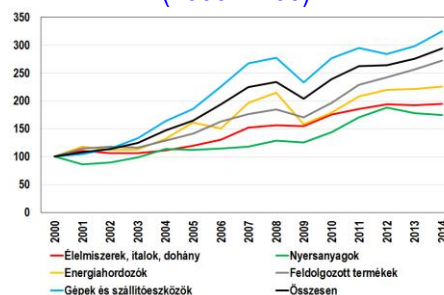
Magyar export, 2001-2014 (2000 = 100)



Forrás: KSH

48. ábra

Magyar import, 2001-2014 (2000 = 100)



Forrás: KSH

7. táblázat

Éves átlagos reál-átértékelődés a magyar gazdaságban, 2008-2016 (százalék)

	Forint/euró árfolyam- index	Magyar fogyasztói árindex	EU-27 fogyasztói árindex	Reál- leértékelődés
2008	100,0	6,1	3,7	-2,3
2009	111,7	4,2	1,0	8,3
2010	98,2	4,9	2,1	-4,4
2011	101,4	3,9	3,1	0,6
2012	103,7	5,7	2,6	0,6
2013	102,6	1,7	1,5	2,4
2014	103,7	-0,2	0,6	4,5
2015	100,6	0,0	0,1	0,8
2016	103,2	2,5	0,7	1,4

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

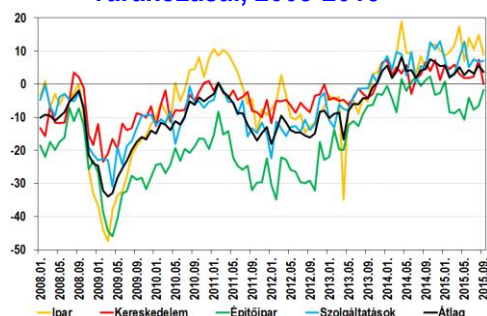
Forrás: KSH, Eurostat, **GKI**

8. Foglalkoztatás

A foglalkoztatottak száma 2015-ben várhatóan 2% körüli mértékben – a nemzetgazdaság valamennyi szektorára kiterjedően – bővül. Ez három okra vezethető vissza: a konjunktúra csökkenő dinamikájú, de még mindig kedvező alakulására, a külföldi munkavállalás további dinamikus bővülésére és a közfoglalkoztatás II. félévben várható szerény emelkedésére. A foglalkoztatás 2016-ban már csak 1%-kal emelkedik tovább. A statisztikai munkanélküliségi ráta a tavalyi 7,7%-ról idén várhatóan 7,2% körülire, majd 2016-ban 7% körülire csökken. A valós valahol 10% környékén van. A közfoglalkoztatás már inkább akadálya, semmint segítője a valódi munkahelyek létrejöttének.

49. ábra

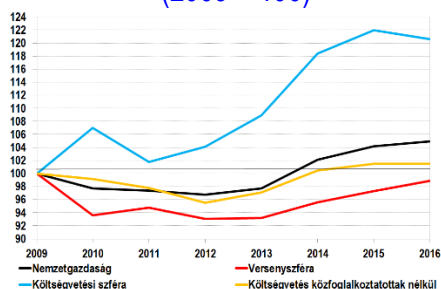
Ágazatok foglalkoztatási várakozásai, 2008-2015



Forrás: GKI

50. ábra

Az alkalmazottak száma szektoronként, 2010-2016 (2009 = 100)



Alkalmazottak: a legalább 5 főt foglalkoztató vállalkozásoknál és a teljes költségvetési szférában

Forrás: KSH, GKI

A **munkaerő felmérés** szerint a 15-74 év közötti foglalkoztatottak száma **2015 I. félévében** az előző év azonos időszakához képest 2,5%-kal, bő 100 ezer fővel növekedett, ami az egy évvel korábbi növekmény fele. A létszám bővülését főleg néhány ágazat, elsősorban a **közigazgatás** 10%-ot meghaladó, az **építőipar** és a **mezőgazdaság** 8% feletti létszámgyarapodása adja. Az ipari és szolgáltató szektor foglalkoztatása egyaránt 2,7%-kal emelkedett. Fontos a külföldi munkavállalás további terjedése is. A **kiskereskedelemben** viszont - a forgalom jelentős növekedése ellenére -, a foglalkoztatottak száma **1,2%-kal mérséklődött**, amiben a **vasárnapi zárva tartásnak** lehet nagy szerepe. A pénzügyi szektor foglalkoztatottjainak **10 százalékpontot meghaladó visszaesése** az ágazat fizikai összehúzódásával kapcsolatos (több bank is bezárta számos fiókját). 2015. I. félévben a **legalább ötfős cégek és a költségvetési intézmények** együttes létszáma 2,2%-kal emelkedett, a közfoglalkoztatottak nélkül 2,4%-os a bővülés. A versenyszféra létszáma 2,7%-kal, a költségvetési szféráé 1%-kal, a nonprofit szféráé 4%-kal nőtt.

A **munkanélküliségi ráta** az I. félévben 7,4%-ra mérséklődött. A regisztrált álláskereső átlagos száma 2015 júliusában 362 ezer fő volt, ami 52 ezer fővel kevesebb az egy évvel korábbinál.

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

A **közfoglalkoztatásra** fordított források felhasználásának **gyenge hatékonysága**, GDP-növekedést rontó, az elsődleges gazdaságra kifejtett zavaró hatása ugyan megjelent egyes kormányzati tényezők nyilatkozataiban, de a jelek szerint a folyamat újragondolása lekerült a napirendről. Holott **a közfoglalkoztatás gátolja az elsődleges munkaerőpiacra történő visszatérést**, mivel egyrészt a foglalkoztatás-szervezőknek a jobb minőségű munkaerő közfoglalkoztatásban tartásához fűződik érdekelttségük, másrészt megkezdődött a valódi foglalkoztatottak olcsóbb közmunkásokra cserélése (nem egyszer ugyanazon személy közmunkásként való foglalkoztatása formájában). Emellett az állandóan, nagy biztonsággal rendelkezésre álló közmunka drasztikusan csökkenti az abban részt vevők egy részének álláskeresési aktivitását.

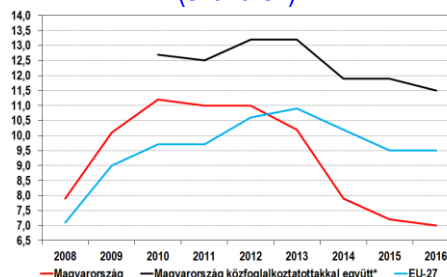
A munkaerő-kereslet az állami beavatkozások kiszélesedése, az e célra fordított pénzügyi támogatás növekedése következtében 2015-ben már csak kissé bővül, s e tekintetben 2016-ban legfeljebb szinten maradás várható. További markáns, **piaci alapú kereslet-növekedés** csak néhány feldolgozóipari szakágazatban várható, de ezek foglalkoztatási képessége is lassuló ütemben nő 2016-ban. A szolgáltatási ágazatok – főként az üzletek – zöme 2015-ben javít foglalkoztatási pozícióján, de 2016-ban csak annak stabilizálásában bízhat. A közfoglalkoztatás mértéke már nagyon magas, ebben egyelőre számottevő bővülésre nem lehet számítani. Nehezen megbecsülhető hatást gyakorol a munkaerőpiacra a menekült hullám alakulása. Már 2015-ben is jelentős mértékben bővíteni kell az ezzel foglalkozó állami alkalmazottak körét. Magyarországi elhelyezésük – melyet egyelőre a kormány mindenképpen szeretne elkerülni – **a gondok mellett munkaalkalmat és foglalkoztatási lehetőséget is teremthet, de ez egyelőre kívül esik a gondolkodáson.**

Az egy foglalkoztatottra, illetve egy alkalmazottra jutó GDP alapján mért **termelékenység** mindkét évben 0,5-1% körüli mértékben emelkedik, ami igen lassú.

A **munkanélküliségi ráta** éves átlagban 2015-ben 7,2% körül, 2016-ban 7% körül lesz. A közfoglalkoztatottak **valós teljesítményét** figyelembe véve az ezzel **korrigált munkanélküliségi ráta 10% közelében lehet.** A regisztrált munkanélkülieken belül tovább csökken az ellátásban részesítettek aránya és az ellátás mértéke. A munkanélküliség területi különbségei némi hullámmás mellett alapvetően fennmaradnak.

51. ábra

Munkanélküliségi ráta, 2008-2016
(százalék)

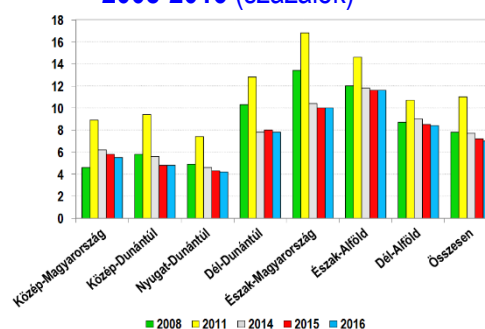


* Feltételezve, hogy valamennyi közfoglalkoztatott munkanélküli lenne (ami természetesen túlzás)

Forrás: Eurostat, **GKI**

52. ábra

**Munkanélküliségi ráta régióinként,
2008-2016 (százalék)**



Forrás: KSH

8. táblázat

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

	2012	2013	2014	2015	2016
Nemzetgazdaság összesen	99,1	100,5	99,0	100,5	101,0
Nemzetgazdaság összesen közfoglalkoztatás nélkül	100,4	102,0	100,5	100,3	101
Ipar	100,9	96,0	102,6	103,0	103
Építőipar	96,8	110,9	111,7	100,5	101
Mezőgazdaság	74,4	119,0	108,4	89	101

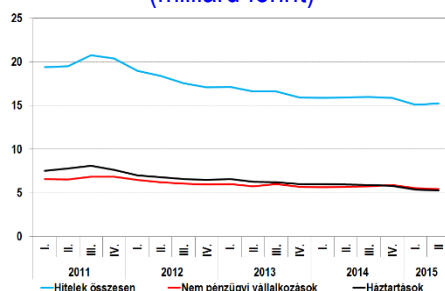
Forrás: KSH, GKI

9. Pénzügyi szektor

A pénzügyi szektor a világon mindenhol a válság áldozatává vált. Magyarországon többszörösen: az ágazat GDP-termelésen belüli aránya 2014-2016-ban már csak 3,6-3,7% körüli, ami kb. 1 százalékpontos (20%-os!) csökkenés a csúcshoz (2009-2010) képest. Az összehúzódás részben a fenntarthatatlan mértékű korábbi eladósodás természetes következménye, a működés tartós lefagyása azonban szorosan összefügg a bankellenes, üzleti környezetet rontó gazdaságpolitikával, a hitelezésre érdemes projektek hiányával. A devizahitelek forintra váltását végülis sikerült megoldani, de ennek terheit kb. 50%-ban a lakosság (az árfolyamvesztésen keresztül), kb. 40%-ban a bankrendszer (a kamat-visszafizetésen és az extraadón keresztül) és mindössze 10%-ban az állam viselte. A kormány a bankokkal való részleges kiegyezés révén igyekszik bővíteni a gazdasági növekedés forrásait, ez azonban a jelek szerint eddig nem sikerült. Idén a vállalati és lakossági hitelállomány is tovább csökken, 2016-ban azonban főleg az előbbinél szerény növekedés kezdődhet. A hitelportfóliók minősége viszont az idej javulás után ismét romolhat.

53. ábra

A teljes, valamint a vállalati és a háztartási új hitelnyújtás negyedévenként, 2011-2015
(milliárd forint)



Forrás: MNB, GKI

2011 és 2014 között az év végi hitelállományok átlagosan évi 6,5%-kal csökkentek. A vállalati hitelállomány ugyan 2014 végén már enyhén emelkedett, 2015. I. negyedév végén azonban ismét kilencéves mélypontjára zuhant, s a II. negyedévben további 2 százalékpontos csökkenés következett be. A lakossági hitelek 2015. II. negyedévében ugyancsak tovább csökkentek, így a kiugróan magas I. negyedévi 8%-os csökkenést további 2%-os lakossági hitelállomány csökkenés követte. Így **2015 egészében várhatóan tovább csökken a vállalati és a lakossági hitelállomány is**, mivel a III. és IV. negyedévben sem valószínű hitelezési fordulat. 2016-ban megindulhat a vállalati hitelállomány szerény emelkedése, míg a lakosság esetében inkább csak a lakáshiteleknel várható bővülés.

Az MNB által készített **hitelezési felmérés** szerint a bankok kedvező likviditási és tőkehelyzetük hatására már tavaly **megkezdték a hitelezési feltételek enyhítését**. A bankok a lakossági hitelpiacon várnak élénkülést. A vállalati hitelezésben a bankok elsősorban a kkv-szekortól várják a fellendülést. Ennek érdekében a bankok a megemelt hitelkeret mellett csökkentett fedezeti értéket várnak el, ami azonban kockázatokat is rejt. A hitelbővítési célok között itt is elsősorban piacrészesedés növelését jelölték meg, ami viszont a **hitelportfólió jövőbeli romlását** vetíti elő.

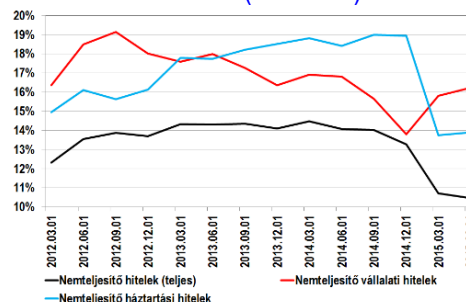
2015 II. negyedévében a bankok a villamosenergia-, gáz-, hő és vízellátás, valamint az IT-iparágban tapasztaltak jelentősebb portfólió romlást, míg a szállítási, a feldolgozóipari és a kereskedelmi cégek hitelportfóliójának minősége javult. A bankok jelentős portfólió-tisztulásra számítanak az építőiparban és az ingatlanágazatban. A **hitelportfóliók minősége 2015-ben összességében jelentősen javul** az előző évhez képest, ami elsősorban a forintosításnak, a banki elszámoltatásnak és a bankok

fenntartható hitelezési gyakorlatának köszönhető. A nemteljesítő vállalati hitelek aránya 14% (2012-ben a vállalati hiteleknek még több mint 20%-a volt nem teljesítő). A háztartási hitelportfólióban a nemteljesítő lakossági hitelek aránya a kedvező I. negyedévi 15,6% után 16% fölé kúszott (de 2014 végén még 19% volt ez az arány). A lakossági hitelportfólió romlását egyértelműen az összes lakossági hitel egyharmadát kitevő, szabad felhasználású forintalapú jelzáloghitelek romlása jelentette, ezeknél a II. negyedévben 3 százalékponttal, 26%-ra nőtt a 90 napon túli késedelembe esett hitelek aránya. (Az 1700 milliárd forintos állományból 1200-1300 milliárd volt a forintosított, korábbi devizahitel.) Jelentősen javult ugyanakkor a forintosítás kapcsán sokat emlegetett devizaalapú gépjárműhitelek minősége: míg 2014. év végén a hitelek mintegy 13%-a volt nemteljesítő, addig 2015. II. negyedévében már csak a hitelek 4%-a tartozott ebbe a kategóriába. A forintosításnak így nem lesz jelentős hatása. A forint alapú gépjármű hitelek több mint fele azonban továbbra is 90 napon túli késedelembe van. **Jövőre azonban, részben a várható kamatemelések következtében a nemteljesítő portfólió arányának növekedése valószínű; elsősorban a vállalati hiteleknél.**

A forintosítás hatására a lakosság kevésbé érzékeny az árfolyammozgásokra – a frankhitelesek a frank jelentős, idei erősödése szerencsére már nem érintette -, csökken az ország külső kitettsége, miközben csökken a devizatartalék is. A forintosítás során a forint árfolyamának jelentős ingadozását elkerülendő a jegybank devizát biztosított a bankok számára forint likviditásért cserébe, melyet azok csereügyletek révén azonnal visszahelyeztek a jegybank, illetve bankok mérlegébe. A **háztartások árfolyam-kitettséget tehát a jegybank vállalta át**; s a devizatartalék a bankok anyabankoknak utalt devizaösszegeivel csökken mindaddig, ameddig a teljes 9 milliárd eurós hitelösszeg futamideje le nem jár. A bankok kénytelenek a költségesebb forintforrásokból finanszírozni tevékenységüket. Emiatt a jövedelmezőség fenntartása érdekében növelik olcsóbb, rövidlejáratú forrásaik arányát, ami a hosszabb lejáratú hitelnyújtással szembeállítva jelentős kockázatokat rejt magában. Erre reagálva a jegybank rendeletet hozott arról, hogy a jellemzően leghosszabb futamidejű hitelek, a jelzáloghitelek jelentős részét hosszú lejáratú forrásból, **jelzáloglevélből** kell finanszírozni. A rendelet értelmében 2016. október 1-jétől a jelzáloghitelezést folytató bankok teljes hitelállományának legalább 15%-át kell jelzáloglevél formájában finanszírozni. Az intézkedés – miközben.

54. ábra

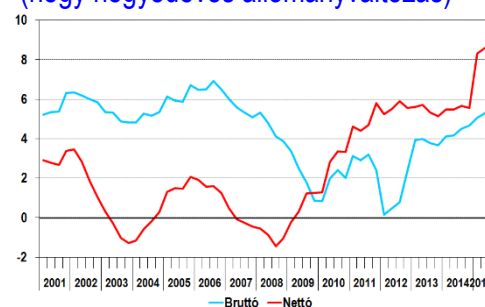
Nemteljesítő hitelek aránya, 2012-2015 (százalék)



Forrás: MNB, GKI

55. ábra

A háztartások magánnyugdíjpénztár nélküli megtakarítása a GDP százalékában, 2001-2015 (négy negyedéves állományváltozás)



Forrás: MNB, GKI

jelentősen hozzájárul a mikro-, és makroprudenciális célok eléréséhez - rontja a bankrendszer jövedelmezőségét

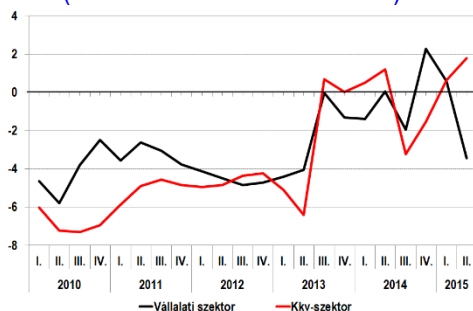
Az MNB az általa létrehozott eszközekezelő, az úgynevezett „rossz bank” révén is igyekszik tisztítani a hitelfortfóliót, ezen keresztül hatékonyabbá tenni a monetáris transzmissziót. A részletek még nem ismertek, így nem zárható ki a szubjektív szempontok előtérbe kerülése sem a rossz hitelek kivásárlása, sem azok „újabb előállítás” során. Kissé segíthet a lakossági öncsöd intézménye is. Az MNB a legújabb elképzelések szerint azon bankok számára, melyek nem tisztítják meg mérlegeiket a nemteljesítő projekthitelektől – ez a gyakorlatban leginkább a „rossz banknak” való eladást jelenthet – 1-3%-os többlettőke-követelményt kíván előírni. Az MNB e területen is a **kényszer és nem az együttműködés** logikáját alkalmazza.

A **Növekedési Hitel Program** felhasználása 2015-ben is dinamikusn növekedett, így az NHP második szakaszában 840 milliárd forint értékű szerződéskötés volt. 2015 második negyedévében 152 milliárd forint értékű szerződéskötés történt a program keretében, amely 15%-kal haladja meg az egy évvel korábbi összeget. A kkv-k teljes hitellállományának **egyharmada** már a program révén került kihelyezésre. Ez egyben jelzi, hogy az NHP a **piaci hitelek kizsorítójaként jelenik meg, s nem eredményez hitelezési fordulatot**. A program két lépésben hozzávetőlegesen 1600 milliárd forintnyi hitelt bocsátott ki. Lényegében ennyivel csökkent a nem-támogatott hitelfelvétel, vagyis az NHP nem a hitellállományt növelte, hanem olcsóbbá tette a kkv-k hitelezését. Ez komoly kockázatot is jelent a jegybank számára, ugyanis az elvileg alapkamat költségű forrás zéróhozamú eszközt finanszíroz, ami már most is évi 20-30 milliárd forint veszteséget okoz a jegybanknak, s ez a kamatemelési ciklusban növekedni fog (2016-ban akár az 50 milliárd forintot is elérheti).

A kormány a bankokkal való részleges kiegyezés révén igyekszik bővíteni a gazdasági növekedés forrásait, ez azonban a jelek szerint eddig nem sikerült. A bankadó kivezetése az EBRD-val kötött megállapodás szerint fokozatosan történik, ami 2016-tól javítja a bankok jövedelmezőségét. Az MNB korrekciós javaslatát az adócsökkentés hitelezési aktivitáshoz kötéséről a kormány elvetette, mivel ez a megállapodás felrúgását jelentette volna. Ugyanakkor a **hitelezés bővítése némi további adókedvezményt tesz lehetővé** a bankok számára. Másfelől **problémát jelent**, hogy a 2016. évi költségvetés szerint a bankadó csak 2017-ig csökken, utána 2019-ig változatlan összegű marad, holott

56. ábra

**A vállalati és kkv-szektor
hitellállománya, 2010-2015**
(előző év azonos hó = 100%)



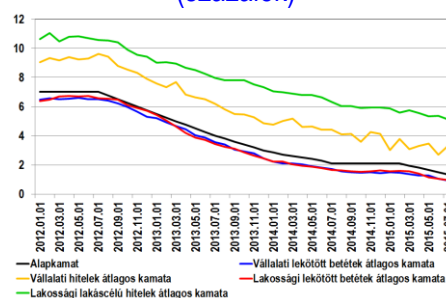
Forrás: MNB, GKI

az EBRD-megállapodás 2017 utánra is csökkentést irányzott elő. Ennél is nagyobb gond, s a **bankrendszerben komoly bizalmatlanságot okozott**, hogy a kormány a **Quaestor-botrány veszteseit a jogrendet súlyosan sértő módon és teljesen indokolatlan mértékben, a pénzintézetek terhére kárpótolja**. Mivel ez jelentősen csökkentené a bankadó mérséklésének bankokra gyakorolt serkentő hatását, az elképzelések szerint a Quaestor-alapba befizetett előleget a bankok később adójóváírásként levonhatják. Ennek módja és mértéke még nagyon bizonytalan. A korábbiakhoz képest viszont **pozitív változás**, hogy a devizaalapú autóhitelek forintosításánál a banki veszteségen megosztozik az állam a bankokkal.

Ugyanakkor a kormányzat – főleg az MNB –, illetve a bankok között **éles vita folyik**, hogy a **bankok passzivitása vagy a reális üzleti helyzet** a szerény hitelnyújtás fő oka. A **GKI** megítélése szerint a hitelezés fő korlátja nem a kínálati, hanem a keresleti oldalon található, ezért önmagában a bankadó csökkentése nem vezet hitelezési fordulathoz. A hitelezés fő akadály a kiszámíthatatlan üzleti környezet. A forinthelek finanszírozási költsége ugyan nominálisan csökkent, de az eltűnt infláció mellett a **reálkamat nem alacsony**, így a bizonytalan piaci környezet miatt alig vannak olyan beruházási lehetőségek, melyek ilyen forrásköltség mellett kielégítő megtérülést ígérnének. **A hitelezés így 2016-tól legfeljebb szerény mértékben emelkedhet**. Ráadásul a banki kockázatvállalást nyilvánvalóan fékezni fogják a rájuk hárított különböző terhek.

A bankrendszer likviditása és tőke-megfelelési mutatója kimagasló. A hitelállomány esése és a betétállomány emelkedése eredményeként a hitelintézeti szektor hitel/betét mutatója 2015 II. félévének végén az egy évvel korábbi 109%-ról 98%-ra csökkent. A tőke-megfelelési mutató pedig rekord magas, 20,6%. A bankrendszer tavalyi rekordvesztesége után idén mindkét negyedév nyereséget hozott. A kamateredmény azonban az elmúlt tíz évben nem látott alacsony szinten áll, ami elsősorban - a jelentős likviditás (és a zéró infláció) következtében - a befektetéseken eltűnő kamatprémium következménye.

57. ábra
Lakossági és vállalati hitel- és betétkamatok, 2012-2015
(százalék)



Forrás: MNB

10. Államháztartás, államadósság

A GKI megítélése szerint a 2015-re előirányzott 2,4%-os és a 2016-ra tervezett 2%-os GDP-arányos deficit megvalósulása bizonytalan, mindkét évben ennél néhány tizedszázalékkal magasabb hiány valószínű. A mérték nagyrészt attól függ, hogy a kormány milyen hiányt, illetve ennek révén elérhető GDP-arányos államadósság-csökkentést tart szükségesnek a túlzottdeficit-eljárás elkerüléséhez (mit tolerál még az EU). A szerkezeti átalakítások nélküli, egyszeri eszközökkel és manőverekkel kialakított deficit, a növekedésellenes adórendszer fennmaradása, a nagy államháztartási rendszerek lezülése pótlólagos terheket hárít a következő nemzedékekre (a nyugdíjrendszer finanszírozásától a magán-egészségügyig és -oktatásig).

9. táblázat

Fontosabb adóbevételek, 2015 (milliárd forint)

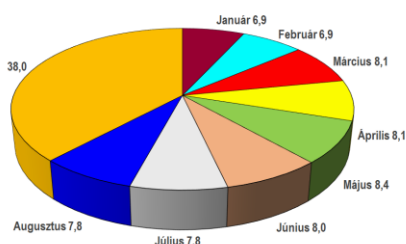
Bevételek	Elő- irányzat	2015. I-VIII. hó		GKI prognózisa
		Tény	Előirányzat százalékában	
Központi költségvetés	10933	6779	62,0%	10900
Áfa	3172	2078	65,5%	3150
Jövedéki adó	913	634	69,5%	950
Szja	1640	1117	68,1%	1700

Forrás: NGM, GKI

Költségvetési szempontból **jól indult 2015**, az első öt hónap hiánya – elsősorban az adóbevételek fehéredéssel is összefüggő gyors emelkedése következtében – az éves előirányzatnak csak 58%-a volt. (Például 2014-ben ez az arány 82% felett járt.). A kedvező folyamatok alapján a kormány áprilisban a költségvetés módosítását javasolta; a kiadások mintegy 90 milliárdos, s egyúttal a pénzforgalmi hiány 15 milliárd forintos növelését (892,4 milliárd forint), többek között a BKV adósságállományának átvállalása, az ingyenes gyermekétkeztetés kiterjesztése miatt). Emellett áprilisban 2,5%-ról 3,1%-ra emelték a 2015. évi növekedési előrejelzést is, ami részben a bevételek eredeti előirányzatnál nagyobb növekedését volt hivatva alátámasztani.

58. ábra

A központi költségvetés havi bevételei, 2015 (az éves előirányzat százalékában)



Forrás: NGM

A nyári hónapok azonban **kedvezőtlen fordulatot hoztak**. Az államháztartás első nyolc havi hiánya 915 milliárd forint lett, az egész évre tervezett deficit 102,5%-a, ami már hasonló az egy évvel korábbihoz. A megugrásban fontos szerepe volt az **EU-finanszírozás elapadásának**. Azokhoz az ügyekhez kapcsolódó kifizetéseket ugyanis, amelyben a kormány vitában áll az Európai Bizottsággal, az EU egyelőre nem utalja át, miközben a kormány a kedvezményezetteknek teljesíti a kifizetéseket. E pénzek beérkezése **bizonytalan**. (Az európai módszertan szerinti deficitet azonban ebből csak az a rész érinti, amelyet később sem fognak kifizetni. A pénzforgalmi hiányra és az államadósságra azonban az egész összeg növelőleg hat.) Ugyanakkor a nyáron is folytatódott az adóbevételek dinamikus emelkedése. Az államháztartás **adóbevételei** várhatóan az év egészében is az **előirányzatnál kedvezőbben** alakulnak. Noha a **GKI** a gazdaság alacsonyabb növekedési ütemével számol (2,7%-kal a kormány 3,1%-ra emelt prognózisával szemben), a **különbség fő oka a beruházások visszaesése**, ott pedig viszonylag kevés adóbevétel keletkezik. Ezért egyrészt az adóköteles tevékenységek bővülésének és a fehéredésnek a megítélésében **kisebb a különbség**, másrészt az ideai előirányzatok teljesítését

segíti az, hogy a kormányzat által 2014 őszén vártnál **sokkal magasabb lett a tavalyi bázis.**

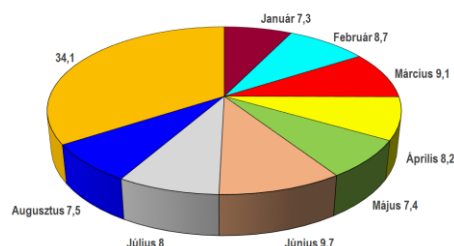
A fő bizonytalanság a már említett EU-támogatások beérkezése mellett az **állami vagyontevékenységnél** várt 169 milliárd forint forrása. Valószínű, hogy részben állami földek értékesítéséről lehet szó, de ez idén aligha hoz ekkora bevételt. (Igaz, a kiadásként ezzel szembeállított beruházások egy része is akadozik.) Valójában azonban **az állami tulajdon kiterjesztése** folyik (például a Budapest Bank idei megvásárlása, MKB feltőkésítési igénye), az erre fordított összegek növelik a pénzforgalmi hiányt és az államadósságot, de nem érintik az ESA-hiányt. További gondot jelent egyes adófajták – a kereskedelmi láncok által fizetendő élelmiszerbiztonsági hozzájárulás, a dohányadó – **EU általi felfüggesztése**. Ugyanakkor az EKÁER révén a vártnál több bevétel keletkezhet. (Más kérdés, de ez nem a költségvetés gondja, hogy a cégeknél viszont jelentősen megnöttek az adminisztratív költségek.)

A költségvetési kiadások között a korábban gondoltnál alacsonyabb kamatszínvonal miatt 30-40 milliárd forint **megtakarítás várható a kamatkidadásoknál**. Az öregségi nyugdíjkorhatár második felében folytatódó emelkedése hatására némi **megtakarítás lehet a nyugdíjkiadásban**. Ugyanakkor **alábecsült** az államháztartás több jelentős kiadási tétele - például az egészségügyben vagy a közoktatásban. Valószínű, hogy néhány versenyjogi vagy korrupciógyanus kérdésben (pl. aszfaltügy) az **EU visszakövetelheti** a már folyósított támogatást, illetve büntetést is kiszabhat, s kiadást okoznak az elvesztett nemzetközi perek is. Bizonytalan, de jelentős is lehet az **EU által végül nem támogatott projektek** okozta költségvetési teher. Jelentős költségvetési kiadással jár a **migráció** is (függetlenül annak ésszerű vagy irracionális felhasználásától). A kormányzat emiatt 60 milliárd forinttal emelte a tartalékokat, mégpedig a vártnál nagyobb adóbevételekre hivatkozva a deficit változatlanul hagyása mellett.) Kezeleni kellene egyes egészségügyi és oktatási intézmények, önkormányzati cégek magas **tartozásállományát** – a halogatás folytatódása esetén is annak legalább azt a részét, ami esetenként már alaptevékenységüket veszélyezteti.

Mivel mindezek alapján az ideai 2,4%-os GDP-arányos államháztartási deficit elérése csak további feszültségek vállalása esetén lehetséges, a kormányzat feltehetőleg meg fog elégedni a tavalyihoz hasonló, **2,6% körüli, nemzetközileg még képviselhető deficit**tel, miközben **az ennél nagyobb hiányt igyekszik elkerülni.**

59. ábra

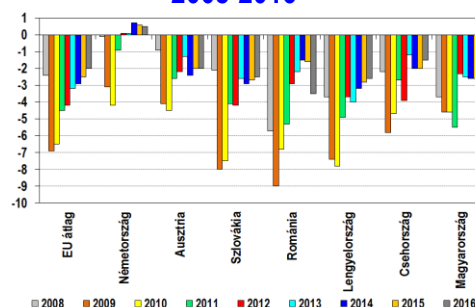
A központi költségvetés havi kiadásai, 2015
(az éves előirányzat százalékában)



Forrás: NGM

60. ábra

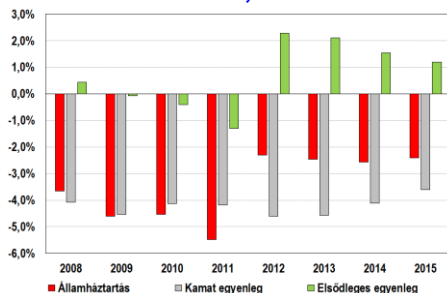
EU-tagországok államháztartási egyenlege a GDP százalékában, 2008-2016



Forrás: Európai Bizottság, GKI

61. ábra

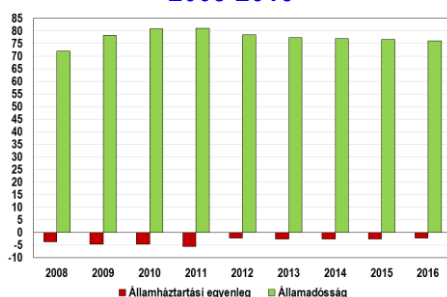
Az államháztartás fő mutatói a GDP százalékában, 2008-2015



Forrás: KSH, MNB, NGM prognóza

62. ábra

Az államháztartási egyenleg és államadósság a GDP százalékában, 2008-2016



Forrás: KSH, MNB, GKI

A kormány a kiszámíthatóság növelésével indokolta a **2016. évi költségvetés** szokásosnál hónapokkal korábbi benyújtását. A tapasztalatok szerint azonban a költségvetés végrehajtása során a kormányzat rendszeresen él beavatkozási lehetőségeivel, így ennek **hitelessége eleve csekély** volt. (Amikor 2012-ben hasonló módon már májusban betérjesztették a 2013. évi költségvetést, annak év végi elfogadása előtt azt teljesen átalakították.) Mivel a nemzetközi politikai és hazai gazdasági folyamatok láthatóan rosszabbul alakulnak, mint azt a kormány tavasszal remélte, nagyon **valószínű, hogy a 2016. évi költségvetés az ősz folyamán jelentősen átalakul**. A költségvetés átdolgozásának **hivatkozási alapja** többek között a kínai lassulás, az arra adott gyenge európai válasz, de **főleg a migráció okozta rendkívüli helyzet lesz**.

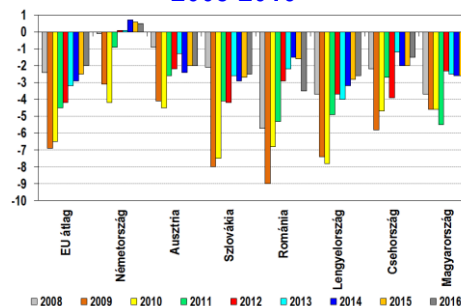
A kormány a 2016. évi költségvetést az „adócsökkentés költségvetésének” nevezi. Az állítás annyiban igaz, hogy a konvergencia-program szerint a GDP-arányos adóteher a 2014. évi 38,7% és a 2015-re előirányzott 38,1% után 2016-ban a tervek szerint 37,3%-ra csökken. Új adóemelés nincs előirányozva (egyelőre!), a reklámadóból származó bevétel azonban a módosítások révén emelkedik, s a korábbi ígéretek ellenére nem szűnik meg a dohányipar különadója. Az **adócsökkentés** fő elemei: az szja 1 százalékpontos mérséklése, a kétgyermekesek családi adókedvezményének bővítése, a bankadó valamint a sertéshús áfájának csökkentése. **Nem az a baj, hogy a korábban kilátásba helyezett szélesebb körű adócsökkentések nem valósulnak meg** – ezekre ugyanis a kiadási oldal rendszerszerű átalakítása esetén is csak ütemezett módon lehetne fedezetet teremteni –, hanem az, hogy az eddig megszavazott csökkentések továbbra is a kormány **hibás gazdaság- és társadalompolitikáját tükrözik**, s a bankadó mérséklésének kivételével nem segítik a gazdasági növekedést. Az szja 1 százalékpontos csökkentése szinte érzékelhetetlen, az egykulcsos szja körülményei között nem csökkenti a társadalmi különbségeket és nem segíti az alacsony képzettségűek foglalkoztatását, miként a gyermektámogatás adójóváírással való megoldása viszonylag hátrányos az alacsony jövedelműek számára. Az alsó társadalmi rétegeknek továbbra is szinte csak a közmunka kiterjesztését kínálják. Ezzel szemben az **ágazati vagy válságadók kivezetése** – nem beszélve az öncélú adminisztratív akadályok (például vasárnapi zárva tartás) megszüntetéséről – **nem szerepel** az elképzelések között, holott ez hozzájárulhatna az érintett területek, s nem utolsósorban a számukra beszállító szolgáltató kkv-k fejlődéséhez, s ezzel a valódi foglalkoztatáshoz.

A kormány által felvázolt makrogazdasági pálya **optimistább** a **GKI** előrejelzésénél, de a kormány is számottevő lassulásra számít. A kormány 2016-ra 2,5%-os, a **GKI** csak 2% körüli növekedéssel kalkulál. A kormány a vásárolt fogyasztás 3,6%-os bővülésével számol, a **GKI** 2% alattival. Ez utóbbi természetesen a költségvetés fogyasztáshoz kötődő bevételeire is kihat, bár ennek súlyát mérsékli, hogy a **GKI** a kormány 1,6%-os inflációs prognózisánál magasabb, 2,5% körüli áremelkedést valószínűsít. Ugyanakkor a várt béremelésben (kb. 3%) nincs érdemi különbség, míg a foglalkoztatás esetében a kormányzat 2,1%-os bővülési előrejelzésével szemben a **GKI** csak 1% körüli bővülésre számít. Mindez a **bevételi oldalon némi feszültséget** vetít előre. Emellett a bevételi oldal fő elemei közül a 2015. évihez hasonlóan teljesen tisztázatlan – bár kisebb – az „egyéb értékesítési és hasznosítási bevételek” 133 milliárd forintos előirányzata. A **bevételi oldal bizonytalansága** mintegy 150 milliárd forint.

A konvergencia-program szerint az államháztartás GDP-arányos kiadásai a 2014. évi 50,1%-ról 2015-re 49,1%-ra, majd 2016-ra 46,3%-ra csökkennek. **A jövő évi mérséklődés döntő része az EU transzferek visszaesésével magyarázható**, az ezek nélküli kiadások GDP aránya csak 1,2 százalékponttal csökken. Ráadásul ebből közel 0,3 százalékpont a kamatkidadások arányának mérséklődéséből fakad. A kiadások szűkítése helyes törekvés, a problémát az jelenti, hogy ezt **alapvetően „megszorítással”**, a kiadások jelentős részének **nominális befagyasztásával** igyekeznek elérni, **rendszerek működésének érdemi átalakítása nélkül**. (A különböző átgondolatlan, centralizációs hatalmi, nem pedig szakmapolitikai szempontokat tükröző átszervezések inkább csak rontják a rendszerek működőképességét és hatékonyságát.) A kiadási oldalon mindenekelőtt az **egészségügyre és oktatásra** tervezett összegek nominális csökkenése vetít előre súlyos, az előbbi esetében feltehetőleg „tűzoltást” is igénylő feszültségeket. Az **állami tulajdon kiterjesztése** során – például a nemzeti közmű szolgáltató cégek esetében – tudatosan vállalt, vagy menet közben kialakult veszteségek finanszírozása ugyancsak állami forrást igényel. A prognosztizáltnál magasabb infláció törvény szerint a tervezettnél magasabb nyugdíjemelést követel, ami növeli a kiadásokat. A **migrációval és a nemzetközi helyzet romlásával** összefüggő **kiadási szükséglet** nyilvánvalóan **magasabb lesz** a tavasszal tervezettnél. A 2016-ban beérkező EU-források ugyan minden bizonnyal elmaradnak a kormányzati tervektől - ami a hazai költségvetési finanszírozás mértékét is csökkenti -, de a

63. ábra

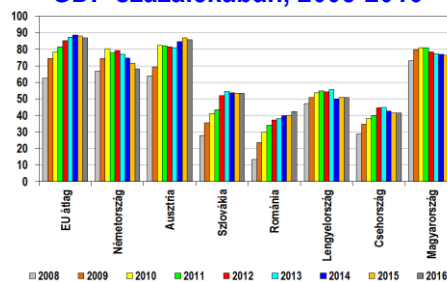
EU-tagországok államháztartási egyenlege a GDP százalékában, 2008-2016



Forrás: Európai Bizottság, **GKI**

64. ábra

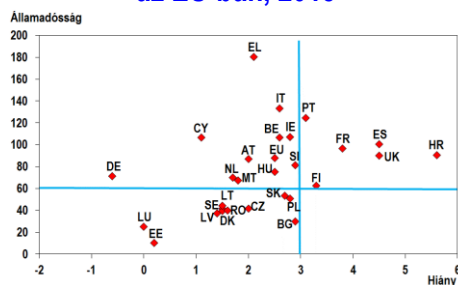
EU-tagországok államadóssága a GDP százalékában, 2008-2016



Forrás: Európai Bizottság, **GKI**

65. ábra

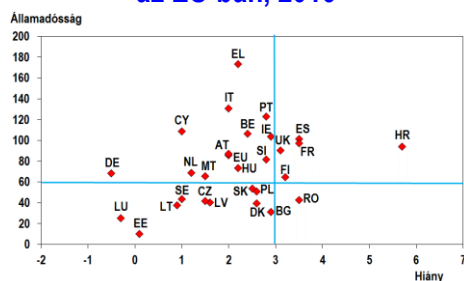
Államháztartási hiány és államadósság a GDP százalékában az EU-ban, 2015



Forrás: Európai Bizottság, 2015. tavasz

66. ábra

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



Forrás: Európai Bizottság, 2015. tavasz

végül EU-támogatás nélkül megvalósuló beruházások 2016-ra is áthúzódó költségvetési (kényszer) finanszírozása ezt nagyjából ellensúlyozhatja. Mindez **legalább 50 milliárd forintos többletkiadást** valószínűsít, ami a bevételi bizonytalansággal együtt a deficit **mintegy 200 milliárd forintos túllépésével fenyeget.**

Végeredményben a 2016. évi államháztartási hiány még a **70 milliárd forintos Országvédelmi Alap teljes törlése esetén** is mintegy 0,5 százalékponttal haladhatja meg a tervezett 2%-ot. Ugyanakkor a kormányzat képes lehet arra, hogy belső átrendezésekkel és megszorításokkal az általa szükségesnek tartott szintre szorítsa le a deficitet. **A GKI prognózisa 2016-ra 2,3% körüli államháztartási hiány.**

Az államadósság/GDP arány 2014 végén 76,9% volt. A **GKI** 2015 végére 76,5% körüli államadósság/GDP arányra, vagyis kb. 0,5 százalékpontos csökkenésre számít, feltételezve, hogy az év végi „window dressing” nem lesz a szokásostól eltérő. Az utóbbi szempontjából előnyös, hogy a 2014. évi záróárfolyam igen gyenge, 314,9 forint/euró volt (gyengébb a **GKI** 2015. évi átlagra vonatkozó prognózisánál is). Ugyanakkor az EU-támogatások felfüggesztésének jövő évre tolódása okozta átmeneti magyar finanszírozási szükséglet növelné az államadósságot. A túlzott „kreativitás” ugyanakkor nem áll a kormányzat érdekében, mivel így jövőre lenne nehezebb a további csökkenés elérése. 2016-ban ugyanis a **GKI** által várt GDP-növekedéssel, államháztartási hiánnyal és árfolyammal kalkulálva érdemben nem változna a GDP-arányos államadósság. A **GKI** azonban arra számít, hogy ez – már csak **prezentációs okokból** is - néhány tized százalékponttal 2016-ban is csökkenni fog, s ehhez szükség esetén ismét alkalmazni fogják a hagyományos kreatív módszereket (árfolyam „szerencsés” év végi alakulása, kincstári tartalék átmeneti csökkentése, stb.).

11. Infláció, kamat, árfolyam

2014-ben és 2015 első felében átmenetileg megszűnt az áremelkedés, az alapkamat pedig egészen minimális lett. A II. féltől a tavalyi rezsicsökkentés és olajár-zuhanás következményei fokozatosan kifutnak, így áremelkedés kezdődik. 2015-ben 0%-os vagy néhány tizedszázalékkal magasabb, 2016-ban 2,5%-os áremelkedés várható. Az alapkamat az idei évben valószínűleg 1,35%-on marad, majd főleg a Fed kamatemelését követve 2016 végén 1,8% körül lehet. A Monetáris Tanács azonban a lehetséges legkésőbbi időpontban fog csak a kamatemelésről dönteni. Ezért a forint tovább gyengül, 2015-ben 310, 2016-ban 320 forint körüli éves átlagos euró-árfolyam várható.

2014-ben a hazai **fogyasztói árak** összességében 0,2%-kal csökkentek. Egy év alatt a háztartási energia fogyasztói ára 11,7%-kal, míg az élelmiszerek, ruházatkodási cikkek, tartós fogyasztási cikkek, valamint az egyéb cikkek és üzemanyagok fogyasztói ára közel 0,5%-kal csökkent. Ezzel szemben a szeszes italok és dohányárak ára 6,2%-kal, míg a szolgáltatásoké 1,8%-kal emelkedett. Az árcsökkenés elsősorban a rezsicsökkentés, az ennek fenntartását is lehetővé tevő zuhanó világpiaci olajár valamint, a deflációs környezet következménye volt. Az év végén már 0,7% volt az egy évvel korábbihoz viszonyított árcsökkenés.

Az olajár-zuhanás és a rezsicsökkentés áthúzó hatása 2015 közepéig jelentősen csökkentették a fogyasztói árindexet. 2015 első nyolc hónapjában **0,2%-os árcsökkenés** volt, de januárhoz képest szinte hónapról hónapra emelkedett az árszínvonal. Az augusztusi adatok szerint csupán a háztartási energia és az egyéb cikkek, üzemanyagok, valamint – minimálisan – a ruházatkodási cikkek árszínvonala maradt el az egy évvel korábbtól (a szolgáltatásoké 2%-kal, az élvezeti cikkeké pedig 2,8%-kal meghaladta azt). Augusztusban az euróövezetben 0,2%-os volt az áremelkedés, Magyarországon 0%, de az energiaárak esése sokkal nagyobb volt az euróövezetben, mivel az árcsökkenés ott később, a világpiaci árakhoz igazodva, nem pedig politikai döntés eredményeként kezdődött meg.

Az **év végére** már – részben a nagyon alacsony decemberi bázis miatt – 2% közeli infláció várható, ami éves átlagban 0%-os, vagy annál néhány tizedszázalékkal magasabb áremelkedést valószínűsít. Az áremelkedés megkezdődésében az energiaár-zuhanás kifutása a meghatározó, de a vásárlóerő növekedésének, a forint gyengülésének, a kereskedelmet sújtó többletterheknek – beleértve a fehéredés okozta „veszteséget” és a vásárnapi zárva tartás következményeit is – egyenként szerény, de összességében mégis láthatóvá vált szerepe lehet. **2016-ban közel 2,5%-os áremelkedés várható.**

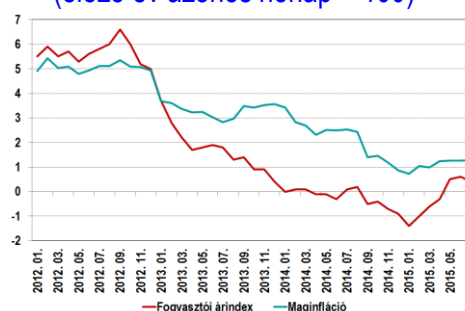
10. táblázat

Fogyasztói árindex, 2012-2016

	2012	2013	2014	2015	2016
Élelmiszerek	105,9	102,8	99,6	101	102
Szeszes italok, dohányárak	112,7	110,9	106,2	103	103
Ruházatkodási cikkek	102,6	99,6	99,3	99	100
Tartós fogyasztási cikkek	98,8	98,1	99,5	100,5	101
Háztartási energia	106,2	91,5	88,3	97	100
Egyéb cikkek, üzemanyagok	107,2	100,5	99,5	96	100,5
Szolgáltatások	104,2	103,6	101,8	102	103,5
Összesen	105,7	101,7	99,8	100	102,5

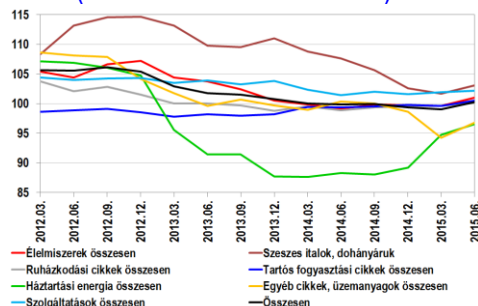
Forrás: KSH, GKI

67. ábra

Infláció és maginfláció, 2012-2015
(előző év azonos hónap = 100)

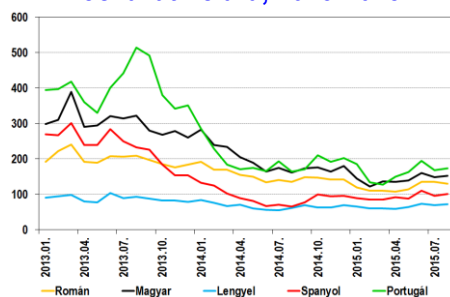
Forrás: KSH, GKI

68. ábra
Árucsoportok árindexe, 2012-2015
 (előző év azonos hó = 100)



Forrás: KSH

69. ábra
Az ötéves lejáratú államkötvények kockázati felára, 2013-2015



Forrás: Bloomberg, GKI

A magyar **monetáris politika** 2012 nyarától folyamatosan csökkenti a jegybanki alapkamatot, ami 7%-ról 2015. július végére 1,35%-ra esett. (Az alapkamat mértéke egyébként a 2010. évi kormányváltáskor 5,25% volt, s az unortodox gazdaságpolitika következtében ugrott 7%-ra.) A Monetáris Tanács kommunikációja szerint a csökkentési periódus véget ért. A **GKI** a jelenlegi 1,35% fenntartását prognosztizálja az idei esztendőre. Ennek oka az alacsony kamatoktól várt hitelezési ösztönzés fenntartása, a magyar államháztartás minél olcsóbb finanszírozása és a jegybank nyereségességének minél további fenntartása.

A jegybank a két kamatvágási periódus során összesen 565 bázisponttal csökkentette az alapkamatot, melynek hatására **jelentősen csökkent az államháztartás finanszírozásának költsége**. A rövid lejáratú papíroknál 600 bázisponttal, a hosszabb lejáratúaknál kevésbé, de 400 bázispont a leghosszabb futamidejűeknél is érzékelhető. Ugyanakkor az alacsony forrásköltség csak a korábbi értékpapírok lejártával tud beépülni az államháztartás kamatkidátásaiba. 2015. III. negyedévében 2315 milliárd forint, a IV. negyedévében pedig 1027 milliárd forint értékű államadósság jár le, mely alacsony költségű forrásból pótolható.

Az állampapírok hozamának csökkenését az MNB **önfinanszírozási programja** is segíti. Ennek során a jegybanki tartalékokból a kötvénypiacokra, elsősorban az állampapírpiacra áramlanak a források. Ennek egyik legújabb lépése, hogy 2018. január 1. helyett, már 2016. április 1.-től bevezetésre kerül a Bázis III. által előírt likviditásfedezeti követelmény. (Lehetséges, hogy ezzel az MNB nem eredeti fő célját, az állampapír-piaci hozamok lenyomását, hanem csak egy másik kivonatos célt, a rossz portfóliók leépülését segíti elő.) Jórészt az önfinanszírozási program következménye, hogy a rövid lejáratú értékpapírok hozama a jegybanki alapkamat alá csökkent. Az intézkedés egyik előnye, hogy likviditást és támaszt nyújt az állampapírpiacnak a Fed kamatemelési periódusa alatt, így **reagálási időt nyer a jegybank**.

Az alacsony kamat és az MNB önfinanszírozási programja pozitívan hat az államháztartás finanszírozhatóságára, de ennek **kockázatai** is látszanak. Az alacsony kamat ugyanis kifejezetten érzékenyvé teszi a deviza- és az állampapírpiacot a külső tényezőkre. Kérdés az is, hogy az önfinanszírozási program **nem volt-e túl korai**, ugyanis ha ennek révén az államháztartás banki finanszírozása idén „túl jól” sikerül, az veszélyeztetheti a 2015 végi adósságállomány leépíthetőségét, miközben jövőre – amikor jelentős devizaadósság-lejáratok

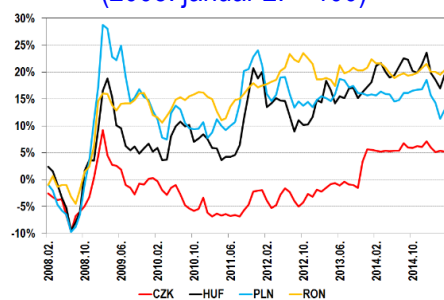
lesznek – jól jönne ez a finanszírozás. (Emiatt az Államadósság Kezelő Központ idén a devizahitelek egy részénél előtörlesztést is tervez.) Kockázat az is, hogy a banki források állampapírpiacon tolodásával, az irányadó instrumentum háromhónapos betétte alakításával a monetáris politika veszíthet hatékonyságából.

A határidős kamatláb-megállapodások alapján a **piac sem vár további enyhítést** a monetáris kondíciókban. Az MNB számára azonban **előbb-utóbb elkerülhetetlennek látszik a kamatemelés** azt követően, hogy az amerikai jegybank szerepét betöltő Fed megkezdi a monetáris szigorítást az USA-ban. A hazai szigorítás időzítése és mértéke a Fed döntéseinek mértékétől, illetve azok piaci fogadtatásától függ. Az MNB a **mérlegébe vitt jelentős kamatkockázat** miatt várhatóan **minél tovább tartani fogja az alacsony alapkamatot**, ami miatt jelentősen romolhat a jegybank hitelessége. **2016 végére** – a nemzetközi kamatkörnyezettől és a hazai inflációtól függően – **1,8% körüli alapkamat** várható. A magyar gazdaság kedvezőtlen megítélése esetén ennél magasabb szint is elképzelhető. Ugyanakkor a folyó fizetési és tőke mérleg magas aktívuma, a külső sérülékenységek csökkentése, a hitelminősítők várhatóan legalább kilátásokat javító osztályzatai egyelőre **pénzügyileg kedvező képet festenek Magyarországról**, ami az EKB kamatemelésének megkezdéséig – így akár még 2016 után is – **halaszthatóvá** teszi a magyar alapkamat-emelést (közben a növekedés fenntarthatósága és a piacellenes gazdaságpolitika számos kételyt vált ki).

A forint **árfolyama hosszú távon trendszerűen gyengül**. A forint tavaszi erősödése elsősorban az eurózónában bekövetkezett mennyiségi könnyítésnek volt köszönhető. Ugyanakkor a forint érzékeny a nemzetközi fejleményekre – így a görög helyzet alakulására, a kínai eseményekre – is, aminek fontos szerepe volt a forint júniusi és augusztusi gyengülésében. Az MNB láthatóan fontos célnak tartja nyereséges működését – ezen belül árfolyam-nyereség elérését -, valamint a kamatszínvonal minél alacsonyabban tartását, hogy ilyen módon élénkítse a gazdaságot. Emellett a forint erősödésének „politikailag” határt szab az euró-hitelek forintosításánál használt 309 forintos árfolyam, valamint a folyamatos monetáris lazítás, aminek következtében az alacsonyabb hozamokon egyre kisebb a kínált kamatprémium. 2016-tól az erősödő infláció is gyengítőleg hathat a forintra. Idén **éves átlagban a GKI 310 forint**, 2016-ban **320 forint** körüli euró-árfolyamot vár.

70. ábra

Régiós devizák leértékelődése az euróhoz képest, 2008-2015
(2008. január 2. = 100)



Forrás: ECB, GKI

12. Külső egyensúly

Magyarország folyó fizetési és tökemérlege 2009 óta évről évre egyre nagyobb többletet mutat. Ez 2015-ben várhatóan eléri a 9 milliárd eurót, ami az EU-támogatások visszaesésével 2016-ban 7,5 milliárd euróra csökken. Az elmúlt hét évben a magyarországi tőkeállomány a nemzetközi mozgások eredőjeként nem változott, ami a hazai befektetési környezet kemény kritikája. Ezen belül 2014-ben 1 milliárd eurós nettó kiáramlás volt. A tökehiány eddig azért nem okozott azonnali nagy gondot, mivel annak helyébe az EU-támogatások léptek. A régió más országai azonban az EU-támogatásokkal nem helyettesítették, hanem kiegészítették a külföldi működőtőkét.

Az **árak és szolgáltatások** külkereskedelmének aktívuma 2014-ben 7,7 milliárd euró volt, ez 2015-ben kb. 9,5 milliárd euróra, 2016-ban 11 milliárd euróra nő. A jövedelmek ki- és beáramlásának passzívuma a 2014. és 2015. évi 3,6 milliárd euróról 2016-ban 4 milliárd euróra emelkedik.

A **folyó fizetési mérleg** aktívuma a bővülő áru- és szolgáltatási mérlegtöbblet nyomán a 2014. évi 4,1 milliárd euróról 2015-ben 6 milliárd euróra, 2016-ban 6,5 milliárd euróra nő. **A fejlesztési célú nettó EU-támogatások** az előző európai uniós költségvetési periódus végéhez közeledve **2014-ben 4 milliárd eurót tettek ki, ami történelmi csúcs.** Összegük az előző programozási periódus kifizetésével 2015-ben 3, majd 2016-ban – amikor már csak a 2014-2020-as időszak EU-támogatásaira lehet számítani - 1 milliárd euróra csökken. Így a külső finanszírozási képesség a 2014. évi 8,1 milliárd euróról 2015-ben 9 milliárd euróra nő, majd 2016-ban 7,5 milliárd euróra csökken. Más megközelítésben: az alacsony költségvetési hiány mellett a magánszektor magas megtakarítása és az EU-transzferek beáramlása magyarázza a **közép- és kelet-európai összehasonlításban kiemelkedő külső finanszírozási képességet.** (A magánszektor magas megtakarításán belül a lakosságé kedvező, az üzleti szféráé kedvezőtlen jelenség.)

11. táblázat

A folyó fizetési és tökemérleg összetevői, 2013-2016 (milliárd euró)

Egyenleg	2013	2014	2015	2016
Áruforgalmi	3,5	2,7	4	4,9
Szolgáltatási	4,0	5,0	5,6	5,6
Jövedelmi	-3,4	-3,6	-3,6	-4
Folyó fizetési mérleg	4,1	4,1	6,0	6,5
Tökemérleg	3,6	4,0	3,0	1,0
Folyó fizetési és tökemérleg	7,7	8,1	9,0	7,5
Folyó fizetési és tökemérleg (a GDP százalékában)	7,7	7,8	8,3	6,8

Forrás: MNB, **GKI**

A Magyarországon levő nettó külföldi működőtőke – a bankszektor kivételével, ahol ez az előírt tőke-megfelelési mutatókhoz szükséges, kényszerű tőkeemelés következménye volt – a válság óta **alig emelkedik**, 2008-2014 átlagában alig haladta meg az évi 1 milliárd eurót. Ráadásul ez szinte teljesen megegyezik a nettó tőkeexporttal (természetesen a banki tőkeemelést itt is figyelmen kívül hagyva). Maga a tőkeexport egyáltalán nem baj, sőt a nemzetközi munkamegosztás természetes velejárója, azonban az a tény hogy, **e hét év alatt a magyarországi tőkeállomány a nemzetközi mozgások eredőjeként nem változott, az a hazai befektetési környezet kemény kritikája.** Ráadásul 2014-ben a nettó

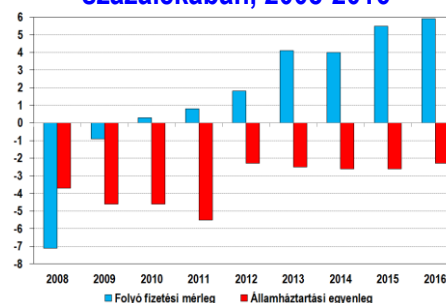
kiáramlás már 1 milliárd euró volt. (A 2,3 milliárd eurós tőkeimportból 2 milliárd euró ment a pénzügyi szektorba, a tőkeexport pedig – ugyancsak a pénzügyi szektor nélkül – 1,3 milliárd euró volt.) **2015. I. félévében a hasonló módon számított tőkekiáramlás 1,2 milliárd euró volt.** A **tőkehiány** azért nem okozott azonnali nagy gondot, mivel annak **helyébe az EU-támogatások léptek.** Regionális lemaradásunkban azonban többek között ez is tükröződik, más országok ugyanis az EU-támogatásokkal **nem helyettesítették, hanem kiegészítették** a külföldi tőkét. S bár a következő években az EU-támogatások átmenetileg ismét növekedni fognak, teljesen nyilvánvaló, hogy erre tartós fejlődést nem lehet építeni. 2020 után már nem túl sok vissza nem térítendő EU-s támogatásra lehet számítani.

Magyarország **nettó külföldi adósságállománya** 2015. I. negyedév végén 35,9 milliárd euró volt, ugyanakkora, mint egy évvel korábban. Az MNB devizatartaléka a 2014 végi 34,6 milliárd euróról 2015. I. félév végére 34,7 milliárd euróra emelkedett, majd augusztusban 33,5 milliárdra esett, ami főleg a forintosítással függ össze. Az MNB mintegy 8 milliárd eurót bocsátott a kereskedelmi bankok rendelkezésére a devizahitelek forintosításához, ami értelemszerűen mérsékli a tartalékot és az eladósodást is. (Ez a folyamat persze sok év alatt, a devizahitel-lejáratoknak megfelelő ütemezésben megy végbe.) A devizatartalék további csökkentése kockázatos lenne, figyelembe véve a nemzetközi pénzpiaci viszonyoknak a Fed kamatemelését követő várható rosszabbra fordulását, továbbá az EU-ból érkező transzferek átmeneti 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.

A 2014 végi és 2015 első félévi javulás ellenére mindhárom nagy hitelminősítő **bóvli**, vagyis befektetésre nem ajánlott kategóriában hagyta a magyar adósságot, bár megkezdődött a **pozitív kilátások** jelzése. A magyar adósság **befektetésre ajánlott kategóriába való átsorolása azonban akár minden hitelminősítőnél 2016-ra csúszhat.** A viszonylag alacsony CDS-felár az átsorolás feltehetőleg kevésbé fog hatni, de olyan szereplők is vásárolhatnak majd magyar állampapírt, amelyek belső szabályzata ezt eddig tiltotta.

71. ábra

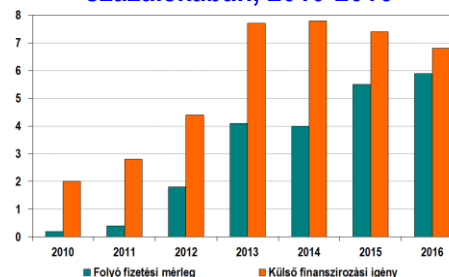
A folyó fizetési mérleg és az államháztartás egyenlege a GDP százalékában, 2008-2016



Forrás: KSH, MNB, GKI

72. ábra

A folyó fizetési mérleg és a külső finanszírozási igény a GDP százalékában, 2010-2016



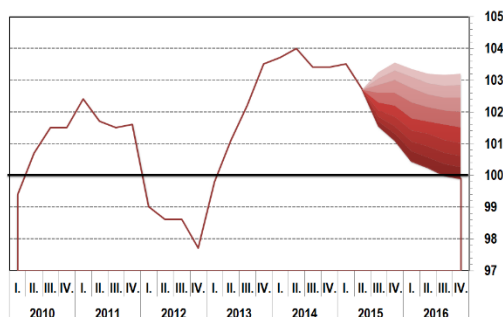
Forrás: MNB, GKI

13. Az előrejelzés kockázatai

A 2015. évi magyar növekedésre vonatkozó előrejelzések az első félévben szinte minden intézménynél emelkedtek, majd a nyár végén csökkentek, s jellemzően bizonytalanabbá váltak a 2015 utánra vonatkozó prognózisok is. A GKI most szeptemberben nem változtatott 2015. júniusi előrejelzésén. Akkori, pesszimistának minősített prognózisához érezhetően közeledni kezdett az előrejelzői konszenzus. A magyar gazdaság lassulása az átmeneti tényezők által táplált 2014. évi növekedés után 2015-2016-ban elkerülhetetlen. Az infláció 2015-ben inkább magasabb, 2016-ban viszont alacsonyabb lesz a GKI prognózisánál, mint fordítva.

A **GKI** növekedési előrejelzése mindenekelőtt a 2015-ben várhatóan stagnáló, 2016-ban pedig csökkenő **beruházások miatt pesszimistább** más prognózisoknál. Valójában már egy idén bekövetkező esetleges beruházás-csökkenés sem zárható ki, 2016-ban pedig csak a visszaesés mértéke lehet kérdéses, s az 5%-nál erőteljesebb csökkenésnek nagyobb az esélye, mint a kisebbnek. Az EU-transzferek ugyanis mélypontjukon lesznek, az üzleti beruházások érdemi emelkedéséhez pedig gazdaságpolitikai fordulatra vagy valamilyen nagy egyedi, állami forrásokkal kellőképpen megtámogatott beruházásra lenne szükség. Egyik körvonala sem látszanak.

73. ábra
A GDP legyezőábrája, 2010-2016
(előző év azonos negyedév = 100)



Forrás: KSH, GKI

A **fogyasztás GKI** által 2015-re várt 2,5%-os dinamikája nagyobb is lehet, ha a hitelterhek mérséklődésének vásárlás-serkentő hatása a vártnál erősebb lesz, az áremelkedés a II. félévben kevésbé gyorsul, illetve a bérnövekedés a **GKI** által prognosztizáltnál kevésbé követi az átmenetileg megszűnt inflációt, s így a reáljövedelem gyorsabban növekszik.

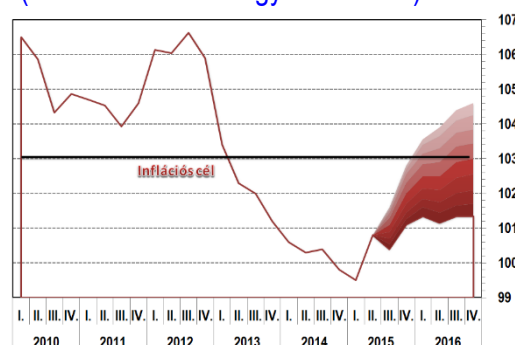
A **GKI** 2015-2016-ban az **export importnál sokkal gyorsabb** növekedésére számít. Kérdés, hogy egyfelől a romló külpiazi viszonyok, másfelől a gyenge hazai beruházási teljesítmény ezt mennyire alapozza meg. Az exportnövekmény szűkülése fékezne a gazdasági növekedést.

Termelési oldalról kérdéses, hogy a **mezőgazdaság** két kiváló év után mennyire esik vissza 2015-ben, majd a 2016-ban feltételezett statisztikai stagnálás valójában hogyan alakul. Mivel a magyar mezőgazdaság meglehetősen ki van téve az időjárásnak, pozitív és negatív kilengés is lehetséges. Az **iparban** a 2016. évi lassulást a termelés megalapozó beruházások hiánya indokolja (az Apollo abroncsgyár csak 2017-ben kezd termelni). Ugyanakkor az európai konjunktúra romlása ennél lassúbb ipari dinamikát okozhat. Az **építőiparban** csak a lassulás megkezdődésének időpontja a kérdés, s nem zárható ki visszaesés sem.

Végeredményben 2015-ben és 2016-ban a vártnál gyorsabb és lassúbb növekedésnek **hasonló kockázatai** vannak, **szerkezetileg** a fogyasztás kissé gyorsabb, a beruházások és az exportnövekmény némileg lassúbb fejlődésének van valamivel nagyobb esélye.

Az **infláció** esetében 2015-ben a gyengülő forint, a növekvő vásárlóerő és a kereskedelmi cégek emelkedő költsége jelent pótlólagos, a vártnál nagyobb áremelkedést okozó kockázatot, éves szinten néhány tizedszázalékkal emelkedő inflációt. 2016-ban a **GKI** által vártnál nagyobb minimálbér-emelés, valamint a részben emiatt, részben a szakképzett munkaerő külföldre áramlása következtében emelkedő kereseteknek lehet a prognosztizáltnál nagyobb inflációs hatása. A világpiaci energiaárak további esése, a defláció újraindulása viszont visszafoghatja az áremelkedést. 2015-ben a **GKI** által előrejelzettnél magasabb, 2016-ban viszont alacsonyabb inflációnak nagyobb a valószínűsége, mint fordítva.

74. ábra
Az infláció legyezőábrája, 2010-2016
(előző év azonos negyedév = 100)



Forrás: KSH, **GKI**

Statisztikai függelék

Függelék jegyzéke

1. A GDP termelése, 1996-2016	51
2. A GDP felhasználása, 1989-2016	52
3. A bruttó termelés volumene, 1989-2016	52
4. Egyensúlyi mutatók, 1991-2016	53
5. Munkaügyi és jövedelmi mutatók, 1990-2016	53
6. Pénzügyi mutatók, 1989-2016	54
7. Világgazdasági árak, árfolyamok és kamatok, 2000-2016	54
8. Világgazdasági növekedési ütemek, 2000-2016	55
9. A GKI prognózisai 2015-re	56

1. függelék

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

	GDP	Mezőgazdaság, vad- és erdőgazdálkodás, halászat	Ipar	Építőipar	Kereskedelem	Szállítás, raktározás	Információ, kommunikáció
1996	100,0	104,9	104,4	92,9	98,2	93,7	118,1
1997	103,4	96,5	111,4	106,9	103,6	107,8	115,2
1998	104,2	104,6	107,0	107,9	102,5	98,6	113,2
1999	103,2	103,1	105,3	106,7	101,1	104,9	109,9
2000	104,2	90,0	102,7	110,5	110,4	102,2	106,7
2001	103,7	113,8	103,3	107,6	100,1	115,6	106,8
2002	104,5	83,9	105,7	111,9	108,9	101,4	114,8
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	102,7	90	105,5	103	105	102	103
2016	102	100	104	102	101	101,5	102

Forrás: KSH, 2015-2016: GKI

1. függelék (folytatás)

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

	GDP	Pénzügyi, biztosítási tevékenység	Ingatlan-ügyletek	Szakmai, tudományos, műszaki, adminisztratív szolgáltatások	Közigazgatás, védelem, egészségügy, oktatás	Művészet, szórakoztatás, szabad idő és egyéb szolgáltatás
1996	100,0	87,4	103,6	113,6	100,1	90,9
1997	103,4	74,5	101,4	101,5	101,0	94,9
1998	104,2	99,6	93,9	102,9	106,4	97,7
1999	103,2	84,4	102,9	103,9	101,7	104,3
2000	104,2	111,1	100,7	108,5	103,7	105,3
2001	103,7	99,1	97,2	110,9	98,5	108,9
2002	104,5	106,2	98,0	110,3	102,3	107,0
2003	103,8	104,8	106,5	104,1	103,8	95,2
2004	104,8	102,7	100,3	100,0	101,8	97,3
2005	104,3	103,4	106,3	104,3	102,4	105,0
2006	104,0	98,5	107,2	107,7	100,6	99,8
2007	100,5	94,0	100,1	99,4	96,2	101,8
2008	100,9	99,3	100,7	102,7	100,4	102,5
2009	93,4	102,0	102,8	97,0	99,8	95,0
2010	100,8	96,0	98,9	101,3	101,1	100,8
2011	101,8	96,1	103,2	103,4	101,9	103,1
2012	98,5	97,2	98,2	100,7	101,8	96,2
2013	101,5	94,4	100,6	104,3	105,3	102,7
2014	103,6	99,3	99,5	105,4	99,9	103,1
2015	102,7	99	101	103	100	102
2016	102	100	102	103	100	102

Forrás: KSH, 2015-2016: GKI

2. függelék

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

	GDP összesen	Belföldi felhasználás	Egyéni fogyasztás	Közösségi fogyasztás	Állóeszköz-felhalmozás	Export	Import
1989	100,6	100,0	99,8	58,8	100,9	98,5	96,4
1990	96,5	96,9	96,4	102,6	92,9	94,7	95,7
1991	88,1	90,9	94,4	97,3	89,6	86,1	93,9
1992	96,9	96,4	100,0	104,9	97,4	102,1	100,2
1993	99,4	109,9	101,9	127,5	102,0	89,9	120,2
1994	102,9	102,2	99,8	87,3	112,5	113,7	108,8
1995	101,5	96,9	92,9	95,9	95,7	113,4	99,3
1996	100,0	99,1	97,6	96,6	104,6	109,5	107,1
1997	103,4	103,8	100,9	103,0	108,7	122,9	124,1
1998	104,2	107,4	103,2	105,0	112,0	115,6	122,6
1999	103,2	104,1	105,8	101,7	108,0	111,9	113,3
2000	104,2	103,7	102,9	101,2	105,2	125,0	123,1
2001	103,7	101,9	104,2	104,7	102,6	108,8	105,8
2002	104,5	106,4	107,9	103,8	107,8	105,8	108,7
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	102,7	101	102,5	100,5	100,0	108,0	106,5
2016	102	100,3	101,5	100	95	105,5	104

Forrás: KSH, 2015-2016: GKI

3. függelék

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	90	107	104	105
2016	100	105,5	103	102

Forrás: KSH, 2015-2016 GKI

4. függelék

Egyensúlyi mutatók, 1991-2016 (a GDP százalékában)

	Áruforgalmi egyenleg	Folyó fizetési mérleg egyenlege	Külső finanszírozási igény	Államháztartás egyenlege (ESA)
1991	-4,2	0,8	0,8	-2,1
1992	-1,3	0,8	0,8	-7,0
1993	-11,0	-9,0	-9,0	-5,6
1994	-11,1	-9,4	-9,4	-8,4
1995	-3,1	-3,7	-3,4	-8,7
1996	0,5	-3,8	-3,5	-4,4
1997	1,2	-4,1	-3,8	-5,6
1998	-1,9	-7,2	-6,7	-7,5
1999	-2,8	-7,8	-7,8	-5,1
2000	-3,9	-8,4	-7,8	-3,0
2001	-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	1,8	4,4	-2,3
2013	6,6	4,1	7,7	-2,5
2014	6,2	4,0	7,8	-2,6
2015	7,8	5,5	8,3	-2,6
2016	8,6	5,9	6,8	-2,3

Forrás: KSH, PM, MNB. 2015-2016: GKI

5. függelék

Munkaügyi és jövedelmi mutatók, 1990-2016

	Bruttó átlagkereset	Nettó átlagkereset (előző év = 100)	Reálkereset	Munkanélküliségi ráta (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	103	103	103	7,2
2016	102,8	103,8	101,3	7

Forrás: KSH, 2015-2016: GKI

6. függelék

Pénzügyi mutatók, 1989-2016

	Fogyasztói árindex (éves átlag, előző év = 100)	Jegybanki alapkamat (az év végén, százalék)	Forint/euró (éves átlag)	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	1,35	310	281,8
2016	102,5	1,80	320	267

Forrás: KSH, 2015-2016: **GKI**

7. függelék

Világ gazdasági árak, árfolyamok és kamatlábak, 2000-2016

	2000	2002	2004	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Kőolajár Brent dollár/hordó	28,3	25,0	38,0	65,4	72,7	97,5	62	79,6	111	112	109	100	52	50
Kőolajár Brent euró/hordó	30,8	26,6	30,6	52,3	53,1	66,3	43,2	59,8	79,8	87,5	82,6	75,2	47	42
Árfolyam (USD/EUR)	0,92	0,94	1,24	1,25	1,37	1,47	1,39	1,32	1,39	1,28	1,32	1,33	1,10	1,2
EU-27 inflációs ráta (%)	2,4	2,5	2,3	2,3	2,4	3,7	1,0	2,1	3,1	2,6	1,5	0,6	0,1	0,7
Nyersanyagok árszint változása, dollárban (%)	4,8	1,1	14,9	22,3	12,4	14,1	-18,0	26,2	18,5	-9,7	-1,4	-4,3	-15	-5
• Élelmiszerek	2,5	1,9	12,4	10,3	12,6	21,6	-12,5	9,8	13,1	0,2	3,2	-3,7	3	0
• Mezőgazdasági nyersanyag	4,4	5,2	6,7	9,1	11,3	7,7	-17,0	31,1	32,5	-15,9	-4,7	3,8	2	0
• Fémek és ásványok	12,2	-4,3	32,2	53,4	12,9	9,5	-25,7	46,6	15,2	-15,8	-4,9	-11,1	-20	-7
3 hónapos kamatláb (éves átlag,%)														
USA	6,5	1,8	1,6	5,2	5,3	3,2	0,9	0,5	0,5	0,4	0,4	0,4	0,4	0,5
Japán	0,2	0,1	0,0	0,2	0,7	0,7	0,3	0,2	0,3	0,2	0,3	0,3	0,3	0,3
Eurózóna	4,4	3,4	2,1	3,1	4,3	4,6	1,2	0,8	1,0	0,6	0,2	0,2	0,2	0,2

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

Világgazdasági növekedési ütemek, 2000-2016
(százalékos változás az előző évhez képest)

	2000	2002	2004	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Világtermelés (GDP)	4,7	2,7	4,9	5,5	5,6	2,8	-0,5	6,2	4,0	3,2	3,3	3,4	3,2	3,5
– Ipari országok	3,7	1,5	3,1	2,9	2,6	0,0	-3,7	2,7	1,7	1,1	1,3	1,8	2,0	2,1
USA	3,7	1,6	3,6	2,7	1,9	-0,4	-2,8	2,5	1,6	2,3	2,2	2,4	2,2	2,3
Japán	2,4	0,3	2,7	1,7	2,2	-1,0	-5,5	4,7	-0,5	1,8	1,6	0,0	0,8	1,1
EU-28	3,8	1,2	2,5	3,3	3,2	0,3	-4,4	2,1	1,7	-0,5	0,0	1,4	1,6	1,8
Nagy-Britannia	4,0	2,1	3,3	2,6	3,5	-1,1	-4,3	1,9	1,6	0,7	1,7	2,8	2,3	2,3
Gazdasági és Monetáris Unió	3,8	0,9	2,2	3,3	3,0	0,4	-4,5	2,0	1,6	-0,8	-0,4	0,9	1,4	1,6
Németország	3,2	0,0	1,1	3,7	3,3	1,1	-5,6	4,1	3,6	0,4	0,1	1,6	1,7	1,6
Franciaország	4,1	1,0	2,5	2,5	2,3	-0,1	-2,9	2,0	2,1	0,3	0,3	0,4	0,9	1,5
Olaszország	3,0	0,5	1,5	2,2	1,7	-1,2	-5,5	1,7	0,6	-2,8	-1,7	-0,4	0,5	1,3
Ausztria	3,4	0,9	2,3	3,7	3,7	1,4	-3,8	1,9	3,1	0,9	0,2	0,3	0,7	1,3
Spanyolország	5,1	2,7	3,3	4,1	3,5	0,9	-3,6	0,0	-0,6	-2,1	-1,2	1,4	2,6	2,3
Hollandia	3,5	0,1	2,2	3,4	3,9	1,8	-3,3	1,1	1,7	-1,6	-0,7	0,9	1,3	1,5
Finnország	5,0	1,6	3,7	4,4	5,3	0,3	-8,3	3,0	2,6	-1,4	-1,3	-0,1	0,2	0,8
– FÁK	9,0	5,2	8,2	8,7	8,9	5,3	-6,5	5,0	4,8	3,5	2,1	0,8	-2,7	0,9
Oroszország	10,0	4,7	7,1	8,2	8,5	5,2	-7,8	4,5	4,3	3,4	1,3	0,6	-3,5	0,2
Ukrajna	5,9	4,1	9,6	7,3	7,9	2,1	-15,1	4,0	5,0	3,5	3,0	-7,5	-5,5	0,7
– Ázsia	6,5	6,4	8,0	9,6	10,3	6,9	5,5	9,7	7,4	6,2	6,6	6,5	6,0	6,1
Kína	8,0	9,1	10,1	12,7	14,2	9,6	9,5	10,6	9,4	7,8	7,6	7,4	6,5	5,0
India	3,9	3,8	7,5	9,6	9,3	6,7	5,0	11,0	7,9	4,9	6,9	7,2	7,4	7,6
Dél-Korea	8,5	7,0	4,7	5,2	5,1	2,3	0,3	6,5	3,7	2,3	3,0	3,3	3,2	3,3
– Latin-Amerika	4,3	0,2	6,0	5,6	5,7	4,3	-1,3	6,0	4,5	2,9	2,8	1,2	0,8	2,0
– Közel-Kelet és Észak-Afrika	5,1	2,0	6,3	5,5	5,4	4,2	1,7	16,3	3,0	3,4	1,5	2,6	2,7	2,7
Fekete-Afrika	3,3	3,5	5,8	6,7	7,1	5,4	4,0	5,8	4,4	4,4	5,9	4,2	4,6	4,8
Világkereskedelem*	28,3	4,1	10,9	9,2	9,5	4,8	-10,7	13,0	6,1	2,6	3,3	2,9	3,9	5,0

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

9. függelék

A GKI prognózisai 2015-re

	2012	2013	2014	2015 előrejelzés				
	tény			szeptember	december	március	június	szeptember
GDP termelés	98,5	101,5	103,6	102	102	102	102,7	102,7
• Mezőgazdaság (1)	77,4	115,1	112,6	100	100	95	95	90
• Ipar (2)	98,8	96,5	105,3	104	104	104	105,5	105,5
• Építőipar (3)	94,2	106,6	113,6	106	103	103	103	103
• Kereskedelem (4)	99,9	106	103,7	101	101	104	105	105
• Szállítás és raktározás (5)	98,4	102,5	103,7	102	102	102	102	102
• Információ, kommunikáció (6)	103,9	101,0	102,9	102	102	102	102	103
• Pénzügyi szolgáltatás (7)	97,2	97,4	99,3	99	99	99	99	99
• Ingatlanügyletek (8)	98,2	100,6	99,5	101	101	101	101	101
• Szakmai, tudományos, műszaki, admin. tev.(9)	100,7	104,3	105,4	102	102	102	103	103
• Közigazgatás, oktatás, egészségügy (10)	101,8	105,3	99,9	100	100	100	100	100
• Művészet, szórakoztatás (11)	96,2	102,7	103,1	100	100	100	102	102
• Magnővekedés (2)+(3)+(4)+(5)+(6)+(7)+(8)+(9)	99,1	100,6	104,2	102,5	102,5	102,8	103,7	103,7
GDP belföldi felhasználás	97,0	101,2	103,7	101,7	101,7	101,7	101	101
• Egyéni fogyasztás	98,0	100,2	101,6	101,2	101,2	102,5	102,5	102,5
• Állóeszköz-felhalmozás	95,8	105,2	111,7	100	100	100	100	100
Külkereskedelmi áruforgalom								
• Export	100,9	104,8	108,7	105,5	105,5	105,5	108	108
• Import	100,0	105,0	110	105,5	105,5	105,5	106,5	106,5
Fogyasztói árindex (előző év = 100)	105,7	101,7	99,8	102,5	102,0	100	100	100
Folyó fizetési és tökemérleg együttes egyenlege								
• milliárd euró	4,4	7,8	8,6	6,5	5,5	7,2	8,2	9
• a GDP százalékában	4,5	7,8	8,3	6,5	5,3	6,8	7,6	8,3
Munkanélküliségi ráta (éves átlag)	11	10,2	7,7	8	7,4	7,4	7,4	7,2
Államháztartási egyenleg a GDP százalékában (ESA)	-2,3	-2,4	-2,6	-2,5	-2,4	-2,2	-2,4	-2,6

Forrás: KSH, GKI