

## Havi gazdasági és költségvetési gyorstájékoztató (2016. március)

A magyar **gazdasági növekedés** a 2014. évi 3,7%-ról 2015-re 2,9%-ra lassult. Látványos a mezőgazdaság – elsősorban időjárási okok miatt kialakult - 13%-os visszaesése és az építőipar csaknem 10 százalékpontos lassulása. Gyorsult viszont a kereskedelem, turizmus szektor illetve az infó-kommunikációs ágazat teljesítménye (az előbbi 5,7, az utóbbi 2,9%-kal nőtt). **Idén** a növekedési folyamat lassulása várható, a **GKI 2,3%-os bővülésre számít**. A visszaeső beruházás erősen negatívan, a gyorsuló fogyasztás pozitívan hat, miközben az export a korábrinál valamivel kisebb mértékben járulhat hozzá a növekedéshez. A mezőgazdaság, a pénzügyi tevékenység valamint az ingatlanügyletek kivételével minden ágazatban fékeződés valószínű. **2017-ben viszont a növekedés várhatóan kissé gyorsul**, elsősorban az EU-támogatások révén ismét növekedésnek induló beruházások miatt. A magyar gazdaság 2016-ban és 2017-ben is gyorsabban fog bővülni az EU átlagánál, de a **régió** országainak nagy többsége hazánknál továbbra is gyorsabban fejlődik.

### Összefoglaló adatok, 2014-2017

|                                              | 2014  | 2015  | 2016  | 2017  |
|----------------------------------------------|-------|-------|-------|-------|
| GDP (előző év = 100)                         | 103,7 | 102,9 | 102,3 | 102,5 |
| Beruházás (előző év = 100)                   | 111,2 | 101,9 | 95    | 103   |
| Fogyasztás (előző év = 100)                  | 101,5 | 102,6 | 103   | 102,8 |
| Folyó fizetési mérleg egyenlege (milliárd €) | 2,4   | 5,2   | 6,5   | 7,5   |
| Folyó fizetési és tökémerleg/GDP (százalék)  | 6,0   | 9,2   | 7,2   | 8,5   |

Forrás: KSH, MNB. 2016-2017: **GKI**

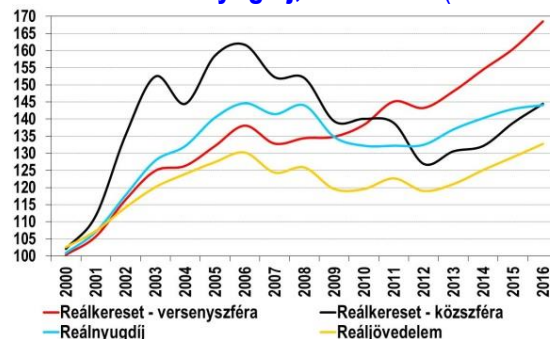
Az OECD legfrissebb prognózisa szerint 2016-ban 3%-os lehet a **világ gazdaság növekedési üteme**, az euró-zóna gazdasága pedig lassulva, alig 1,4%-kal növekszik. Ez utóbbi 0,3 százalékponttal alacsonyabb az Európai Bizottság pár héttel korábbi előrejelzésénél. Ez nyilvánvalóan **kedvezőtlen jel** a magyar kiviteli és általában a gazdaság számára. Ráadásul a nemzetközi politikai kockázatok továbbra is jelentősek, növekszik a kétsésséges EU létrejöttének valószínűsége. Ez főleg hosszabb távon rontaná Magyarországi perspektíváját.

2015 második félévében lényegében hónapról-hónapra javultak az európai cégek és fogyasztók kilátásai, **az idei első két hónapban azonban némi elbizonytalanodás érezhető**: az EU egészét jellemző konjunktúraindex februárban a tavaly júniusi szintre esett vissza. A kereskedelem kivételével minden ágazatban enyhén romlottak a kilátások, s emellett a fogyasztók várakozásai is borúlátóbbá váltak. Magyarországon a januári, igen magas színhez képest februárban egy éve nem látott mértékben csökkent a **GKI konjunktúraindex** értéke.

Az **ipari termelés** a 2015. évi, átlagosan 7,5%-os növekedés után januárban lényegében stagnált, ráadásul az előző hónaphoz képest harmadik hónapja csökken a termelés. A gyenge kezdés még nem

valószínűsíthető jelentős lassulást, idén 5, jövőre 6% körüli ipari bővülés várható.

### Reálkereset és -nyugdij, 2000-2016 (1999=100)



Forrás: KSH, **GKI**

Az **építőipari** termelés 2015-ben 3%-kal bővült: a magasépítés teljesítménye csaknem 5, a mélyépítésé 1,8%-kal nőtt. A megkötött szerződések állománya 2016 végén 48%-kal maradt el az egy évvel korábbtól, a 2016. januári termelés 20%-kal az egy évvel korábbtól. Tavaly 7,6 ezer új lakást adtak át, ami 9%-os csökkenést jelent. A kiadott új engedélyek száma viszont országosan 30, Budapesten 73(!)-kal nőtt. Mindez előre vetíti a **lakásépítés** élénkülését, igaz, borzasztóan alacsony szintről. Az idei év 5%-os visszaesést hozhat az építőipar számára, mivel az új EU-s pénzügyi ciklus forrásai még nem testesülnek meg új megrendelésekben, s a lakáspolitikai intézkedések kedvező hatása is inkább csak a II. félévtől fog jelentkezni.

### Reálfolyamatok, 2014-2017

(volumen, előző év azonos időszaka = 100)

|                          | 2014  | 2015  | 2016 I. hó | 2016  | 2017 |
|--------------------------|-------|-------|------------|-------|------|
| Ipari termelés           | 107,6 | 107,5 | 99,8       | 105   | 106  |
| Építőipari termelés      | 114,2 | 103,0 | 79,9       | 95    | 104  |
| Export                   | 106,9 | 107,9 | ---        | 106   | 106  |
| Import                   | 108,8 | 107,0 | ---        | 105,5 | 106  |
| Kiskereskedelmi forgalom | 104,1 | 105,6 | 101,6      | 103   | 103  |

Forrás: KSH, 2016-2017: **GKI**

A **kiskereskedelmi** forgalom 2015-ben 5,6%-kal emelkedett, egyaránt tükrözve a vásárlóerő bővüléséből és a fehéredésből származó hatásokat. Januárban jelentősen, 1,6%-ra csökkent a növekedési ütem. A kereskedelmi **bizalmi index** azonban a közeljövőt illetően derűlátásra utal. A forgalom növekedési üteme idén és jövőre is 3% körül lehet.

A **szolgáltató szféra** nagy része tavaly a nemzetgazdasági átlagnál gyengébben teljesített, csak az infó-kommunikáció növekedési üteme érte el az átlagot. Pozitív meglepetés, hogy – a devizahitelek forintosításának terhei ellenére – a pénzügyi szolgáltatások teljesítménye tavaly lényegében nem csökkent. A **bankok** hitelállománya 2015-ben csökkent, portfóliójuk minősége viszont javult. Idén a kisvállalati szektorban és a lakáshiteleknel várható

állománybővülés, összességében azonban nem várható hitelezési fordulat. A hitelezés fő akadály a keresletben van. A bankrendszer likviditása és tőke-megfelelése jó, nyereségessége javuló. A szolgáltató szektor **bizalmi indexe** – a januári nagy emelkedés után – februárban lefelé korrigált, de még így is erős derűlátást tükröz.

### Munkaerő-piaci folyamatok, 2014-2017

|                                  | 2014  | 2015  | 2016  | 2017 |
|----------------------------------|-------|-------|-------|------|
| Munkanélküliségi ráta (év végén) | 7,1   | 6,2*  | 6     | 5,9  |
| Bruttó kereset (versenyszféra)** | 104,3 | 103,9 | 105   | 105  |
| Bruttó kereset (közfizetés)**    | 101,2 | 105,1 | 103,5 | 104  |
| Reálkereset **                   | 103,2 | 104,3 | 105,2 | 104  |

\* / 2015. november- 2016. január, \*\*/ Előző év azonos időszaka = 100,  
Forrás: KSH, 2016-2017: **GKI**

A **munkanélküliségi ráta** 2015 novembere és 2016 januárja között 6,2% volt, ami 1,2 százalékponttal kisebb az egy évvel korábbinál. A tényleges munkanélküliség ennél jóval magasabb. Ugyanakkor képzett munkaerőből egyre komolyabb hiány van: a **GKI** felmérése szerint minden harmadik ipari, továbbá minden negyedik építőipari és üzleti szolgáltató cég szenved ettől. Februárban a **foglalkoztatási hajlandóság** az építőipar kivételével – ahol nem változott – minden ágazatban gyengült, s kissé erősödött a lakosság munkanélküliségtől való félelme is.

A **fogyasztói árak** 2015-ben éves átlagban 0,1%-kal csökkentek, de 2015 decemberében és 2016 januárjában már közel 1%-kal haladták meg az egy évvel korábbi szintet. Februárban viszont 0,3%-ra csökkent az infláció, elsősorban az üzemanyagok folytatódó árcsökkenése miatt. Januárhoz képest átlagosan 0,1%-os volt az árcsökkenés. Deflációs nyomásról azonban nincs szó, mivel a kereslet nem csökken, s a maginfláció és az inflációs várakozások sem negatívak. Végeredményben az idei első két hónapban 0,6%-kal emelkedett az árszínvonal – elsősorban a dohányárak és szeszes italok, illetve a tartós fogyasztási cikkek komolyabb áremelkedése miatt. A tartósan alacsony világpiaci energiaárak hatására **idén 0,8, jövőre 2% körüli infláció** várható.

A **bruttó bérek** tavaly 4,2%-kal, **idén és jövőre** 4,5-4,7% körüli ütemben emelkedhetnek. A **reálkeresetek** 2015-ben 4,3%-kal bővültek, **idén 5% feletti, jövőre 4%-os emelkedésük** várható. A **reáljövedelem** idén kissé 3% feletti ütemben bővíthet. A **fogyasztás** tavaly 2,6, a vásárolt fogyasztás 3,1%-kal nőtt. Mivel a lakosság idén és jövőre is **nettó hitel-visszafizető** marad, ezért a fogyasztás bővülési üteme várhatóan nem haladja meg a reáljövedelmekét. Idén a háztartások fogyasztása 3% körüli, esetleg ezt kissé meghaladó, jövőre inkább ettől elmaradó mértékben bővíthet.

A **beruházások** volumene tavaly 1,9%-kal nőtt. A gépberuházások 4%-kal bővültek, az építések 2,3%-kal visszaestek. A versenyszféra beruházásai **1,7%-kal szűkültek**, bővülés csak a szállítási, raktározási, az infokommunikáció illetve a pénzügyi szolgáltatások területén következett be. Idén a gazdálkodó szféra óvatossága és az EU-támogatások kifizetésének apályja miatt 5% körüli

volumen-csökkenés valószínű. Jövőre már lassú bővülés várható, de ennek forrása is az EU-tól érkezik.

### Kamat- és árfolyamkörnyezet, 2014-2017 (időszak végén)

|                        | 2014  | 2015  | 2016. II. hó | 2016 | 2017 |
|------------------------|-------|-------|--------------|------|------|
| MNB alapkamat          | 2,10  | 1,35  | 1,35         | 1,0  | 1,0  |
| FED alapkamat          | 0,25  | 0,50  | 0,50         | 0,70 | 1    |
| ECB alapkamat          | 0,05  | 0,05  | 0,05 (0)*    | 0,0  | 0,0  |
| Euró/forint árfolyam** | 308,7 | 309,9 | 311,6        | 315  | 320  |

\*2016. március Forrás: MNB, 2016-2017: **GKI**

Az amerikai jegybank, a **Fed** által beindított **kamatemelési ciklus** 2016-2017-ben várhatóan csak nagyon óvatosan folytatódik. Az **EKB** márciusban kamatcsökkentést és más élénkítő intézkedéseket jelentett be. Az MNB kommunikációja szerint a magyar gazdaságnak további monetáris lazításra van szüksége, ennek érdekében a **nem-konvencionális** eszközök bevetése mellett – a korábbi kommunikációtól eltérően, de az EKB kamatemeléséhez, az alacsony magyar inflációhoz és a túl erősnek minősített forinthez igazodva – **nő az esélye a kamatcsökkentésnek** is.

Az idei konvergencia-program és a 2017. évi költségvetés kidolgozásával összefüggésben várhatóan **aktualizálni** fogják az idei költségvetést is. A **bevételek** összességében reálisak – némi túlteljesítés is elképzelhető – az áfa-bevételek azonban a tervezettnél alacsonyabb infláció és a lakásépítési áfa mérséklése miatt kisebbek, az szja-bevételek viszont a gyorsabb bérkiáramlás miatt magasabbak lehetnek. A **kiadási oldalon** mindenekelőtt az egészségügyre és oktatásra tervezett összegek nominális csökkenése vetít előre súlyos, már eddig is „tűzoltást” igénylő feszültségeket (például a KLIK-nél).

### Fontosabb adóbevételek, 2016 (milliárd forint)

| Bevételek             | Előirányzat | 2016. I. hó |                          | GKI prognóza |
|-----------------------|-------------|-------------|--------------------------|--------------|
|                       |             | Tény        | Előirányzat százalékában |              |
| Központi költségvetés | 10185       | 763         | 7,5                      | 10200        |
| Áfa                   | 3352        | 245         | 7,3                      | 3200         |
| Jövedéki adó          | 952         | 74          | 7,8                      | 1000         |
| Szja                  | 1658        | 174         | 10,5                     | 1900         |

Forrás: NGM, **GKI**

Az egyéves magyar állampapír referenciahozama februárban is csak minimálisan emelkedett (1,00%). A magyar gazdaság egyensúlyi adatai formálisan indokolták tennék a **felminősítést**, azonban a fenntarthatósággal kapcsolatos kérdőjelek, a **gazdaságpolitika hitelességi problémái, a döntéshozatal csekély és romló átláthatósága** ezt a gyakorlatban mégis megakadályozza. Ez egyúttal a tőke kiáramlásához, a működőtőke-import mind nagyobb támogatásigényéhez vezet.

### Egyensúlyi folyamatok, 2014-2017

|                                                                   | 2014   | 2015    | 2016. II. hó | 2016  | 2017 |
|-------------------------------------------------------------------|--------|---------|--------------|-------|------|
| Fogyasztói árindex                                                | 99,8   | 99,9    | 100,6        | 100,8 | 102  |
| 1 éves referencia-hozam (százalék)*                               | 1,8    | 0,93    | 1,00         | 1,5   | 2    |
| Áruforgalmi egyenleg (milliárd euró)                              | 6,4    | 8,1     | 0,5**        | 9,5   | 10,5 |
| Államháztartási egyenleg (önkormányzatok nélkül, milliárd forint) | -825,7 | -1218,6 | +14,8        | -700  | -700 |

Forrás: KSH, MNB, NGM. \*/ Időszak végén, \*\*/ 2016 I. hó, 2016-2017: **GKI**