

Havi gazdasági és költségvetési gyorstájékoztató (2016. április)

2016 elején a magyar gazdaságra vonatkozó különböző előrejelzések nemcsak abban azonosak, hogy 2015 után **idén is folytatódik a lassulás**, majd 2017-ben **némi gyorsulás** várható, de abban is, hogy az ütemváltozás elsősorban az EU-támogatások és ezzel **a beruházások függvénye**. A GKI szerint a magyar gazdasági növekedés üteme **idén várhatóan 2,3, jövőre 2,5%** lehet. A fogyasztás mindkét évben gyorsabban bővül a GDP-nél. Az export és import növekedési üteme közötti olló viszont 2017 végéig fokozatosan zárul.

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 €)	2,1	4,8	5,7	6,2
Folyó fizetési és tökémerleg/GDP (százalék)	5,8	8,7	7,2	8,0

Forrás: KSH, MNB. 2016-2017: **GKI**

Az idei első negyedévben kis lépésekben, de **romlottak az európai cégek és fogyasztók kilátásai**. Az EU egészét jellemző konjunktúraindex márciusban kisebb lett a tavaly decemberinél és némileg az egy évvel ezelőttinél is. Az iparban hibahatáron belüli javulás, a kereskedelemben stagnálás volt, de romlottak az építőipari és szolgáltató cégek, valamint a fogyasztók várakozásai.

Magyarországon márciusban a februári esés után tovább mérséklődött a **GKI konjunktúraindex** értéke. Az üzleti várakozások ezúttal nem változtak, a fogyasztóiak viszont érzékelhetően tovább csökkentek, bár összességében még így is optimista hangulatot tükröztek.

Az **ipari termelés** az első két hónapban 3%-kal bővült, de az **előző hónaphoz képest már negyedik hónapja csökken**. Az ágazat bizalmi indexe márciusban minimálisan nőtt, értéke megegyezik a 2015 végével. Idén 5,5, jövőre 6% körüli ipari bővülés várható.

Az **építőipari** termelés januárban zuhant, 20%-kal csökkent az egy évvel korábbihoz képest. A gyenge kezdés mellett aggodalomra ad okot a megkötött szerződések alacsony állománya is, ez január végén 44%-kal maradt el az egy évvel korábitól. Az ágazat bizalmi indexe azonban márciusban érezhetően nőtt, ezzel lényegében visszatért a tavaly év végi szintre. Az építőipar számára kedvező hírek (az EU-források költségvetési megőlégezése, a „csok-hatás”, azaz a lakásépítés bővülése) valósággá válása inkább csak a második félévben várható, így 2016-ban 5% körüli termelés-csökkenés, majd 2016-ban 5% körüli bővülés valószínű.

A **kiskereskedelmi** forgalom a januári 1,6% után februárban 6,5%-kal bővült, vagyis az év eleji megtorpanás csak átmeneti volt. A kereskedelmi **bizalmi**

index márciusban csökkent. A fehéredési hatás bázisból való kikerülése miatt idén és jövőre a tavalyinál lassúbb (egyaránt 3% körüli) bővülés valószínű.

Reálfolyamatok, 2015-2017

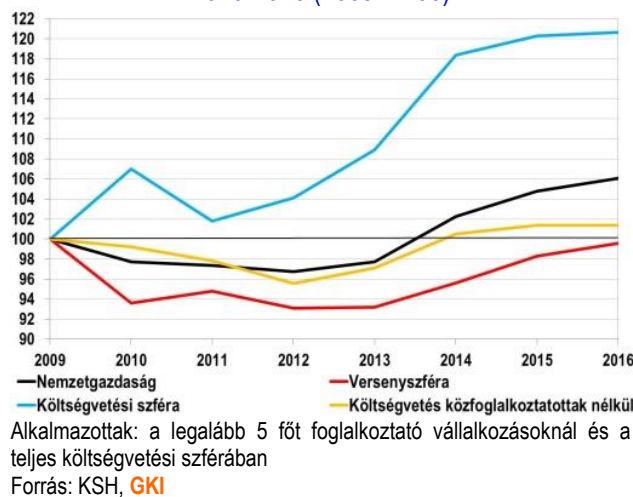
(volumen, előző év azonos időszaka = 100)

	2015	2016 II. hó	2016	2017
Ipari termelés	107,5	103,0	105,5	106
Építőipari termelés	103,0	79,9*	95	105
Export	107,9	101,6*	106	107
Import	107,0	106,2*	105,5	107
Kiskereskedelmi forgalom	105,6	104,1	103	103

Forrás: KSH, *I. hó, 2016-2017: **GKI**

A **szolgáltató szféra bizalmi indexe** február után márciusban is csökkent, de még így is derűlátást jelez. A **bankok hitelállománya** 2015-ben csökkent, portfóliójuk minősége viszont javult. A hitelezés fő akadálya a keresletben – a kedvezőtlen beruházási klímában – van. A bankrendszer likviditása és tőke-megfelelése jó, nyereségessége javuló. Az **új hitelek** már 2015-ben bővültek, ez 2016-2017-ben is folytatódni fog. A **hitelállomány** emelkedése azonban inkább csak 2017-ben valószínű, mivel idén csak a **kisvállalatoknál** és a **lakáshiteleknel** várható állománybővülés, a nagyvállalatoknál nem látszik hitelfelvételi fordulat.

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



A **munkanélküliségi ráta** 2015 decembere és 2016 februárja között 6,1% volt, ami 1,6 százalékponttal kisebb az egy évvel korábinál. A **valódi munkanélküliség azonban 9% körüli** lehet. A közfoglalkoztatás már csak kissé nő. A kormány az állami foglalkoztatás szűkítését jelentette be, de ez várhatóan csak az eddigi dinamikus növekedés megállítására lesz elég. A **foglalkoztatási szándék** márciusban az építőiparban és a kereskedelemben markánsabbá vált, az iparban és a szolgáltató cégeknél gyengült, s kissé nőtt a lakosság munkanélküliségtől való félelme is.

Munkaerő-piaci folyamatok, 2015-2017

	2015	2016 I. hó	2016	2017
Munkanélküliségi ráta (év végén)	6,2	6,1*	6	5,9
Bruttó kereset (versenyszféra)**	103,9	105,2	105	105
Bruttó kereset (közfőzár)**	105,1	107,7	103,5	104
Reálkereset **	104,3	104,9	105,2	104,2

* / 2015. december- 2016. február, **/ Előző év azonos időszaka = 100,
 Forrás: KSH, 2016-2017: **GKI**

A **fogyasztói árak** az idei első negyedévben 0,3%-kal emelkedtek, **márciusban 0,2%-os csökkenés**, februárhoz képest 0,1%-os növekedés volt tapasztalható. Márciusban az egy évvel korábbihoz képest főleg az élvezeti és tartós fogyasztási cikkek drágultak, az üzemanyagok ára viszont csaknem 15%-kal csökkent (bár februárhoz képest 1,2%-kal emelkedett). Összességében idén 0,8, jövőre 2% körüli infláció várható.

A **bruttó bérek** idén januárban 5,8%-kal bővültek, a versenyszférában 5,2%-kal. Egyes területeken a szakképzett munkaerő hiánya az átlagosnál jóval gyorsabb béremelést generál, más területeken a minimálbér emelésének kigazdálkodása is gondokat jelent. A bruttó bérek **idén és jövőre 4,5-4,7% körüli** ütemben emelkedhetnek. A **reálkeresetek idén várhatóan 5,2, jövőre 4,2%-kal nőnek**. A **reáljövedelem** idén 3,2, jövőre 2,8% körüli ütemben bővül. A lakosság egy részének növekvő jövedelme, csökkenő hitelterhe és növekvő vásárlási hajlandósága élénkíti a **fogyasztást**, melynek üteme 2016-ban legalább, 2017-ben közel 3% lesz.

Idén a **beruházásoknál** főként az EU-források visszaesése miatt 5%-os csökkenés, 2017-ben az ismét emelkedő EU-támogatások hatására 3%-os növekedés valószínű. Bár az **átlagos beruházási hitelköltség** a Növekedési Hitel Program(ok) hatására kissé mérséklődött, de még mindig magas, különösen az alacsony termelői árindex tükrében. (A feldolgozóipar belföldi termelői árindexe tavaly -3,3% volt.) **A vállalkozások túlnyomó része egyáltalán nem akar hitelt felvenni**. A fejlődésre képes kkv-k viszont viszonylag olcsón juthatnak forráshoz.

Kamat- és árfolyamkörnyezet, 2015-2017
 (időszak végén)

	2015	2016. III. hó	2016	2017
MNB alapkamat	1,35	1,20	0,90	0,90
FED alapkamat	0,50	0,50	0,70	1
ECB alapkamat	0,05	0,0	0,0	0,0
Euró/forint árfolyam*	309,9	312,4	315	320

* Időszaki átlag
 Forrás: MNB, 2016-2017: **GKI**

Az amerikai jegybank, a **Fed** a jelek szerint **fékez** a tavaly decemberben elkezdett kamatemelési úton. Ebben az évben legfeljebb két kamatemelést fog végrehajtani, de ezeket is valószínűleg csak az Egyesült Királyságban tartandó népszavazás után. Az **EKB** márciusban 0,05-ről 0 %-ra csökkentette irányadó kamatát, de jelezte, hogy a jövőben további vágást nem hajt végre. Emellett a tavaly márciusban beindított havi 60 milliárd eurós kötvényvásárlási programot áprilistól kezdve 20 milliárd

euróval bővíti. Az EKB négy újabb hosszú távú célzott refinanszírozási programot indít, amelyek célja a nem pénzügyi szektor hitelezésének élénkítése. Részben emiatt, részben az ismét eltűnő infláció hatására az **MNB** márciusban váratlanul 15 bázisponttal, 1,2%-ra mérsékelte az **irányadó kamatlábat**. Emellett a nem konvencionális lazítás is folytatódott, méghozzá az irányadó ráta csökkentésénél jelentősebb mértékben. A Monetáris Tanács az alapkamat további csökkentését is kilátásba helyezte, a **GKI** várakozása szerint ez a következő hónapokban **1% alá csökken**.

Egyensúlyi folyamatok, 2015-2017

	2015	2016. I-III. hó	2016	2017
Fogyasztói árindex	99,9	100,3	100,8	102
1 éves referencia-hozam (százalék)*	0,93	0,99	1	2
Áruforgalmi egyenleg (milliárd euró)	8,1	0,5**	9	9,7
Államháztartási hiány (pénzforgalmi, önkormányzatok nélkül, milliárd forint)	1218,6	125,8	900	700

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

Az egyéves magyar állampapír **referenciahozama** márciusban nem változott, a hozamgörbe kissé kevésbé meredekké vált.

A kormányzati szektor 2015. évi GDP-arányos államháztartási hiánya 1,9% lett. Az **államadósság** tavaly a GDP-arányában 0,9 százalékponttal, 75,3%-ra mérséklődött, igaz, jelentős trükközés árán.

A 2016-ra tervezett, 2%-os GDP-arányos deficit elérése kissé bizonytalan, a **GKI 2,3%-ra** számít. A magyar kormány március végi EDP jelentésében **762 milliárdról 1063 milliárd forintra emelte pénzforgalmi szemléletű hiányát**, feltehetőleg elsősorban az EU-tól érkező támogatások jelentős ideji megelőlegezési szükséglete következtében. Ugyanakkor a bevételek is jelentősen emelkedni fognak a tavalyról áthúzódó, korábban vitatott támogatások jelentős részének beérkezése hatására. Mindez nem érinti az eredmény szemléletű hiányt. A társasági adó alulbecslése kivételével - amit az adóhitel révén beérkező többlet idézett elő - a többi **bevétel** összességében **reális**. A **kiadási oldalon** azonban mindenképp az egészségügyre és oktatásra előirányzott összegek nominális csökkenése vetít előre súlyos, már eddig is „**tűzoltást**” igényelt feszültségeket (pl. a KLIK esetében).

Fontosabb adóbevételek, 2016 (milliárd forint)

Bevételek	Előirányzat	2016. II. hó		GKI prognózisa
		Tény	Előirányzat százalékában	
Központi költségvetés	10185	1560	15,3	10700
Áfa	3352	481	14,3	3200
Jövedéki adó	952	133	14,0	1000
Szja	1658	316	19,1	1900

Forrás: NGM, **GKI**

A **GKI** 2016 végére a pénzforgalmi hiány jelentős emelkedése miatt a **GDP-arányos államadósság minimális javulására** számít. Jelentősen csökkentheti az államadósságot az állami bankok és más állami tulajdonban levő eszközök privatizációja. Ugyanakkor ellenkező hatású lehet új államosítási döntések meghozatala.