

Havi gazdasági és költségvetési gyorstájékoztató (2016. július)

A 2016. I. negyedévi gazdasági **lassulás előre látható** volt az EU-támogatások (emiatt az állami beruházások) idei apályja miatt. A lassulás azonban váratlanul látványossá sikeredett, mert erőteljesen kidomborodott a hat éve működő „magyar modell” magánberuházásokat visszafogó hatása. Emellett egyes ipari területeken az első negyedévben értékesítési problémák jelentkeztek. A vártnál is sokkal rosszabb adat miatt a **GKI 2,3%-ról 2%-ra csökkentette** idei növekedési prognózisát, de **ennél lassúbb GDP-bővülés** is lehetséges. A **Brexit** következtében ennek valószínűsége az elmúlt hetekben tovább emelkedett.

A **beruházások** visszaesése a korábban gondolt 5%-nál jelentősebb, 8% körüli lesz, ugyanakkor a gyors keresetemelkedés hatására a fogyasztás bővülése a korábban prognosztizálnál 1 százalékponttal magasabb, 4% lehet. Az **export** dinamikája aligha haladja meg az importét. A kedvezőbb gazdasági fejlődést főleg a felkészült munkaerő és a befektetett tőke hiánya akadályozza. Ugyanakkor a **GKI** jövőre továbbra is **2,5% körüli növekedésre számít**.

Összefoglaló adatok, 2015-2017

	2015	2016 I. né.	2016	2017
GDP (előző év = 100)	102,9	100,9	102	102,5
Beruházás (előző év =100)	101,9	92,2	92	105
Fogyasztás (előző év =100)	102,6	104,0	104	103,5
Folyó fizetési mérleg egyenlege (milliárd €)	4,8	1,7	5,7	5,2
Folyó fizetési és tőkemérleg/GDP (százalék)	8,7	8,6	7,2	7,2

Forrás: KSH, MNB. 2016-2017: **GKI**

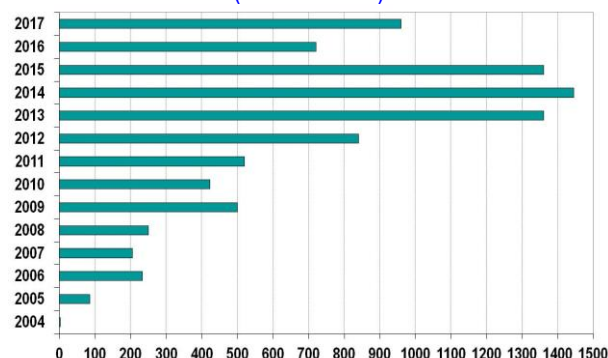
Az **EU-ban** júniusban az ipar kivételével minden ágazatban és minimálisan a fogyasztók körében is **romlottak a várakozások**. A **Brexit** következtében további romlás valószínű. Magyarországon május után lényegében júniusban is stagnált a **GKI** konjunktúraindex. Az **üzleti várakozások** az év eleje óta szinte folyamatosan romlanak, a **fogyasztóiak** viszont az áprilisi mélypont óta kissé javultak, de júniusban is elmaradtak az év eleitől.

Bár a magyar kormány a Brexit bekövetkeztében saját **EU-szkeptikus** véleményének beigazolódását látja, a brit fejlemények éppenséggel az EU-n kívüli lét okozta **veszteségekre** hívják fel a figyelmet. Az **EU többsebesség** jellege minden bizonnyal kidomborodik. A populizmus nemzetközi terjedése a magyar kormány elszigetelődését különösen a visegrádi országok körében csökkentette jelentősen. Nagy-Britannia kiválásával azonban a magyar kormány fontos politikai szövetségesét veszítette el, ami mindinkább csak **passzív érdekérvényesítésre** – bizonyos megállapodásokból való kimaradásra – fog lehetőséget adni.

Az **ipari termelés** áprilisban öthavi visszaesés után ugyan nőtt az előző hónaphoz viszonyítva, májusban azonban újabb csökkenés következett. Éves összevetésben az első öt hónapban összesen 3%-os volt az ipari növekedés, idén

3,5%-os, jövőre 4,5%-os dinamika várható. Az ágazat bizalmi indexe júniusban csaknem visszatért év elei csúcspontjára.

Beruházási célú EU támogatás, 2004-2017 (milliárd forint)



Forrás: **GKI**

Az **építőipari** termelés az első négy hónapban több mint egynegyedével volt kevesebb az egy évvel korábbinál. Az építőipar bizalmi indexe júniusban kissé javult, de csak idei mélypontjához képest. A **lakásépítő cégek** várakozásai az iparági átlagnál szignifikánsan kedvezőbbek. Az EU-forrásokból finanszírozott építési projektek várható beindulása és a lakásépítés várva-várt növekedése már csak kármentésre lehet elegendő, az idei év egészében 15% körüli termelés-csökkenés valószínű.

Reálfolyamatok, 2015-2017 (volumen, előző év azonos időszaka = 100)

	2015	2016 I-IV. hó	2016	2017
Ipari termelés	107,5	103,0	103,5	104,5
Építőipari termelés	103,0	71,7*	85	106
Export	107,9	104,5*	106	107
Import	107,0	105,5*	106	108
Kiskereskedelmi forgalom	105,7	105,2	105	104

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

A **kiskereskedelmi** forgalom az első öt hónapban 5,2%-kal bővült. A napicikkek csak 2,7%-kal, a többi közel 8%-kal, az üzemanyag 6%-kal. A kereskedelmi **bizalmi index** minimálisan romlott, s továbbra is igen optimista hangulatot tükröz.

A **szolgáltató szféra bizalmi indexe** ötödik hónapja, ráadásul gyorsulva csökken, igaz, igen magas szintről.

Munkaerő-piaci folyamatok, 2015-2017

	2015	2016 I-IV. hó	2016	2017
Munkanélküliségi ráta (év végén)	6,2	5,5*	5,6	5,5
Bruttó kereset (versenyszféra)**	103,9	105,3	105,5	105,5
Bruttó kereset (közsféra)**	105,1	108,3	107,0	107
Reálkereset**	104,3	107,5	106,7	104

Forrás: KSH, 2016-2017: **GKI**

*/ III-V. hó, **/ Előző év azonos időszaka = 100

A **munkanélküliségi ráta** március-májusban 5,5%-ra csökkent, ami 1,6 százalékponttal kisebb az egy évvel korábbinál. Ugyanezen időszakban a foglalkoztatottak száma 3,6%-kal – ezen belül a közfoglalkoztatottaké 12,4%-kal, a külföldön dolgozóké 7,6%-kal, így a hazai „elsődleges” munkaerőpiacon foglalkoztatottaké 3%-kal

emelkedett. A **foglalkoztatási szándék** a szolgáltatók kivételével minden ágazatban erősödött kissé.

A **fogyasztói árak** júniusban 0,2%-kal voltak alacsonyabbak az egy évvel korábinál, de 0,2%-kal emelkedtek az előző hónaphoz képest. Az első félévben 0,1% volt az infláció; a leggyorsabban az élvezeti és tartós fogyasztási cikkek illetve a szolgáltatások drágultak, miközben az üzemanyagok ára csaknem 4%-kal csökkent. Idén 0,8, jövőre 2% körüli infláció várható, de ennél kisebb ütemű áremelkedés is lehetséges.

A **bruttó keresetek** az első négy hónapban 6,1%-kal (köz munkások nélkül 6,8%-kal), ezen belül a versenyszférában 5,3%-kal bővültek. A **reálkeresetek idén várhatóan 6,5-7, jövőre** az szja-csökkentés hatásának kifutása és a gyorsuló infláció miatt ennél lassabban, **4%-kal nőnek**. A reáljövedelem ennél lassabb ütemben emelkedhet, de a **fogyasztás** idén így is erőteljesen (4%-kal), s jövőre is csak valamivel kisebb mértékben (3,5%-kal) emelkedik.

A **beruházások** – az EU-források apályja miatt – az első negyedévben csaknem 10%-kal szűkültek, s ezen belül is elsősorban az építési beruházások estek, csaknem 20%-kal. Idén összességében 8% körüli beruházási volumen-csökkenés, jövőre 5%-os bővülés várható. A beruházási folyamat továbbra is erősen kitett az EU-forrásoknak, az üzleti fejlesztések elsősorban a kiszámíthatatlan (gyakran változó prioritású és eszközrendszerű) gazdaságpolitika miatt továbbra sem élénkülnek.

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

	2015	2016. V. hó	2016	2017
MNB alapkamat	1,35	0,9	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	312,7	315	320

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

A **Fed** kommunikációja továbbra is a fokozatosságot és az óvatosságot hangsúlyozza. Idén a Brexit miatt már csak egy **kamatemelés** várható. Az **EKB** április után májusban sem változtatott irányadó kamatán, sem eszközvásárlási programjának paraméterein. Az **MNB** májusban 0,9%-ra csökkentette az alapkamatot, s kommunikációja szerint ezzel leállt a kamatcsökkentési periódus. A **GKI** várakozása szerint az alapkamat várhatóan **2018 végéig a jelenlegi 0,9%-on** marad, az **árfolyam** viszont folyamatosan tovább gyengül, az idei 315 forintos eurót jövőre 320, 2018-ban pedig 325 forintos éves átlag követi. A Brexit következtében az árfolyam-ingadozások nagyobbak lehetnek. Az alacsony kamat és gyenge forint az elmúlt években nem gyakorolt érdemi befolyást a növekedésre. Bár a magyar gazdaság jelenlegi külső egyensúlyi helyzetében enyhe felértékelődés lenne indokolt, az MNB az **árfolyamnyereség elérése érdekében várhatóan hagyja tovább gyengülni** a forintot.

A magyar **adósbesorolás** a Fitchnél a befektetésre ajánlott kategóriába került, de így is jóval elmarad a régióban jellemzőtől. A további felmínősítések a vártnál

szerényebb idei növekedés, a lazább jövő évi költségvetés, valamint az MNB körüli botrányok, majd a Brexit miatt elmaradtak.

Egyensúlyi folyamatok, 2015-2017

	2015	2016. I-VI. hó	2016	2017
Fogyasztói árindex	99,9	100,1	100,8	102
1 éves referencia-hozam (százalék)*	0,93	0,92	1	2
Árúforgalmi egyenleg (milliárd euró)	8,1	4,2**	9	9,7
Államháztartási hiány (pénzforgalmi, önkormányzatok nélkül, milliárd forint)	1218,6	402,1	1100	800

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

Az elmúlt hónapokban a gazdaságpolitikában csendes egyensúlyrontó változás kezdődött. A 2017. évi költségvetés a tavalyi konvergencia-programban tervezett 1,7%-ra csökkentés helyett 2,4%-ra való növelést tartalmaz. Ezt 2018-ra jelentős hiánycsökkentés (1,8%) követné. A 2017. évi költségvetésben előirányzott lazítás azonban **érzékeltetően hat az idei döntéshozatalra** is, a 2018-ra tervezett szigorítás komolysága pedig a választási évben meglehetősen kétséges. Ezért – bár az **államháztartási hiány** az első félévben a májusi jelentős deficit ellenére nagyon kedvező, 2016-ban a tervezett 2%-nál magasabb, 2,3%-os deficit valószínű.

Fontosabb adóbevételek, 2016 (milliárd forint)

Bevételek	Előirányzat	2016. V. hó		GKI prognózisa
		Tény	Előirányzat százalékában	
Központi költségvetés	10185	4144	40,7	10700
Áfa	3352	1263	37,7	3400
Jövedéki adó	952	392	41,1	1050
Szja	1658	721	43,5	1900

Forrás: NGM, **GKI**

A kormány a számszerűen kedvező év eleji adatok alapján júniusban **módosította a 2016. évi költségvetést**, mintegy 500 milliárd forintot osztva szét. Ekkora idei többletbevételre a **GKI** számításai szerint is számítani lehet. A kormányzat azonban részben kényszerből, részben a választásokra való felkészülés jegyében a következő hónapokban is tovább növeli kiadásait. Például őszre egy **új élénkítő csomagot** is kilátásba helyeztek, aminek nyilvánvalóan költségvetési kihatásai is lesznek, nagyjából már 2017-et érintve. Bár a 2016. évi költségvetés módosítása **nem érintette a pénzforgalmi hiányt** – az maradt 761,6 milliárd forint -, a kormányzati szektor pénzügyi helyzetét ismertető (un. EDP-) jelentésben a központi költségvetés hivatalos hiánya (**finanszírozási igénye**) 1110,7 milliárd forint. A mintegy 350 milliárd forintos különbséget feltehetőleg az magyarázza, hogy az utóbbi tartalmazza az **EU-támogatások tavalyról áthúzódó befolyásának és azok idejű költségvetési megelőlegezésének** különbségét. Ezek az összegek az európai módszertan (ESA) szerint nem érintik a hiányt, de finanszírozást igényelnek, s ezzel növelik az államadósságot. Végeredményben idén 2,3%-os, jövőre, a választásokat megelőző évben pedig legalább 2,5%-os – de 3%-nál szinte bizonyosan kisebb – deficit várható, az államadósság pedig csak szimbolikus mértékben, a 2015. évi 75,3%-ról 75, majd 74,5%-ra csökken.