

Havi gazdasági és költségvetési gyorstájékoztató (2016. augusztus)

A magyar gazdaság idei I. negyedévi nagyon szerény növekedési üteme a II. negyedévben 1,5% körülire gyorsulhatott. A **GKI** előrejelzése szerint az év egészében **2% körüli növekedés várható**, de a kockázati tényezők miatt (Brexit, politikai problémák, külső keresleti gondok) **ennél lassúbb GDP-bővülés** is lehetséges. A II. félévben valószínűleg nő az ipari dinamika, az építőipari visszaesés mértéke csökken, illetve egy jó mezőgazdasági termés is hozzájárulhat az élénküléshez.

Idén egyértelműen a **fogyasztás** lesz a gazdaság fő húzóereje. A II. negyedévről rendelkezésre álló adatok (az építőipari zuhanás folytatódása) alátámasztani látszanak a **beruházások** idei 8% körüli visszaesését. Az **export** dinamikája aligha haladja meg az importét. Jövőre az EU-forrásokból finanszírozott beruházási aktivitás felpörgése és a továbbra is tempós fogyasztás miatt a növekedési ütem **2,5%-ra gyorsulhat**.

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	104	103,5
Folyó fizetési mérleg egyenlege (milliárd €)	4,8	1,7	5,7	5,2
Folyó fizetési és tökemérleg/GDP (százalék)	8,7	8,6	7,2	7,2

Forrás: KSH, MNB. 2016-2017: **GKI**

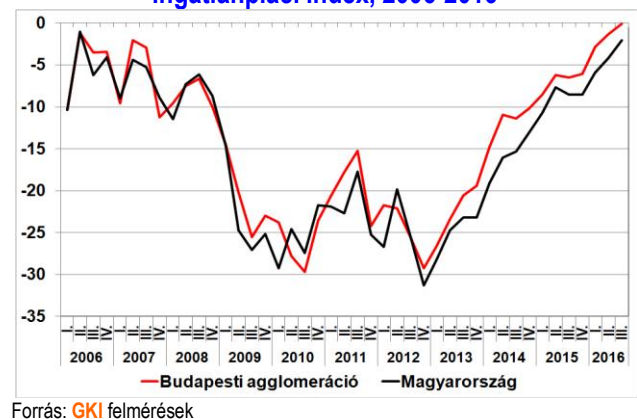
Az EU-ból való brit kilépés éles fordulat az Európai Unió történetében. A kilépés gazdasági szempontból az EU-t is hátrányosan érinti, de kevésbé súlyosan, mint az Egyesült Királyságot. Miként az Egyesült Királyságban, úgy az EU-ban is a gazdasági hatásokhoz képest nagyobb jelentőségük lehet a politikai következményeknek. A Brexitet az első sokk után a piac „feldolgozta”, az európai pénz és tőkepiacok többé-kevésbé megnyugodtak. A kilépési folyamat várhatóan több évig is eltart, így a reálgazdasági hatások csak lassan bontakozhatnak ki.

Az **EU-ban** júliusban a fogyasztói várakozások számottevően, a kereskedelmi és szolgáltatói várakozások enyhén romlottak. Az ipari kilátások nem változtak, az építőipariak kissé javultak. A **Brexit** ezek szerint rövidtávon nem gyakorolt érdemi hatást az uniós vállalkozások kilátásaira. Ugyanakkor markánsan romlottak a brit gazdasági várakozások. Magyarországon júliusban érezhetően emelkedett a **GKI konjunktúraindex**. Az üzleti és fogyasztói várakozások is javultak, de még kissé elmaradtak az év eleji magas szinttől.

Május után júniusban is csökkent az előző hónapoz viszonyított **ipari termelés**. Éves összevetésben az első félévben 2,3%-os volt az ipari növekedés. A gyenge első félév nem szegte kedvét a termelőknek, az ágazat **bizalmi indexe** júliusban húsz havi csúcspontot ért el. A második félév minden bizonnyal erősebb lesz, így éves szinten 3,5%-os dinamika várható.

Idén az **építőiparban** csak rossz és még rosszabb hónapok követték egymást. Az EU-forrásokból finanszírozott projektek apályja komoly visszaesést okozott, az első öt hónapban összesen 26,6%-ost. Az ágazat bizalmi indexe júliusban idei mélypontja közelébe csökkent. Az első féléves **lakásépítési adatok** biztatóak: ebben az időszakban 11%-kal több otthont adtak át, mint egy évvel korábban. A kiadott építési engedélyek számának alakulásában már tetten érhető a **csok hatása** – 137%(!)-os növekedés következett be. Mivel a lakásépítés súlya az építési piacon kicsi (6-7%), ezért az ezen a területen várható élénkülés csak a veszteségek csökkentésére lehet elegendő: az idei év egészében 15% körüli termelés-csökkenés valószínű. Jövőre az EU-beruházások felütése és a lakásépítés további erősödése miatt az építőiparban számottevő növekedés várható.

A fővárosi és a magyarországi GKI-MGYOSZ ingatlanpiaci index, 2006-2016



Az **ingatlanpiac** szereplői továbbra is optimisták a közeljövőt illetően. Igaz, a lakáspiaci kilátások csak a nyugati országokban javultak tovább, de az üzleti ingatlanpiac csaknem minden szegmensében kedvezőbbé váltak a kilátások.

Reálfolyamatok, 2015-2017

(volumen, előző év azonos időszaka = 100)

	2015	2016 I-VI. hó	2016	2017
Ipari termelés	107,5	102,3	103,5	104,5
Építőipari termelés	103,0	73,4*	85	106
Export	107,9	105,4*	106	107
Import	107,0	106,3*	106	108
Kiskereskedelmi forgalom	105,7	105,3	105	104

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

A **kiskereskedelmi** forgalom az első félévben 5,3%-kal nőtt. A napi cikkek 2,9, a többi közel 8,4, az üzemanyag 5,7%-kal. A kereskedelmi **bizalmi index** júliusban számottevően romlott, ezzel kétéves mélypontra jutott. Az idei év egészében és jövőre is dinamikus bővülés várható. A **turizmus szektor** továbbra is jól teljesít: az első öt hónapban a szálláshelyek forgalma 9,7, a vendéglátás 13,2%-kal emelkedett. E kedvező folyamatok vélhetően az év hátralévő részében és jövőre is hatnak.

A **szolgáltató szféra bizalmi indexe** júliusban megtörte a korábbi kedvezőtlen tendenciát és jelentősen növekedett.

A **munkanélküliségi ráta** április-júniusban 5,1%-ra csökkent, ami 1,8 százalékponttal kisebb az egy évvel korábnál. Az idei első öt hónapban a foglalkoztatottak száma 3,6%-kal, a közmunkásokat és a külföldön dolgozókat is beleszámítva 3%-kal emelkedett. Az információ-kommunikáció terén 6%-os, a szakmai, tudományos és műszaki tevékenységek terén 9,6%-os volt a növekedés. A szociális ellátás 10% feletti indexe jórészt átszervezések eredménye. A **foglalkoztatási szándék** az iparban és a szolgáltató szektorban erősödött, az építőiparban nem változott, a kereskedelemben – igaz nagyon magas szintről – számottevően, a februári szintre csökkent. A lakosság munkanélküliségtől való félelme kissé mérséklődött.

Munkaerő-piaci folyamatok, 2015-2017

	2015	2016 I-V. hó	2016	2017
Munkanélküliségi ráta (év végén)	6,2	5,1*	5,1	5
Bruttó kereset (versenyszféra)**	103,9	105,2	105,5	105,5
Bruttó kereset (közfizetés)**	105,1	107,8	107	107
Reálkereset**	104,3	106,2	106,7	104

Forrás: KSH, 2016-2017: **GKI**

*/ IV-VI. hó, **/ Előző év azonos időszaka = 100

A **fogyasztói árak** júliusban 0,3%-kal voltak alacsonyabbak az egy évvel, illetve 0,2%-kal az egy hónappal korábnál. Az első hét hónapban 0,1% volt az infláció; a leggyorsabban az élvezeti és tartós fogyasztási cikkek (2,4%-kal) illetve a szolgáltatások drágultak (1,4%-kal), ugyanakkor az üzemanyagok ára 4%-kal csökkent. A nyár végére várható nulla körüli árindex után szeptemberben már érdemben gyorsulhat az áremelkedés üteme. Ekkorra ugyanis a bázishatások mellett a jövedékiadó-emelések is hatása is élesedik. Idén 0,5, jövőre 2% körüli infláció várható, de nem kizárt az ezeknél kisebb ütemű áremelkedés sem.

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

	2015	2016. VII. hó	2016	2017
MNB alapkamat	1,35	0,90	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	313,1	315	320

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

A **bruttó keresetek** az első öt hónapban 6%-kal (közmunkások nélkül 6,6%-kal), ezen belül a versenyszférában 5,2%-kal bővültek. A **reálkeresetek** idén várhatóan 6,5-7, jövőre 4%-kal nőnek, a reáljövedelem ennél lassabb ütemben emelkedhet. Az MNB adatai szerint idén lendületes növekedés tapasztalható mind a fogyasztási, mind pedig a lakáshiteleknel. A háztartások júniusban hét év után ismét **nettó hitelfelvevők** váltak, azaz több hitelt vettek fel, mint amennyit törlesztettek. A lakáshitelek mennyisége is erőteljes növekedést mutat, az idei év első felében 56%-kal több lakáskölcsönt vettek fel, mint 2015 azonos időszakában.

A **fogyasztás** idén erőteljesen (4%-kal), s jövőre is csak valamivel kisebb mértékben (3,5%-kal) emelkedik. A **beruházások** csak jövőre élénkülhetnek, az EU-források lehívásának felgyorsulása következtében. Idén erős (8% körüli) visszaesés várható. A gazdálkodó szféra beruházási tevékenysége továbbra sem acélos és leginkább a feldolgozóiparra koncentrálódik.

A **Fed** a Brexit és a globális gazdasági kockázatok miatt júliusban sem emelt az irányadó rátán, de a javuló amerikai makro adatok miatt az idén egy **kamatemelé**s valószínű. Az **EKB** júliusban sem változtatott irányadó kamatán. A havi 80 milliárd eurót kitevő kötvénvásárlási program, 2017 márciusáig, vagy ha szükséges, akár tovább is folytatódhat. Az **MNB** májusban 0,9%-ra csökkentette az alapkamatot, s kommunikációja szerint ezzel leállt a kamatcsökkentési periódus. Ez minden bizonnyal így is lesz, egy esetleges további monetáris lazítást a jegybank egyéb instrumentumok változtatásával is meg tudja oldani. Az **árfolyam** fokozatos gyengülésének tendenciája várhatóan a közeljövőben is fennmarad: az idei 315 forintos eurót jövőre 320 forintos éves átlag követheti.

Egyensúlyi folyamatok, 2015-2017

	2015	2016. I-VII. hó	2016	2017
Fogyasztói árindex	99,9	100,1	100,5	102
1 éves referencia-hozam (százalék)*	0,93	0,61	1	1,5
Áruforgalmi egyenleg (milliárd euró)	8,1	5,3**	9	9,7
Államháztartási hiány (pénzforgalmi, önkormányzatok nélkül, milliárd forint)	1218,6	464,8	1100	800

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

Az 1 éves magyar állampapír **referencia-hozama** júliusban 10 havi mélypontra került (0,61), ami sokat segíthet az államadósság finanszírozásában.

Fontosabb adóbevételek, 2016 (milliárd forint)

Bevételek	Eredeti előirányzat	Módosított előirányzat	2016. VI. hó		GKI prognóza
			Tény	Módosított előirányzat százalékában	
Központi költségvetés	10185	10604	5007	47,2	10700
Áfa	3352	3389	1562	46,1	3400
Jövedéki adó	952	984	469	47,6	1050
Szja	1658	1694	837	49,4	1900

Forrás: NGM, **GKI**

Az erős évkezdetnek köszönhetően az államháztartási hiány még mindig szép: az első hét havi hiány 464,8 milliárd forintot tett ki, ami az utóbbi másfél évtized legalacsonyabb adata. A kormányzat őszre gazdaságélénkítő intézkedéscsomagot ígér. Ennek részletei egyelőre nem világosak, de – elsősorban 2017-et terhelően – költségvetési források többletfelhasználásával jár majd. A **GKI** előrejelzése szerint az **államháztartási hiány** a 2016-ban a tervezett 2%-nál kissé magasabb, 2,3%-os lehet. Jövőre pedig 2,5%-os körüli deficit várható.

Magyarország **adóbesorolása** csak a Fitchnél került a befektetésre ajánlott kategóriába, a többi hitelminősítő kivár a felminősítéssel – ezt a magatartást a jelenlegi hazai és a nemzetközi folyamatok kellően indokolják.