

---

# GKI Gazdaságkutató Zrt.

## Elemzés és előrejelzés a magyar gazdaság és a külgazdaság legfontosabb folyamatairól

*Készült a*

**Költségvetési Tanács**

*megbízásából*

**2016. 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](mailto:gki@gki.hu)

*Készítették:*

**Adler Judit  
Akar László  
Bank Dénes  
Barta Judit  
Bózsó Péter  
Czelleng Ádám  
Forgács Máté  
Hegedűs Miklós  
Karsai Gábor  
Losoncz Miklós  
Madar Norbert  
Molnár László  
Némethné Pál Katalin  
Papanek Gábor  
Petz Raymund  
Tátrai Márk  
Timár Szabolcs  
Udvardi Attila  
Veres Máté  
Vértés András**

*Szerkesztette:*  
**Karsai Gábor**

© GKI Gazdaságkutató Zrt.

*A tanulmánynak vagy részeinek bármely módon való sokszorosítása tilos.  
A tanulmány megállapításai csak a forrás megjelölésével idézhetők.*

## Tartalomjegyzék

<b>1. VEZETŐI ÖSSZEFOGLALÓ</b>	<b>1</b>
<b>2. VILÁGGAZDASÁG</b>	<b>5</b>
<b>3. GAZDASÁGI VÁRAKOZÁSOK</b>	<b>9</b>
<b>4. GAZDASÁGPOLITIKA</b>	<b>10</b>
<b>5. LAKOSSÁG JÖVEDELME, MEGTAKARÍTÁSA ÉS FOGYASZTÁSA</b>	<b>15</b>
<b>6. BERUHÁZÁS</b>	<b>18</b>
<b>7. REÁLFOLYAMATOK</b>	<b>21</b>
7.1. Ipar	21
7.2. Építőipar	23
7.3. Agrárgazdaság	24
7.4. Szolgáltatások	25
7.5. Külkereskedelem	30
<b>8. FOGLALKOZTATÁS</b>	<b>33</b>
<b>9. PÉNZÜGYI SZEKTOR</b>	<b>35</b>
<b>10. ÁLLAMHÁZTARTÁS</b>	<b>37</b>
<b>11. INFLÁCIÓ, KAMAT, ÁRFOLYAM</b>	<b>41</b>
<b>12. KÜLSŐ EGYENSÚLY</b>	<b>43</b>
<b>13. AZ ELŐREJELZÉS KOCKÁZATAI</b>	<b>45</b>
<b>STATISZTIKAI FÜGGELÉK</b>	<b>47</b>



## 1. Vezetői összefoglaló

A magyar gazdaság idei növekedése a tavalyihoz és a régió más országaihoz képest lassú, bár az első félévhez képest gyorsulás valószínű. A GKI nem változtat 2%-os növekedési előrejelzésén. A belső és külső egyensúly számszerűen nagyon kedvező, az infláció szinte megszűnt. A második félévben azonban az államháztartási hiány – részben az élénkítéssel összefüggésben - némileg magasabb, a külső aktívum pedig a mérséklődő cserearány-javulás miatt kisebb lehet az első félévinél, miközben lassan megkezdődik az áremelkedés. Jövőre, főként az EU-támogatások újraindulása következtében az idei jelentős beruházási visszaesést érdemi növekedés váltja fel, miközben az idén nagyon gyorsan növekvő fogyasztás alig lassul. A felmínősítést is figyelembe véve a GKI megemelte 2017-es előrejelzését: 2,7%-os GDP-növekedés várható. A belső és külső egyensúly – ha romlik is – kedvező marad, az infláció kissé tovább emelkedik. A régióra jellemző gyorsabb gazdasági növekedést a felkészült munkaerő és a befektetett tőke hiánya, az ezt előidéző üzleti környezet és az EU-támogatásoktól való kiugró mértékű függés akadályozza.

A világgazdaságban a brit népszavazás nyomán megnövekedett gazdasági, politikai és intézményi bizonytalanság csak lassan enyhül. Negatív gazdasági hatása elsősorban Nagy-Britanniában, politikai következménye pedig az EU-ban lesz érezhető. A világ legfontosabb központi bankjai (a Fed, az EKB és a japán jegybank) kielégítő monetáris feltételeket biztosítanak a globális növekedés számára, noha napirenden van a Fed irányadó kamatlábának emelése. Komoly politikai és gazdasági kockázat a menekültügy, a terrorizmus, az Iszlám Állam, a közel-keleti, az észak-afrikai és az ukrajnai feszültség, a bizonytalan török helyzet, illetve az amerikai elnökválasztás, Kínában a növekedés lassulása és az adósságválság, a deflációs nyomás, továbbá a zika vírus Latin-Amerikában, s nem utolsósorban az EU jövője. Ez több mint sok.

Az EU konjunktúraindex július után augusztusban is csökkent, értéke ezzel 20 havi mélypontra jutott. Magyarországon augusztusban – a jelentős júliusi emelkedés után - a GKI konjunktúraindex érezhetően csökkent, s ezzel visszatért idei mélypontjára. A hazai üzleti várakozások erőteljesen, a fogyasztóiak kissé romlottak. Szeptemberben minimális korrekció történt, az üzleti várakozások kis mértékben javultak, a fogyasztói várakozások nem változtak. A GKI konjunktúraindex nagyjából két éve viszonylag magas szinten hullámozik, de ezen belül a mostani szint viszonylag alacsonynak mondható.

Bár a magyar gazdaságpolitika a Brexit bekövetkeztében saját EU-szkeptikus véleményének beigazolódását látja, a brit fejlemények éppenséggel az EU-n kívüli lét okozta veszélyekre hívják fel a figyelmet. A lelassult növekedés miatt, a 2018. évi választásokra is tekintettel tavasszal a gazdaságpolitikában csendes egyensúlyrontó változás kezdődött. Folytatódik a tulajdonviszonyok és piacok aktív állami szerepvállalással történő átrendezése. Ugyanakkor kifulladásban az olcsó munkaerőre és a kormányzathoz lojális új tőkés rétegre alapozott növekedés. Ez utóbbi felismerése éppen csak hogy megkezdődött, a valódi szembenézés ugyanis néhány évig ismét halogatható az EU-támogatások újrainduló lehívhatósága következtében.

2016-ban a reálkeresetek - a bruttó keresetek 6%-os növekedése, az szeptember 1 százalékpontos csökkentése és a 0,5% körüli infláció következtében - mintegy 7%-kal nőnek. Ez a foglalkoztatás bővülésével, a csökkenő hitelterhekkel és növekvő vásárlási hajlandósággal együtt a fogyasztás 4,5%-os bővülését valószínűsíti. Az oktatási rendszer elavultsága és a külföldi munkavállalás miatt számos szakmában munkaerőhiány, ezzel összefüggésben erős béremelési nyomás tapasztalható. A költségvetési szektorban a több éve befagyasztott bérek emelkedését a választások közeledte is erősíti. Ugyanakkor sok helyen a minimálbér emelése is nagy gondot okoz. 2017-ben az idei tendenciák folytatódása várható, a reálkeresetek dinamikáját azonban 5% alá viheti az infláció némi emelkedése. A

**fogyasztás kb. 4%-kal** bővül. Az ingatlanhitelek esetében a hitelfelvétel már az idén újra meghaladja a hiteltörlesztést, a **lakossági hitelek egészénél azonban csak jövőre várható növekedés.**

Az **állóeszköz-felhalmozás** 2014-ben 11%-os dinamikája 2015-ben 2%-ra lassult, majd **idén** – az első félévi több mint 15%-os visszaesés után – a **GKI 10%-os csökkenést** valószínűsít. Bár az átlagos beruházási hitelköltség az EU források kizorítási hatása és a Növekedési Hitel Program(ok) hatására kissé mérséklődött, de még mindig magas (különösen a csökkenő termelői árindex tükrében). A vállalkozások **túlnyomó része azonban egyáltalán nem akar hitelt felvenni.** Bár a fejlődésre képes kkv-k viszonylag olcsón juthatnak forráshoz, e cégek egy része azonban fél a gyors növekedésétől, nehogy az állami piacátrendezés újabb áldozatává válják. A **beruházási ráta** 2015-2016-ban csökken, idén várhatóan 19% alatt lesz, ami alacsony arány. **2017-ben az újrainduló EU beruházási ciklus hatására 5%-os volumenbővülés és 19% feletti beruházási ráta várható.**

A **GDP** 2016 II. negyedévében 2,6%-kal, szezonálisan és naptárhatással kiigazítva 1,4%-kal bővült. A KSH felfelé korrigálta az I. negyedévi becslését (1,1 illetve 0,9%-ra). Így a magyar gazdaság az **I. félévben** a nyers adatok szerint 1,9, a kiigazítottak szerint 1,4%-kal növekedett. Ez utóbbi **alacsonyabb az EU 1,8%-os átlagánál, s jóval elmarad** a lengyel és cseh 2,8, a szlovák 3,7 és főleg a román 5%-os ütemtől. Bár az **első júliusi hazai növekedési adatok kedvezőtlenek** – az ipari termelés és az export csökkent, az építőipari visszaesés erőteljesebb volt a júniusnál, a kiskereskedelmi forgalom bővülése lelassult -, s az üzleti várakozások is inkább romlóak, a **II. félévben gyorsulás valószínű.** A **GKI** 2016-ban továbbra is 2% körüli növekedésre számít. **Idén egyértelműen a fogyasztás a növekedés hordozója, a GKI 4%-ról 4,5%-ra emeli prognózisát,** miközben a **beruházásoknál** a korábban gondolt **8% helyett már 10% körüli visszaesést vár.** **Jövőre az EU-forrásokból finanszírozott beruházási aktivitás** kezdődő felpörgése, az üzleti beruházások némi élénkülése és az **alig lassuló dinamikájú fogyasztás** miatt a növekedési ütem **2,7%-ra, a korábban vártnál kicsit magasabbra gyorsulhat.** A belföldi felhasználás idén a GDP dinamikájánál kevésbé (1,6%-kal), jövőre viszont sokkal gyorsabban (3,2%-kal) bővül.

Az **ipari bruttó termelés** bővülése 2016-ban aligha haladja meg érdemben a 2%-ot, 2017-ben azonban már 3,5% körüli dinamika várható. Az EU-források apályja miatt az idei év az **építőipar** számára „menthetetlen”. A lakásépítés már elindult felfelé, de 5% körüli aránya miatt nem meghatározó elem. A fő gond az, hogy az első félévben a költségvetési szektor beruházásai megfelelőek. A **GKI** 2016-ban 20% körüli termelés-csökkenést vár. **Jövőre számottevően bővülnek az uniós kifizetések,** így 2017-ben akár 8-10%-os bővülés is elérhető. **Mezőgazdasági** szempontból 2016-ban kedvező volt az időjárás. Az agrár-GDP az első félévben 10,8%-kal emelkedett, s az év egészében is hasonló dinamika lehetséges. 2017-ben (a 2015. évi visszaesést ellentételező 2016. évi növekedés után) technikailag stagnálás várható, a változás előjelét az időjárás fogja meghatározni. A **szolgáltatási GDP** 2016-ban az átlagosnál lényegesen gyorsabban, csaknem 3,5%-kal, majd 2017-ben az átlaghoz közeli mértékben bővül. Mindkét évben az üzleti szolgáltatások növekednek gyorsabban.

A **GKI** előrejelzése szerint a **magyar kivitel 2016-ban az importtal megegyező ütemben,** az előző évinél (8,6%) lassabban (6-7%-kal) bővül, majd **2017-ben a kivitel 7%-os dinamikája 1 százalékponttal elmarad** a behozatalétól. Ezen belül megmarad a **szolgáltatások átlagosnál gyorsabb** emelkedése. A **cserearányok idén kb. 2%-kal javulnak,** ez teszi lehetővé, hogy a fogyasztás dinamikus növekedése ellenére a külkereskedelmi aktívum kedvezően alakuljon. **Jövőre változatlan, esetleg kissé romló cserearányra lehet számítani** (főleg a világgpiaci energiaárak függvényében).

A **foglalkoztatottak száma 2016-ban** a számos helyen tapasztalható **munkaerőhiány ellenére 3%-kal nő,** részben a külföldi munkavállalás további dinamikus terjedése, egyes ágazatok viszonylag jó konjunktúrája, az emelkedő bérek eddig inaktívakra és a közfoglalkoztatottak egy részére gyakorolt pozitív hatása, némi fehéredés, valamint a közfoglalkoztatás további bővülése következtében. **2017-ben,** a választást megelőző évben a kormányzat várhatóan segíteni fogja a foglalkoztatás **további 2%**

körüli növekedését, amit a gazdasági növekedés némi gyorsulása is alátámaszt. A **munkanélküliségi ráta** 2016 közepétől **5% körüli csökkent**, s 2017-ben is hasonló lesz. Ez statisztikailag az ötödik legalacsonyabb az EU-ban. A **tényleges helyzet azonban sokkal rosszabb**, mivel a közmunkások száma azonos a munkanélküliekével (a II. negyedévben 230 ezer körüli), s ehhez jön még a régió más országaihoz hasonlóan a külföldön munkát vállalók hazai foglalkoztatottnak tekintett százezres köre.

Az EU – egész régióink számára gondot jelentő – **munkaerő-elszívó** hatása Magyarországon a többi régiós országnál valamivel **később, de a pangás körülményei között robbanásszerűen** érvényesült. Mivel már legalább félmillió magyar dolgozik külföldön, a **szakképzett munkaerő hiánya** is behatárolja a növekedés lehetőségeit. Az itthon maradottak képzett részének megtartása a verseny- és a közszférában is **jelentős béremelést** kényszerít ki, miközben a közmunkásoknak csak szerény része képes a versenyszektorban elhelyezkedni, sőt az alkalmi és idegymunkáknál kifejezetten visszatartó hatású a közmunka. A **közmunkások jelentős része beragad a rendszerbe**, mely egyre inkább akadályozza a piaci munkaalkalmak betöltését. A reálkeresetek idei, átlagosan 7% körüli, a GDP-nél sokkal gyorsabb emelkedése **rontja az érintett cégek versenyképességét** – ez többségük számára rövidtávon elviselhető - **és növeli a költségvetés kiadási szükségletét**. A reformok elmaradása a költségvetési kiadáscsökkentést csak átmenetivé teszi, az elkerülhetetlen béremelések ismét növelni fogják az államháztartási kiadásokat. A béremelések érdemben élénkíthetik a lakosság fogyasztási keresletét, ez azonban a magyar termelés **gyenge kínálati alkalmazkodása** miatt jelentős részben az importot serkenti.

A **banki portfóliók minősége**, a szektor nyereségessége **javul**, de ez a GDP termeléséhez csak jövőre tud hozzájárulni. **Idén véget ér a vállalati hitelállomány összehúzódnása, míg a lakosság esetében ez csak az ingatlanhiteleknel várható, a teljes háztartási hitelállomány valószínűleg csak 2017-ben fordul növekedésbe**. A bankszektor nagyobbik felének magyar tulajdonba kerülése, az átláthatatlanul változó állami és bankfelügyeleti szerepvállalás, az MNB esetenként jogszerűtlen működése **kockázati tényező**.

Az **államháztartás** pénzforgalmi hiánya az adóbevételek növekedése és az uniós támogatásokhoz kapcsolódó kiadások előző évhez viszonyított mérséklődése következtében eddig rendkívül kedvezően alakult, de 2016 tavaszán a gazdaságpolitikában **csendes egyensúlyrontó változás** kezdődött. A költségvetés módosítása, kiadási kényszerek kialakulása és egy őszi keresletélénkítő csomag kilátásba helyezése az idei; a tervezett 2017. évi államháztartási deficit 0,7 százalékpontos emelése és az őszi keresletélénkítés áthúzódnó hatása pedig a jövő évi költségvetési folyamatokat lazítja. Mindezek alapján a **GKI 2016-ban** a tervezett 2%-nál kissé magasabb, **2,3%-os deficitet** valószínűsít. **Jövőre**, a választásokat megelőző évben a tervezett 2,4%-nál ugyancsak valamivel magasabb, **legalább 2,5%-os** – de 3%-nál szinte bizonyosan kisebb – deficit várható. A GDP-arányos **államadósság csökkenni** fog, a mérséklődés mértéke várhatóan 2016-ban és 2017-ben is eléri az EU adósságszabálya által előírt kb. 0,8 százalékpontot, így az a 2015 végi 75,3% után 74,5, illetve 73,7% körül lesz.

2016 **őszi hónapjaiban lassan megindul az áremelkedés**, 2016 végén 1%-os, éves átlagban 0,5% körüli infláció várható, mely utóbbi 2017-re 1,5%-ra emelkedik. A jelenleg **0,9%-os alapkamat** akár 2017 végéig is fennmaradhat. A **GKI idén éves átlagban a korábban gondolt 315 forintnál erősebb, 312 forintos, 2017-ben 315 forint körüli euró-árfolyamot** vár. A felminősítések hatására is erősödő forint azonban nehéz helyzetbe hozza az MNB-t, mivel az ellentétes „nyereségérdekeltségével”. A további lazítás „nem hagyományos” eszközökkel történik.

Magyarország **folyó fizetési és tőkemérlege** 2009 óta évről évre szinte folyamatosan növekvő többletet mutat, ami 2015-ben elérte a 9,5 milliárd eurót. Ez 2016-ban a javuló külkereskedelmi egyenleg ellenére, az EU-források csökkenő beáramlása következtében 7,7 milliárd euróra mérséklődik, majd 2017-ben a külkereskedelmi aktívum némi csökkenése ellenére, az EU-támogatások újraindulása következtében várhatóan ismét 8 milliárd euró felett lesz. Az elmúlt hét évben a magyarországi tőkeállomány a bankszektor kényszerű feltőkésítésén kívül a nemzetközi mozgások eredőjeként nem

változott. Idén az első hét hónapban nettó 0,8 milliárd euró érkezett az országba, ami a **tőkekivonás** (vagy az államosítás) **lefékeződésére** utal. A következő években a Mercedes kecskeméti telephelyének fejlesztése az általános befektetési környezettől függetlenül némi lökést adhat a külföldi működőtőke beáramlásának.

1. táblázat

## A GKI prognózisa 2016-2017-re

	2013	2014	2015	2016	2017
	tény			előrejelzés	
GDP termelés	101,9	103,7	102,9	102	102,7
• Mezőgazdaság (1)	115,3	113,9	87,1	110	100
• Ipar (2)	97,5	106,7	106,3	102	103
• Építőipar (3)	105,8	112,3	102,9	80	108
• Kereskedelem (4)	106,3	104,3	105,7	108	105
• Szállítás és raktározás (5)	101,0	102,4	101,7	103	103
• Információ, kommunikáció (6)	103,9	101,4	102,9	104	103
• Pénzügyi szolgáltatás (7)	95,2	97,1	99,8	100	102
• Ingatlanügyletek (8)	100,3	99,6	101,1	102	102
• Szakmai, tudományos, műszaki tevékenység(9)	103,6	105,8	105,6	105	103
• Közigazgatás, oktatás, egészségügy (10)	106,7	97,8	100,6	101	101
• Művészet, szórakoztatás (11)	100,0	104,8	106,0	102	102
• Magnővekedés (2)+(3)+(4)+(5)+(6)+(7)+(8)+(9)	101,0	104,5	104,4	102	103,5
GDP belföldi felhasználás	101,2	104,2	101,5	101,5	103,2
• Egyéni fogyasztás	100,6	101,5	102,6	104,5	104
• Állóeszköz-felhalmozás	107,3	111,2	101,9	90	105
Külkereskedelmi áruforgalom					
• Export	104,8	107	108,4	106	107
• Import	105,0	108,5	107,8	107	109
Fogyasztói árindex (előző év = 100)	101,7	99,8	99,9	100,5	101,5
Folyó fizetési és tőkemérleg együttes egyenlege					
• milliárd euró	7,7	6,3	9,5	7,7	8,2
• a GDP százalékában	7,5	6,0	8,7	7,0	7,2
Munkanélküliségi ráta (éves átlag)	10,2	7,7	6,8	5,2	5,1
Államháztartási egyenleg a GDP százalékában (ESA)	-2,4	-2,5	-2,0	-2,3	-2,5

Forrás: KSH, GKI



## 2. Világ gazdaság

A brit népszavazás nyomán megnövekedett gazdasági, politikai és intézményi bizonytalanság csak évek múlva enyhül, negatív gazdasági hatása elsősorban Nagy-Britanniában, ennél kisebb mértékben az EU fejlett országaiban lesz érezhető. Az IMF legkisebb károkat feltételező forgatókönyve alapján készült modellszámítás szerint a brit kiválás a tavaszi előrejelzéshez képest 2016-ban és 2017-ben is 0,1 százalékponttal fogja vissza a világgazdaság növekedését, de ez a hatás sokkal nagyobb az EU-ban. A fejlődő országok csoportján belül a globális kőolajpiac konszolidálódásával némiképp javul Brazília és Oroszország, valamint Fekete-Afrika gazdasági helyzete. A világ legfontosabb központi bankjai (a Fed, az EKB és a japán jegybank) kielégítő monetáris feltételeket biztosítanak a globális növekedés számára, noha napirenden van a Fed irányadó kamatlábának emelése. Komoly politikai és gazdasági kockázat a menekültügy, a terrorizmus, az Iszlám Állam, a közel-keleti, az észak-afrikai és az ukrajnai feszültség, a bizonytalan török helyzet, illetve az amerikai elnökválasztás, Kínában a növekedés lassulása és az adósságválság, a deflációs nyomás, továbbá a zika vírus Latin-Amerikában, s nem utolsósorban az EU jövője. Ez több mint sok.

A **világ** összevont GDP-jének növekedési üteme a 2015. évi 3%-kal szemben 2016-ban 3,1%, 2017-ben 3,4%, vagyis gyorsuló, de a **korábban vártnál alacsonyabb** lesz. A világkereskedelem a 2015. évi 2,4%-kal szemben 2016-ban 2,7%-kal, 2017-ben 3,9%-kal növekszik, vagyis jövőre már a globális GDP bővülésénél gyorsabban. Az **USA** GDP-je a 2015.évi 2,4% után 2016-ban 2,2%-kal, 2017-ben 2,5%-kal emelkedik. Az EU-ból való elnyúló brit kiválás alig érinti az amerikai gazdasági növekedést. Az alacsony kamatlábak, a korábban vártnál lassúbb és fokozatosabb monetáris szigorítás **ellensúlyozza** az erős dollár és az elnökválasztás miatt valamelyest gyengülő üzleti bizalom negatív következményeit. Az elnökválasztás reálgazdasági folyamatokra gyakorolt közvetlen hatása várhatóan még akkor is viszonylag csekély lesz, ha Donald Trump lesz az USA elnöke, mert mozgástere (a külpolitika kivételével) korlátozott. **Japán** GDP-dinamikája a 2015. évi 0,7% után 2016-ban várhatóan 0,3%, 2017-ben 0,1% lesz. A növekedést a felértékelődött jen és a felzárkózó országok viszonylag mérsékelt kereslete fékezi. Jövőre akkor képzelhető el gyorsulás, ha az idén további expanzív fiskális intézkedéseket fogadnak el.

Az **EU** összevont GDP-je a 2015. évi 2%-kal szemben 2016-ban várhatóan 1,7%-kal, 2017-ben 1,6%-kal nő, az euróövezet lassabban, a 2015. évi 1,7% után rendre 1,6%-kal, illetve 1,4%-kal. Az EU-ból való brit kiválás növekedésllassító hatását az euróövezetben az idén még **ellensúlyozza** az első félévben elért kedvező teljesítmény. **Jövőre** azonban a korábbi prognózishoz képest 0,2 százalékponttal **alacsonyabb** ütem valószínű a növekedést támogató tényezők (semleges, illetve enyhén expanzív fiskális politika, laza monetáris környezet, a Juncker-féle beruházási terv megemlése) ellenére.

2. táblázat  
GDP-prognózisok, 2016-2017  
(előző év = 100)

	Év	OECD*	IMF**	Európai Bizottság***
Világ összesen	2015	3,0		
	2016	3,0	3,1	3,1
	2017	3,3	3,4	3,4
OECD-országok	2015	2,0		
	2016	1,8	1,8	2,0
	2017	2,1	1,8	2,0
Euróövezet	2015	1,7		
	2016	1,6	1,6	1,6
	2017	1,7	1,4	1,8

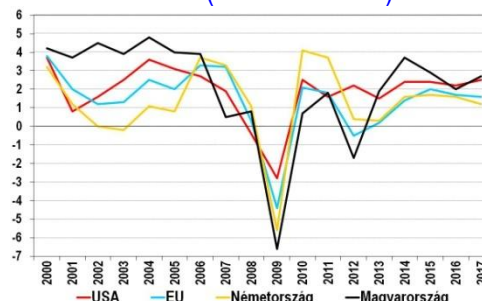
\* 2016. június

\*\* 2016. július

\*\*\* 2016. május

Forrás: OECD, IMF, Európai Bizottság

1. ábra  
Világgazdasági régiók növekedése,  
2000-2017 (előző év = 100)



Forrás: Európai Bizottság, GKI



amelynek EU-hoz való viszonya a korábinál is bizonytalanabbá vált. A gazdaság sérülékenysége miatt **Görögországban** újra kiéleződhet az államadósság válsága, s gondok vannak az olasz bankrendszerrel.

**Kína** GDP-dinamikája a fogyasztás és a szolgáltató szféra bővülésén alapuló, a korábinál kiegyensúlyozottabb növekedési modellre való áttérés nyomán a 2015. évi 6,9%-ról 2016-ban 6,4%-ra, 2017-ben 6,2%-ra lassul. **A növekedés fő tényezője a szolgáltató szektor.** A kormány növekedésösztönző intézkedései mérséklék a lassulás ütemét. **Kockázatot** jelent a júan erőteljes leértékelődése, ami versengő leértékelést válthat ki a felzárkózó országokban, s deflációs nyomást okozhat a fejlett piacgazdaságokban, továbbá az ingatlan- és hitelpiaci buborék kidurranása. **India** GDP-je a 2015. évi 7,3%-os növekedés után 2016-2017-ben évente 7,4%-kal, a kínainál gyorsabban bővül. **A külföldi működőtőke fő célpontja jelenleg India.**

Az **orosz-ukrán konfliktus** intenzitása az utóbbi időben mérséklődött, de kiéleződése bármikor lehetséges. Oroszország GDP-je 2015-ben 3,7%-kal esett vissza, 2016-ban újabb 1,2%-os csökkenés, 2017-ben viszont (nem utolsó sorban a világcpi kőolajár várható némi emelkedése nyomán) 1%-os növekedés prognosztizálható. Ukrajna GDP-je a 2014. évi 7,5%-os és a 2015. évi 9%-os zuhanás után 2016-ban várhatóan 1,8%-kal, 2017-ben 2%-kal növekszik.

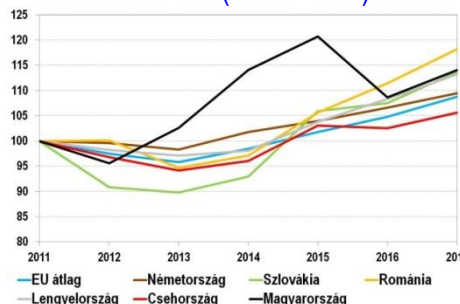
A globális kőolajpiac és a nyersanyagok konszolidálódásával **Latin-Amerika** GDP-jének idei 0,4%-os visszaesése után jövőre 1,6%-os növekedés valószínűsíthető, bár ettől elmarad a térség legnagyobb államának, Brazíliának a dinamikája.

A világgazdaság és az USA reálfolyamatai, a pénzpiaci trendek valószínűvé teszik a **Fed** kamatláb-emelését. A Fed vezetésének kommunikációja és a piaci várakozások alapján **még idén enyhe (25 bázispontos) szigorítás** várható. Az **EKB** folytatni fogja laza monetáris politikáját (irányadó ráta 0%, az egynapos hitelkamatláb 0,25%, a betéti kamatláb -0,4%, s az eszközvásárlási program havi kerete 80 milliárd euró). A **brit jegybank** irányadó kamatlábnak 25 bázispontos mérséklésével és további eszközvásárlásokkal ellensúlyozhatja az EU-ból való kilépés negatív hatásait.

Az EU **inflációs rátája** a 2015. évi 0% után 2016-ban 0,3%-ra, 2017-ben 1,5%-ra prognosztizálható. A **deflációs nyomás enyhült**, de a kínai deviza leértékelődése, illetve az ezt követő esetleges árfolyamháború esetén újból jelentkezhet.

4. ábra

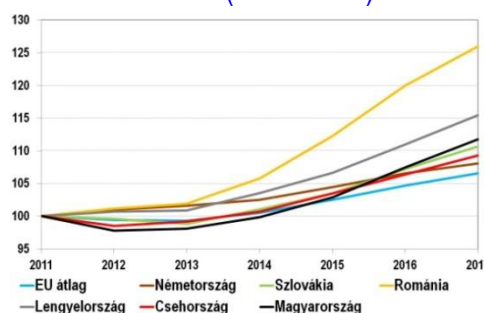
**EU-tagországok beruházása, 2012-2017 (2011 = 100)**



Forrás: Európai Bizottság, GKI

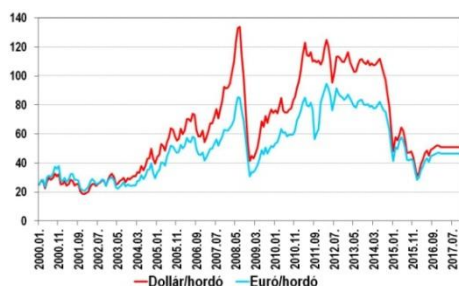
5. ábra

**EU-tagországok fogyasztása, 2012-2017 (2011 = 100)**



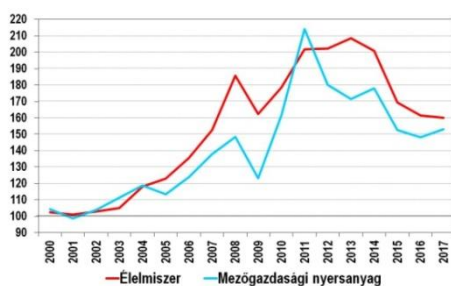
Forrás: Európai Bizottság, GKI

6. ábra  
A kőolaj (Brent) világpiaci ára  
dollárban és euróban, 2000-2017



Forrás: Világbank, Eurostat, GKI

7. ábra  
Mezőgazdasági nyersanyagok és  
élelmiszerek világpiaci árváltozása,  
2000-2017 (1999 = 100)



Forrás: Európai Bizottság, GKI

Az **euró dollárral szembeni árfolyama** 2015 egészében jelentősen, a 2014. évi 1,33 dollárral szemben 2015 átlagában 1,11 dollárra gyengült. 2016-ban kismértékű további gyengülés, majd 2017-ben ennek stabilizálódása, 1,1 dolláros árfolyam prognosztizálható, jelentős rövidtávú volatilitás mellett.

A 2014. júniusi csúcshoz képest a Brent típusú **kőolaj** hordónkénti ára 2016 januárjában csaknem 70%-kal, 27 dollárra esett, azóta a piac konszolidálódásával növekedésnek indult. A **GKI** 2016-ban a Brent 45 dolláros, 2017-ben 51 dolláros hordónkénti éves átlagárával számol. A nemzetközi konfliktusok eskalálódása, illetve fellángolása nyomán természetesen megugorhat a kőolajár is. A **nyersanyagok** világpiaci ára 2014-ben 4,3%-kal, 2015-ben további 17,3%-kal mérséklődött. 2016-ban újabb közel 6%-os csökkenés valószínű, 2017-ben viszont már csekély, 0,5%-os emelkedés várható.

A világgazdasági növekedés számos **bizonytalansággal és kockázattal** terhelt. Ezek közül az EU-ból való **brit kilépés** a leglényegesebb, ami az uniós tagállamokat érinti a legerőteljesebben. A **portugál és különösen az olasz bankrendszer és államháztartás** állapota olyan kockázati tényező, amely az euróövezet pénzügyi stabilitását is érintheti. A tovaryűrűző hatások miatt az egyik leglényegesebb **Kína**, valamint a nyers- és fűtőanyag-exportőr országok gazdasági dinamikájának az előrejelzettnél esetleg nagyobb mértékű lassulása. Az **amerikai monetáris politika** vártnál erőteljesebb szigorodása hátrányosan érintheti a devizában eladósodott, sérülékeny felzárkózó országokat és a globális pénzügyi piacok stabilitását. A kínai jüan nagymértékű leértékelése **árfolyamháborút** válthat ki. A **kőolaj** világpiaci árának további csökkenése az exportőr országok pénzügyi stabilitását is megrengetné, ami tovaryűrűzne a nemzetközi pénzügyi piacokra. A **geopolitikai feszültségek** nyomán esetleg erőteljesen megemelkedő kőolajár viszont a fejlett országok konjunktúráját fogná vissza. A világgazdasági növekedést veszélyeztető bizonytalansági tényező az orosz-ukrán háború eskalálódása, a szíriai polgárháború, ezzel összefüggésben a közel-keleti feszültség – immár Törökországra is kiterjedő - éleződése, az iszlám terrorizmus, az EU-ban a menekültválság mélyülése, az integrációellenes politikai erők további térnyerése. **Pozitív hatású lehet** viszont, ha az alacsony nyers- és fűtőanyagárak és finanszírozási költségek a vártnál erőteljesebben támogatják a gazdasági növekedést a fejlett országokban, illetve az euróövezet számára az euró erőteljes leértékelődése a fő devizákkal szemben.

### 3. Gazdasági várakozások

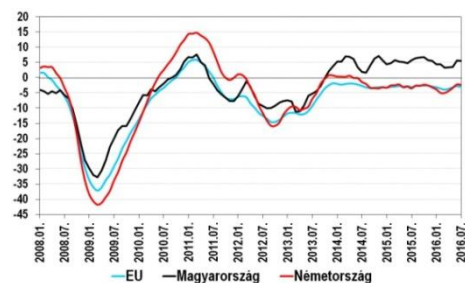
Az EU konjunktúraindexe július után augusztusban is csökkent, értéke ezzel 20 havi mélypontra jutott. Magyarországon augusztusban – a jelentős júliusi emelkedés után - a GKI konjunktúraindexe érezhetően csökkent, s ezzel visszatért idei mélypontjára. A hazai üzleti várakozások erőteljesen, a fogyasztóiak kissé romlottak. Szeptemberben minimális korrekció történt, az üzleti várakozások kismértékben javultak, a fogyasztói várakozások nem változtak. A GKI konjunktúraindexe nagyjából két éve viszonylag magas szinten hullámozik, de ezen belül a mostani szint viszonylag alacsonynak mondható.

Az **EU** konjunktúraindexe, az ipari és építőipari, sőt a kereskedelmi kilátások is jelentősen romlottak. A fogyasztói és a szolgáltatói várakozások lényegében nem változtak. A magyar szempontból különösen fontos ipari várakozások idei mélypontjukon állnak. Az átlagosnál is nagyobb mértékben **romlott a német ipari bizalmi index**, igaz júliusban még idei csúcspontján volt. A német kiskereskedelmi várakozások szintén jelentősen estek.

Magyarországon augusztusban a **GKI konjunktúraindexe** visszaesett **idei mélypontjára**, majd szeptemberben minimálisan emelkedett. Augusztusban az üzleti szférán belül mind a négy vizsgált ágazat várakozásai kisebb-nagyobb mértékben romlottak. Szeptemberben az ipari várakozások tovább romlottak, a kereskedelmiek és főleg az építőipariak (a magasépítő cégeknek köszönhetően) javultak, a szolgáltatói nem változott, így az **üzleti várakozások összességében jóval elmaradtak a júliusi szinttől**.

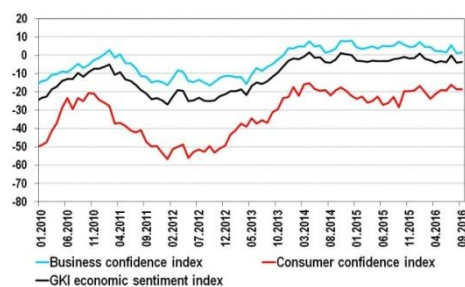
A **foglalkoztatási szándék** augusztusban mind a négy ágazatban **gyengült**, különösen a szolgáltató szektorban, majd szeptemberben az ipar kivételével erősödött. A lakosság munkanélküliségtől való félelme viszont szeptemberben az augusztusi gyengülésnél nagyobb mértékben erősödött. Szeptemberben csak az ipar áremelési törekvése gyengült, a többi ágazaté erősödött, különösen a kereskedelemé. A kereskedelem kivételével azonban minden ágazatban továbbra is óriási többségben vannak az árszínvonal stagnálására számító cégek. A **magyar gazdaság** közeljövőben várható helyzetének megítélése augusztusban mind a négy vizsgált ágazatban látványosan javult, majd szeptemberben alig változott. A lakoságnál augusztusban kissé romlott, de szeptemberben hasonló mértékben javult. A **GKI fogyasztói bizalmi index** augusztusban a júniusi szint közelébe esett vissza, s szeptemberben is ezen a szinten maradt.

8. ábra  
Ipari bizalmi indexek, 2008-2016



Forrás: KSH, GKI

9. ábra  
GKI konjunktúra index, 2010-2016

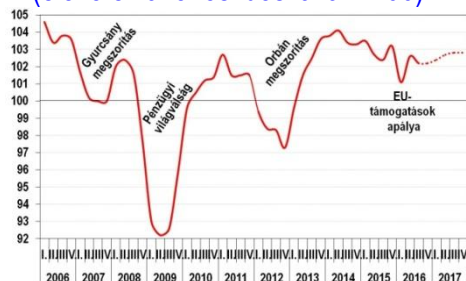


Forrás: GKI

## 4. Gazdaságpolitika

Bár a magyar kormány a Brexit bekövetkeztében saját EU-szeptikus véleményének beigazolódását látja, a brit fejlemények éppenséggel az EU-n kívüli lét okozta veszteségekre hívják fel a figyelmet. A magyar külső és belső egyensúly továbbra is kedvező, a növekedés viszont nagyon lelassult. E tényezők miatt, a 2018. évi választásokra is tekintettel tavasszal a gazdaságpolitikában csendes egyensúlyrontó változás kezdődött. Folytatódik a tulajdonviszonyok és piacok aktív állami szerepvállalással történő átrendezése. Ugyanakkor kifulladásban az olcsó munkaerőre és a kormányzathoz lojális új tőkés rétegre alapozott növekedés, mivel sem a munkaerő – mintegy félmillióan dolgoznak külföldön, a közmunkából alig vezet út a valódi munkavállaláshoz, a szakemberképzés romló minőségű –, sem a tőke – a nemzetközi tőke mozgások eredőjeként a bankszektor kényszerű feltőkésítésén kívül hét éve nem nőtt a magyarországi működőtőke – nem áll rendelkezésre a növekedéshez. Az MNB forintgyengítő politikája a felminősítések következtében akadályokba ütközik. A magyar gazdaság növekedése elsősorban az EU-támogatások beérkezésétől függ.

10. ábra  
**A GDP növekedése  
 negyedévenként, 2006-2017**  
 (előző év azonos időszaka = 100)



Forrás: KSH, GKI

A Brexit minden korábbinál világosabbá tette, hogy a nagy hagyományú demokratikus piacgazdaságokban sincs biztosíték arra, hogy a **populizmus**, a tájékozatlan és manipulált indulatokra való támaszkodás ne győzhessen a racionalitás felett. **A globalizálódó világ gazdaságával szemben ismét terjed a nemzeti bezárkózás**, a versennyel szemben nemzetállami védelmet követelő gondolkodás, mely a népbarát retorika ellenére valójában csak egyes kivételezett csoportok érdekét szolgálja. A pénzügyi világválság, néhány ázsiai ország robbanásszerű fejlődése és ettől nem függetlenül a fejlett világban **sokak helyzetének bizonytalanabbá válása**, majd a menekülthullám kelti azt a látszatot, mintha a piacgazdaság és a demokrácia egészében szenvedett volna vereséget.

A populizmus terjedése a magyar kormány nemzetközi **elszigetelődését** a visegrádi országok körében **csökkentette**. A magyar-lengyel tengelyhez (ha egyáltalán van ilyen) azonban sokkal óvatosabban csatlakozik Szlovákia, s különösen Csehország, miközben ezen országcsoport politikai és gazdasági súlya egyébként se meghatározó. Ráadásul Nagy-Britannia kiválásával a magyar kormány **fontos politikai szövetségését veszítette el**, ami mindinkább **csak passzív érdekérvényesítésre** – bizonyos megállapodásokból való kimaradásra – fog lehetőséget adni. Bár az EU, illetve Németország menekültpolitikája várhatóan markánsan szigorodni fog, a magyar politika **különutas** marad, gazdaságilag pedig a mindinkább **többsebességűvé** váló EU szélére kerül. Ugyanakkor a kormány **EU-val kapcsolatos kettős magatartása** folytatódni fog. A gazdasági növekedéshez ugyanis egyrészt elengedhetetlen az **EU-támogatások** 2016. évi mélypontot követő felfutása – az ehhez szükséges,

például egyensúlyi **kritériumok teljesítése** -, másrészt viszont a kialakult gazdasági-politikai rendszer az **EU-kapcsolat korlátozását** igényli.

A magyar gazdaság külső és belső egyensúlya **2011 óta** – amikor minden hitelminősítőnél **befektetésre nem ajánlott** kategóriába került – **igen kedvezően alakul**. Ezt **2013-ban a túlzottdeficit-eljárás alóli kikerülés**, a cds-felárak évek óta tartó csökkenése, majd idén a **bóvliból való kikerülés** elkezdődése (a Fitch-nél, majd szeptemberben a S&P-nél) nyugtázta, s ezt feltehetőleg még az idén követni fogja a Moody's is. Ezzel Magyarország a **hitelminősítőknél eléri húsz évvel ezelőtti**, 1996. évi szintjét (ekkor került először befektetésre ajánlott kategóriába).

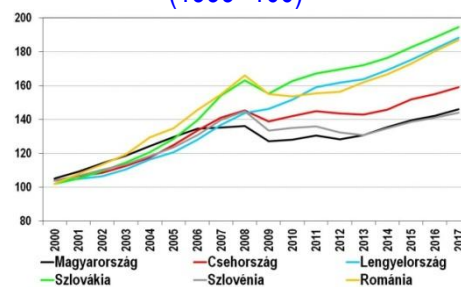
A külső és belső egyensúly 2017-ben is kedvezően alakul, de várhatóan **kissé romlani** fog. A folyó fizetési mérleg **aktívuma némileg csökken** (de ezt túlkompenzálja az EU-támogatások emelkedése). A költségvetés hiánya pedig nem lépi túl a GDP 3%-át. Ez, a regionálisan gyenge magyar növekedési képességet és kiszámíthatatlan magyar gazdaságpolitikát is figyelembe véve **valószínűvé teszi, hogy a befektetésre ajánlott kategórián belül egyelőre nem lesz további felminősítés**.

A gazdaság lassulásának fékezése érdekében a kormányzat már tavaly meghirdette az **EU-források gyorsított**, 2018-2019-ig a teljes összeg lehívását célzó, az EU-ban egyedülálló koncepcióját. Ezen belül 2016-ban több mint 2000 milliárd forintnyi támogatás lehívását vették tervbe. Az eddigi tények – a pályázók számára augusztus végéig alig több mint 400 milliárd forint kifizetés történt –, ezt **valószínűtlenné** teszi, s a lehívás 2018-2019-ig való befejezése is irreálisnak – emellett a folyamat ciklikussá tétele miatt – célszerűtlennek is látszik.

A kormányzat a növekedés **serkentése** érdekében a **lakásépítést** támogató lépéseket tett, ezek azonban érdemben csak a jövő évtől hatnak. (A lakásépítés egyébként is az építőipari termelés 5%-át teszi ki.) A már meghirdetett és részben elkezdett nagy állami beruházások – így például a Vár- és Liget-projekt, Paks II, az olimpia, a Budapest - Belgrád vasútvonal – gazdaságilag soha meg nem térülő befektetések. A jövő érdekében itt éppenséggel a koncepciók és döntések **újrágondolása** lenne indokolt.

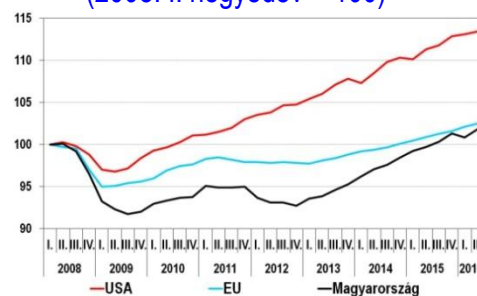
**A kormányzat jelentős eredményeket ért el az áfa-csalások visszaszorításában.** Az EU megállapítása szerint az elmúlt években az **áfa-befizetések elkerülésének aránya 4 százalékponttal csökkent**.

11. ábra  
Néhány közép-európai EU-tagállam növekedése, 2000-2017  
(1999=100)



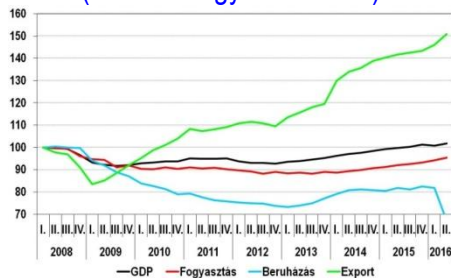
Forrás: Európai Bizottság, GKI

12. ábra  
GDP, 2008-2016  
(2008. I. negyedév = 100)



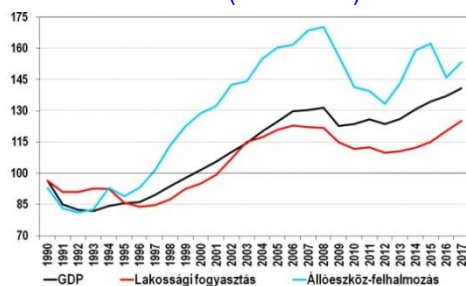
Forrás: KSH, Európai Bizottság, GKI

13. ábra  
GDP, fogyasztás, beruházás, export,  
2008-2016  
(2008. I. negyedév = 100)



Forrás: KSH

14. ábra  
GDP, beruházás, fogyasztás,  
1990-2017 (1989=100)



Forrás: KSH, GKI

Ugyanakkor más területeken nincs előrelépés a tisztességes verseny megteremtésében. A verseny korlátozása, az **államilag vezérelt tulajdonosi és piaci átrendezés** idén is lendületesen folytatódik. A kormányzat e tevékenységben szorosan együttműködik a bankfelügyelettel, a versenyhivatallal, s más ellenőrző szervekkel. (Példa erre az FHB-csoport **takarékszövetkezeti integrációt** vezérlő terjeszkedésének és konszolidációjának törvénykezési eszközökkel való segítése, majd akadályozása; ez utóbbiban az elvileg független bankfelügyelet megjelenése. Jellemző, hogy a NÉBIH tejpiaci ellenőrzései során **kizárólag az importált** termékek minőségét ellenőrizte, holott a fogyasztó számára a magyar termékek minősége nem kevésbé fontos.) A kormányzat törvényi erővel igyekszik **átláthatatlanná** és ezzel külsőleg ellenőrizhetetlenné tenni a költségvetés és az állami cégek döntéseit. Például rohamosan terjed a beruházások nemzetgazdaságilag kiemeltnek nyilvánítása, ami lehetővé teszi a többoldalú szakmai és társadalmi egyeztetés elkerülését. E lépések sorába illenek azok az elképzelések is, melyek egy speciális, az államtól **kevésbé független közigazgatási bíróság** megteremtését vagy a **cégnyilvántartás** független bíróságtól Iparkamarához való telepítését jelentenek. Az Európai Bizottság országjelentése szerint „**a közbeszerzési verseny továbbra is korlátozott**”. Biztosra vehető, hogy az **üzleti beruházások** tavalyi stagnálásában és idei első félévi 13%-os visszaesésében nagy szerepe van a **jogbiztonság hiányának**. Egy-egy nagyobb külföldi befektetés – miként a következő években a Mercedesé – időnként növekedést generál, de ez nem változtat a trenden.

**A magyar modell nemcsak a tőkére, hanem a humántőkére is negatívan hat.** Minden jel szerint kudarcot vallott a kormányzat olcsó magyar munkaerőre alapozott növekedési stratégiája. Ez ugyanis nem számolt az **EU** – egész régiónk számára gondot jelentő – **munkaerő-elszívó hatásával**, mely Magyarországon a többi országnál valamivel **később**, de a **pangás körülményei között robbanásszerűen érvényesült**. Mivel már legalább félmillió magyar dolgozik külföldön, a szakképzett munkaerő hiánya is behatárolja a növekedés lehetőségeit. Az itthon maradtak képzett részének megtartása a verseny- és a közszférában is jelentős béremelést kényszerít ki, miközben a közmunkásoknak csak szerény része képes a versenyszektorban elhelyezkedni, sőt az alkalmi és idenymunkáknál **kifejezetten visszatartó hatású a közmunka**. A közmunkások jelentős része beragad a rendszerbe, amely



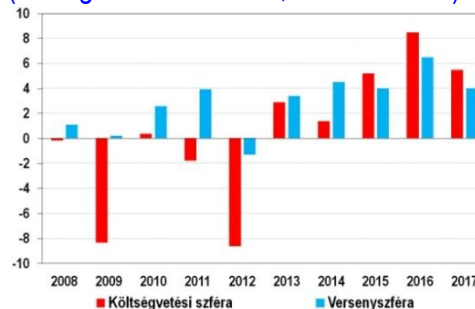
egyre inkább akadályozza a piaci munkalehetőségek kihasználását. A reálkeresetek idei, átlagosan 7% körüli, a GDP-nél sokkal gyorsabb emelkedése rontja az érintett cégek versenyképességét és növeli a költségvetés kiadási szükségletét. A reformok elmaradása a költségvetési **kiadáscsökkentést csak átmenetivé teszi**, az elkerülhetetlen béremelések ismét növelni fogják az államháztartási kiadásokat. A béremelések érdemben élénkítik a lakosság fogyasztási keresletét. A probléma az, hogy a hazai termelés **gyenge kínálati alkalmazkodása** miatt ez jelentős részben az **importot fogja serkenteni**.

A kormányzat még tavaly átfogó, **bürokráciaellenes csomagot** hirdetett meg, számos intézmény megszüntetését és a létszám radikális csökkentését ígérve. Mivel a koncepció **nem kérdőjelezte meg az államközpontú gazdaságpolitikát és gazdaságirányítási rendszert**, nem is tudott átütő eredményeket elérni. Nemcsak **elakadt** a különböző kormányzati szervek ellenérdekeltségén, de nyilvánvaló szakmai kritikákba is ütközött. A nagy nekibuzdulás várhatóan néhány összevonásban és létszámstopban fog kimerülni. 2017 második felétől pedig a közeledő választások végképp megakadályozzák e lépéseket.

Az **MNB** laza, kamatcsökkentő és tendenciájában forintgyengítő politikája eddig nem tudta kiváltani a hitelezés élénkülését. A forintgyengítések politikája ugyanakkor a felminősítések következtében nehezen folytatható. A GKI nem számít az alapkamat csökkentésére, a nem hagyományos eszközökkel való lazítás azonban nagyon valószínű. A jegybank aktivitása továbbra is messze **túlerjeszkedik** a monetáris politikán, sőt a jegybanktörvény által lehetővé tett tevékenységeken, nemcsak – helyesen – figyelembe veszi, de kifejezetten **vezényelni is akarja a reál- és fiskális folyamatokat**.

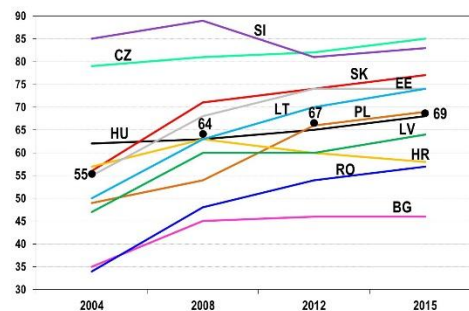
Az MNB **önfinanszírozási programja** hatására a bankok likvid forrásai növekvő mértékben testesülnek meg állampapírokból. A program 2014. áprilisi kezdetétől 2016. június végéig 2400 milliárd forinttal nőtt a hazai hitelintézetek állampapír-állománya, ami így elérte a 6500 milliárd forintot. (Ez kb. 2700 milliárd forinttal haladta meg a külföldi befektetők tulajdonolta pakettet, s hasonló mértékben a lakosság külföldiekkel azonos nagyságrendű állampapír-állományát.) Ez a folyamat azonban szembemegy azzal az **európai trenddel**, miszerint **a bankok és az állam pénzügyi összefonódása elkerülendő**, mivel az állam esetleg bizonytalanná váló fizetőképessége esetén a bankok is nehezen jutnának külső forráshoz. (A bankok mérlegében az állampapírok súlya már régóta messze meghaladja az EU ajánlásait!)

15. ábra  
Reálkereset, 2008-2017  
(közfoglalkoztatottakkal, előző év=100)



Forrás: KSH, GKI

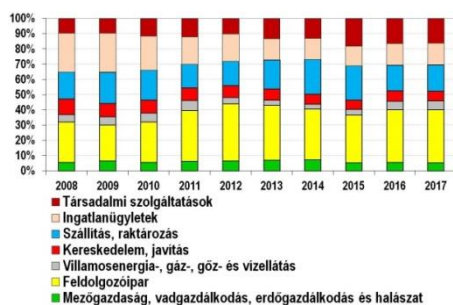
16. ábra  
A vásárlóerőparitáson számolt GDP az EU átlag százalékában, 2004-2015



Forrás: EU

17. ábra

### Beruházások ágazati megoszlása, 2008-2017



Forrás: KSH, GKI

Emellett **erősen eltúlzott az a feltételezés**, hogy a hazai szereplők valamilyen külső vagy belső sokk esetén nem fognak devizát vásárolni, s azt a külföldiekhez hasonlóan kivinni az országból. Ezért önmagában nem ad nagyobb biztonságot a hazai forrásokra támaszkodó adósságfinanszírozás. Jelentős az **MNB alapítványainak** állampapír-állománya is, ami kiválthatja a tiltott monetáris finanszírozás vádját. Feltehetőleg főként az EKB kritikájának hatására az MNB tavalyi nyereségének valamivel több, mint egynegyedét, 50 milliárd forintot már befizetett a költségvetésbe, s megindult az alapítványok állampapír helyett ingatlanokba való befektetésének – egyébként jegybanktól ugyancsak idegen – előkészítése. 2016 nyarán az alapítványok közel 270 milliárd forintos vagyonából már „csak” 155 milliárd volt állampapírban, több mint 70 milliárd pedig ingatlanban.

Az MNB nyereségének fiskális jellegű elköltése elvileg, annak konkrét, piacgazdasági szabályokat figyelmen kívül hagyó módja pedig jogilag is megkérdőjelezhető, ami ugyancsak kiváltotta az EKB kritikáját. Az MNB által vállalt kockázatok miatt hasznos lenne a jegybanki nyereség **tartalékolása**. A rossz hitelek kivásárlására létrehozott **MARK Zrt.** elvileg hasznos lehet, azonban **az MKB eladását kísérő homály**, az alapítványok működését kísérő botrányok érthető **bizalmatlanságot** okoznak e tevékenységgel kapcsolatban.

Az EU-támogatások 2017-2018. évi beömlése, a fogyasztás bővülése átmenetileg elfedheti a gazdaságpolitika kudarcosságát, 2020 után azonban a magyar gazdaság az EU-támogatások várható jelentős csökkenése következtében **kritikus** helyzetbe kerülhet.

## 5. Lakosság jövedelme, megtakarítása és fogyasztása

2016-ban a reálkeresetek - a bruttó keresetek 6%-ra gyorsulása, az sziya 1 százalékpontos csökkentése és a 0,5% körüli infláció következtében - mintegy 7%-kal nőnek. Ez a foglalkoztatás bővülésével, a csökkenő hitelterhekkkel és növekvő vásárlási hajlandósággal együtt a fogyasztás 4,5%-os bővülését valószínűsíti. A külföldi munkavállalás és az oktatási rendszer elavultsága miatt számos szakmában munkaerőhiány, ezzel összefüggésben erős béremelési nyomás tapasztalható. A költségvetési szektorban a több éve befagyasztott bérek emelkedését a választások közeledte is erősíti. Ugyanakkor sok helyen a minimálbér emelése is nagy gondot okoz. 2017-ben az idei tendenciák folytatódása várható, a reálkeresetek dinamikáját azonban 5% alá viheti az infláció némi emelkedése. A lakossági ingatlanhitelek esetében a hitelfelvétel már az idén újra meghaladja a hiteltörlesztést.

**2016 első félévében** a bruttó átlagkereset 6%-kal (közfoglalkoztatottak nélkül 6,6%-kal) nőtt. E növekedésre a minimálbér és a garantált bérminimum emelése, az előző évi béremelések áthúzódó hatása, a közszférában a fegyveres testületek illetményemelése és a szociális területen dolgozók részére kifizetett kiegészítő pótlék is hatással volt. A nettó keresetek emelkedése az sziya-kulcs csökkentése miatt ennél gyorsabb, 7,8%-os, a keresettömeg növekedése a növekvő foglalkoztatás révén 11,4%-os, míg a **reálkereset bővülése 7,5%-os** volt. Kedvező, hogy **egy év alatt 68 milliárdról 30 milliárd forintra csökkent a lakosság földgáz- és áramcégeknél nyilvántartott tartozása** (a Magyar Energetikai és Közmű-szabályozási Hivatal adatai szerint).

A teljes munkaidőben foglalkoztatottak **minimálbére** 2016. január 1-jétől havi 111 ezer, míg a legalább középfokú végzettségűek bérminimuma havi 129 ezer forint. Így 2016-ban mindkét bérminimum 5,7%-kal nőtt, ami az elmúlt négy évinél gyorsabb ütem (ráadásul szinte megszűnt áremelkedés mellett). Miközben a versenyszférában - azon belül is főként a feldolgozóiparban és a kereskedelemben - számos cégnél a szakképzett munkaerő hiánya miatt **erősödő bérv verseny** alakult ki, sok helyen gondot jelent a minimálbér ekkora emelése. Míg a gazdaság egy részében a regionális összehasonlításban is alacsony bérszínvonal **egyelőre** a versenyképesség érdemi rontása nélkül is **lehetővé teszi** a béremelést, máshol erre nincs mód.

A minimálbér 2011-ig a bruttó átlagkereset 35-36%-át tette ki, most 42-43%-át. Ez a jelentős ugrás azonban nem gyorsította a bruttó átlagkereset növekedését. A cégek ugyanis egyéb módon (részmunkaidős foglalkoztatás kiterjesztése, elbocsátás, bejelentett bér arányának csökkentése, stb.) próbálnak alkalmazkodni a változásokhoz. A **2017. évi** költségvetés 5,1%-os

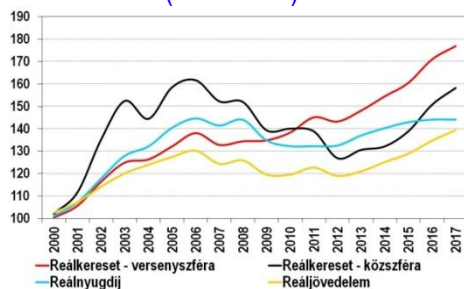
3. táblázat

**Az alkalmazásban állók keresete, jövedelme, fogyasztása, 2014-2017**  
(előző év azonos időszaka=100)

	2014	2015	2016	2017
<b>Minimálbér</b>	<b>103,6</b>	<b>103,4</b>	<b>105,7</b>	<b>105</b>
<b>Bruttó kereset</b>	<b>103</b>	<b>104,2</b>	<b>106</b>	<b>106</b>
- versenyszféra	104,3	103,9	105,5	105,5
- közszféra	101,2	105,1	107,5	107,5
<b>Nettó kereset</b>	<b>103</b>	<b>104,2</b>	<b>107,5</b>	<b>106</b>
- versenyszféra	104,3	103,9	107	105,5
- közszféra	101,2	105,1	109	107
<b>Reálkereset</b>	<b>103,2</b>	<b>104,3</b>	<b>107</b>	<b>104,5</b>
- versenyszféra	104,5	104	106,5	104
- közszféra	101,4	105,2	108,5	105,5
<b>Reálnyugdíj</b>	<b>102,4</b>	<b>101,9</b>	<b>100,8</b>	<b>100</b>
<b>Reáljövedelem</b>	<b>103,4</b>	<b>103</b>	<b>104,5</b>	<b>103</b>
<b>Fogyasztás</b>	<b>101,5</b>	<b>102,6</b>	<b>104,5</b>	<b>104</b>

Forrás: KSH, GKI

18. ábra  
**Reálkereset és -nyugdij, 2000-2017**  
 (1999=100)



Forrás: KSH, GKI

19. ábra  
**Alkalmazásban állók**  
**létszámváltozása, 2010-2016**  
 (az előző év azonos időszakához képest, ezer fő)



Forrás: KSH

minimálbér-emeléssel számol, s a tapasztalatok szerint ez közel szokott állni a ténylegeshez.

**2016-ban** az szja 1 százalékponttal, 15%-ra csökkent, ami a nettó-bruttó ollót mintegy 1,5% százalékponttal nyitotta ki. Így idén az előző évinél gyorsabb, 6% körüli bruttó keresetemelkedés mellett a nettó keresetek 7,5%-kal emelkednek. Ez 0,5%-os infláció esetén 7% körüli reálkereset-emelkedést jelent (ezen belül a versenyszektorban több mint 6%-osat, a közfoglalkoztatottak nélküli költségvetési szektorban több mint 10%-osat). A közzférán belül az életpályamodellben érintett szektorokban valósul meg jelentősebb béremelés. **2017-ben** a költségvetési szektorban a választások közeledtével, az emelkedő infláció és a közzférában kialakult feszültségek miatt a **2016. évi magas dinamikával megegyező keresetemelkedés** várható. Folytatódik a pedagógusok, a hon- és rendvédelmi szervek már korábban, a kormánytisztviselők 2016-ban indult életpályamodelljének bevezetése, a NAV-dolgozók számára is életpályamodellt alakítanak ki, s jelentős az áthúzódó hatása az egészségügyi dolgozók őszi béremelésének. Egyébként az utóbbi két évben a pedagógusoknak és a rendvédelmi dolgozóknak adott illetményemelés **csupán a 2011-2012. évi reálkereset-csökkenést kompenzálta**, míg más közalkalmazottak még most sem érték el a 2010. évi fizetésük vásárlóértékét. A **reálkeresetek** – a változatlan szja-kulcs és az emelkedő infláció miatt – az **ideinél lassabb** ütemben, kb. 4,5%-kal nőnek, ezen belül a közzférában ismét átlag feletti mértékben.

A kormány 2016. január 1-től 1,6%-kal - azaz az infláció általa prognosztizált, de minden bizonnyal legalább 1 százalékponttal túlbecsült mértékével - emelte a **nyugdíjak** összegét. Így a reálnyugdij ismét emelkedik, vagyis **négy év alatt kb. egyhavi összeggel emelkedett, más szóval visszanyerte a 13. havi nyugdíj**. (A törvényi szabályozás csak inflációkövető nyugdíjemelést ír elő, ami közgazdaságilag is teljesen indokolt, tekintettel az egy-két évtizedes távlatban már egyértelműen forráshiányos nyugdíjrendszerre.). 2017-re viszont a várható 2%-nál lényegesen alacsonyabb, 0,9%-os várható áremelkedéshez igazították a nominális nyugdíjemelést. Ez arra utal, hogy **2017 decemberében korrekciós kifizetés** várható, ami a választások előtt javíthatja a hangulatot.

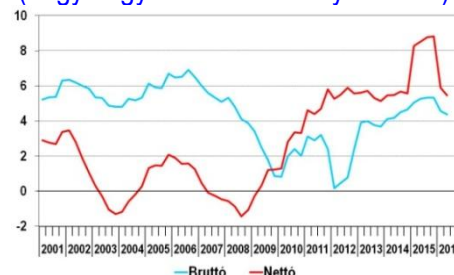
A családi pótlék és az egyéb szociális jövedelmek nominális összege továbbra is változatlan marad. A vállalkozási javadalmak, valamint a családi

adókedvezmény nominális értéke emelkedik (a kétgyermekesek családi adókedvezménye 5 ezer forinttal, 15 ezer forintra nő). A valódi és a közfoglalkoztatottak száma egyaránt nő, miként a külföldön dolgozók családjuknak hazautalt jövedelme is (bár ezt a font leértékelődése fékezi). Végeredményben **2016-ban a reáljövedelmek** növekedési üteme **4,5% körüli** lesz. A fogyasztás ezzel azonos ütemben bővül. **2017-ben** a reáljövedelmek növekedési üteme 3% körülire lassul. Változnak a **cafeteria** szabályok. Az alkalmazottak kedvezményes adózás mellett évente százezer forintot kaphatnak készpénzben, s kedvezményes béren kívüli juttatás ezen kívül kizárólag a Széchenyi pihenő (Szép) kártyára adható, maximum 450 ezer forint értékig. A **fogyasztás** dinamikája az áthúzódó hatások következtében a jövedelmek bővülésénél **kevésbé (4% körülire) lassul**.

A **háztartások nettó finanszírozási képessége** a 2016. II. negyedével záruló egy évben a GDP 5,8%-a volt, ezen belül 2016 II. negyedévben a GDP 5,5%-a. (Tavaly a rátát emelte a devizahitelek forintosítása és elszámolása, ennek következtében a lakossági hitelállomány csökkenése.) A lakosság **2016-ban is nettó hitel-visszafizető** marad. Az új hitelek felvétele azonban kissé növekszik, az óvatossági célú megtakarítások fokozatosan mérséklődhetnek. A lakosság nettó finanszírozási képessége 2016-ban és 2017-ben – a bankokkal való elszámolás miatt kiugró (8%-os) 2015-höz képest – csökken, de a korábbi évekre jellemző 5-6% közötti sávban marad.

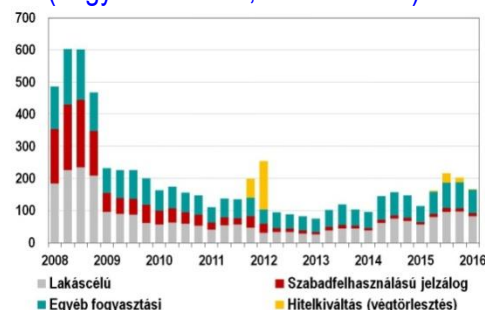
2016. II. negyedévben jelentősen nőtt a háztartások készpénz-állománya és kissé bővült a betétállomány is. A háztartások befektetéseiben továbbra is az **állampapír-vásárlás** a meghatározó, ezen belül is a rövid lejáratú papírok iránt mutatkozik nagyobb kereslet. Szintén bővült a tőzsdei részvényekben és egyéb tulajdonosi részesedésekben kimutatott vagyon, miközben a befektetési jegyek és a pénzügyi vállalatok által kibocsátott kötvények esetében inkább az eladás volt a jellemző. Folytatódott a háztartások hiteltartozásának csökkenése. A **fogyasztási hitelek** esetében a nettó hiteltörlesztés volt a jellemző, míg az **ingatlanhitelek** esetében – **hosszú idő után először** – a **hitelfelvétel újra meghaladta** a hiteltörlesztést.

20. ábra  
A háztartások megtakarítása a GDP százalékában, 2001-2016  
(négy negyedéves állományváltozás)



Forrás: MNB, GKI

21. ábra  
Új lakossági hitelek, 2008-2016  
(negyedévenként, milliárd forint)

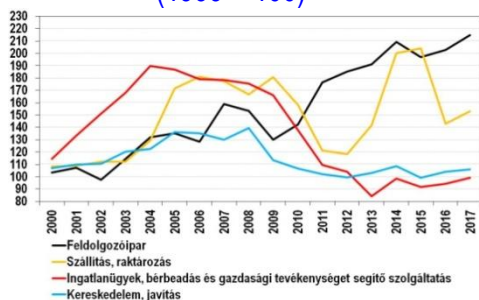


Forrás: KSH, GKI

## 6. Beruházás

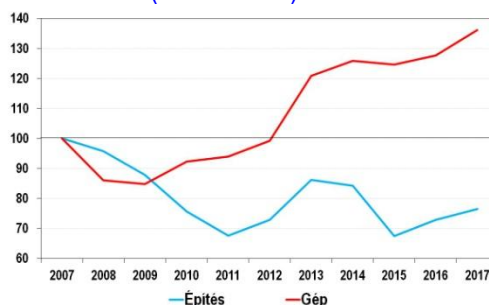
Az állóeszköz-felhalmozás 2014-ben 11%-os dinamikája 2015-ben 2%-ra lassult, majd idén – az első félévi több mint 15%-os visszaesés után – a GKI 10%-os csökkenést valószínűsít. Bár az átlagos beruházási hitelköltség az EU források kiszorítási hatása és a Növekedési Hitel Program(ok) hatására kissé mérséklődött, de még mindig magas (különösen a csökkenő termelői árindex tükrében), ugyanakkor a vállalkozások túlnyomó része egyáltalán nem akar hitelt felvenni. Bár a fejlődésre képes kvv-k viszonylag olcsón juthatnak forráshoz, e cégek egy része azonban fél a gyors növekedésétől, nehogy az államosítások újabb áldozatává válják. 2016-tól az EU támogatásának köszönhetően beruházási célra 0% kamatozású hitellehetőség is nyílt. A beruházási ráta 2014-ben 21,7%, 2015-ben 21,3% volt, idén várhatóan 19% alatt lesz, ami alacsony arány egy közepesen fejlett ország esetében. 2017-ben az újrainduló EU beruházási ciklus hatására 5%-os volumenbővülés és 19,3%-os beruházási ráta várható.

22. ábra  
Ágazatok beruházása, 2000-2017  
(1999 = 100)



Forrás: KSH, GKI

23. ábra  
Építési és gépberuházás, 2008-2017  
(2007 = 100)



Forrás: KSH, GKI

**2016 első félévében** 12 ágazatban visszaestek, 7-ben növekedtek a beruházások. Növekedést a feldolgozóipar (4%), a villamosenergia-ipar (34%), a kereskedelem, javítás (11%), az infó-kommunikáció (6%), az ingatlanügyletek (1%), valamint a művészet, szórakoztatás, szabadidő (26%) és az egyéb közösségi szolgáltatás (6%) mutatott fel. Látványosan, közel **60%-kal zuhant a szállítási ágazat, több mint 25%-kal a közigazgatás-védelem ágazat beruházása**. Az első félévben összesen 17,3%-kal esett a beruházások volumene, ezen belül a vállalkozói szférában valamivel 10% fölött, a költségvetési szektorban viszont több mint 50%-kal.

2016 egészében növekedés várható a villamosenergia-iparban (40%) a Paksi beruházás miatt, az építőiparban (3%), a kereskedelemben (5%), az infó-kommunikációs ágazatban (10%), valamint az ingatlanügyletekben (3%) a fellendülő lakásépítések miatt, a művészet, szórakoztatás ágazatban (20%) a sportberuházások miatt és az egyéb közösségi szolgáltatásoknál (10%). Stagnálás valószínű a szálláshely-szolgáltatásban és a pénzügyi tevékenységben. A többi ágazatban kisebb-nagyobb visszaesés valószínű.

**2017-ben várhatóan minden jelentősebb ágazatban élénkülnek a beruházások.** Átlag feletti lesz a növekedés a **feldolgozóiparban** (a 2016. évi 3% után 6%) elsősorban az autóiipari és az oda beszállító ágazatokban; a villamos energia iparban (8%) a paksi bővítés miatt, a szállítás, raktározásban (7%) az újrainduló út- és vasútépítések hatására; az infó-kommunikációs ágazatban a szélessávú internethálózat bővítése miatt. A művészet, szórakoztatás ágazatban (10%) főleg a sportberuházások élénkítik a felhalmozást.

2015-ben az **építési beruházások** 2,3%-kal estek vissza, a gépberuházások pedig 4,1%-kal bővültek. 2016-ban az

építési beruházások 20%-kal, a gépberuházások 1%-kal csökkennek, 2017-ben viszont az építés lesz a dinamikusabb (8%), az ismét növekvő EU-támogatások hatására.

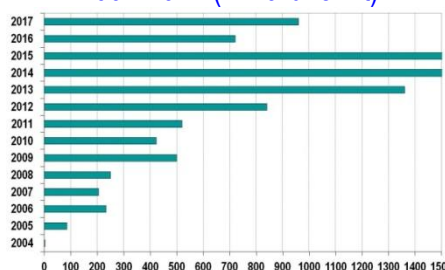
2016-ban a hazai vásárlóerő jelentősen bővül, különösen a **lakáspiac** élénk. Ugyanakkor **Magyarország továbbra sem képes vonzani a nagy beruházókat** (az új, bejelentett fejlesztések volumene a Mercedes bővítését leszámítva kicsi, s jelentős állami támogatás járul hozzájuk), miközben a hazai tulajdonú, jellemzően kkv-kör továbbra sem képes a kitörésre.

A 2014-ben indult **új EU költségvetési periódus pályázatait** lassan-lassan meghirdetik, de az eredményhirdetés az ígért 1 hónap helyett jellemzően 6-9 hónap (vagy még több). A szétaprózott, át nem gondolt célok az új pályázatoknál is látszanak, a **fő cél továbbra is a gyors pénzköltés**. Ezt célozza az is, hogy 2017-re minden pályázatot meg akarnak hirdetni. Ugyanakkor az előző ciklushoz képest **nincs érdemi gyorsulás**, tekintettel arra, hogy már 2,5 év eltelt a jelenlegi ciklusból is. A már megítélt támogatás ugyan 2807 milliárd forint, de eddig a 2014-20-as ciklus forrásaiból csak 412 milliárd forintot költöttek el, miközben idén 2140 milliárd forint kifizetését célozták meg! Az eltérés fő oka az, hogy a számláló „pörgése” érdekében előre vették a nagy projekteket, ugyanakkor ezekben lényeges tevékenység még nem indult el. (Gyakran csak keretösszegekről van szó, melyeket később töltenek ki az önkormányzatok). Jóval **könnyebbé vált** az előzetesen számított árat lényegesen meghaladó infrastruktúra-fejlesztési **költségek elfogadtatása** is (különösen a közlekedési és a K+F pályázatoknál). Ezt most már az EU is szóvá teszi, ugyanakkor néhány pályázat esetében már költség számlákat sem kell benyújtani. **Mindezek alapján 2016-ban 900 milliárd, 2017-ben 1200-1400 milliárd forint valós kifizetés látszik elérhetőnek.**

Az **állami-önkormányzati** beruházások szinte csak EU-s forrásokra támaszkodnak. A hitelfelvétel központi engedélyezése tovább szűkítette az önkormányzatok mozgásterét.

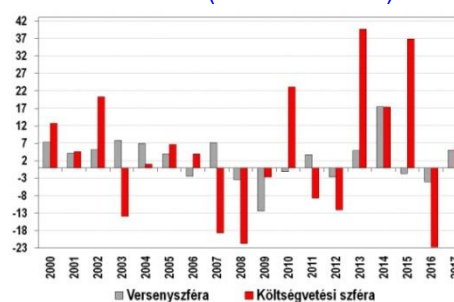
Az **üzleti beruházások hitelezése** bizonytalan. Az EU-forrásokból megvalósuló vállalati beruházásokhoz újabb állami források (hitel, garancia) állnak a vállalkozások rendelkezésére. Az NHP kivezetése idén elkezdődik, más oldalról a beruházási hitelpiac élénkítésére banki vállalkások vannak. Az MFB 2016 májusától – EU forrásokra alapozva – **0% kamatozású** beruházási hitelt nyújt a kkv-körnek. Az NHP+ program, amely a

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



Forrás: GKI

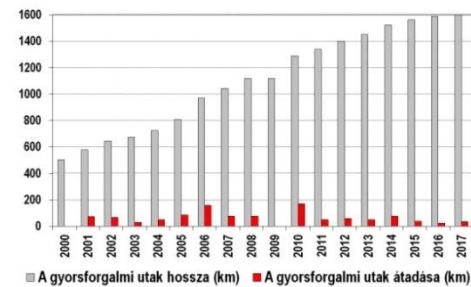
25. ábra  
Állami és üzleti beruházások,  
2000-2017 (előző év = 100)



Forrás: GKI

26. ábra

### Gyorsforgalmi utak hossza, 2000-2017



Forrás: KSH, GKI

hitelkockázatok egy részét is átvállalja a bankoktól, várhatóan továbbra is csak a hitelek banki források helyett MNB forrásokra való cseréjét fogja elérni. Ennek is következménye a túlzott banki likviditás, ami az állampapírpiacra és a kétheti MNB betéti piacra áramlik (illetve a korábbi anyabanki finanszírozást mérsékli). Ugyanakkor egy esetleges kamatemelkedés ezeket a portfóliókat leértékelheti. A „csok” eddigi eredményei nem meggyőzőek: ahogy várható volt, **elsősorban használt lakások** vásárlására igényelnek, jellemzően kis összegeket. Az új lakásokra főleg a tehetős, már 3 gyermekesek igényelnek hitelt.

Az idei költségvetés módosítása jelentősen növelte, a jövő évi pedig eleve komoly forrásokat szán kormányzati **prezstízsberuházásokra**. A budai Várnegyed kormányzati célú átalakítása és a Városliget projekt összesen mintegy 500 milliárd forintot igényel. A sportlétesítmények - a Dagály Uszodaközponttól a Puskás Stadionon keresztül számos kiscsapat villanyfényes labdarúgó stadionjaiig - hasonló összeget emészt majd fel. A prezstízsberuházások harmadik csoportja a megyei jogú városoknak ígért fejlesztés, amelyek pénzügyi forrása azonban egyelőre homályos.



## 7. Reálfolyamatok

A hazai GDP 2016 II. negyedévében 2,6%-kal, szezonálisan és naptárhatással kiigazítva 1,4%-kal bővült. Mindemellett a KSH felfelé korrigálta az I. negyedévi becslését (1,1 illetve 0,9%-ra). Így a magyar gazdaság az I. félévben a nyers adatok szerint 1,9, a kiigazítottak szerint 1,4%-kal növekedett. Ez utóbbi alacsonyabb az EU 1,8%-os átlagánál, s jóval elmarad a lengyel és cseh 2,8, a szlovák 3,7 és főleg a román 5%-os ütemtől. Bár az első júliusi hazai adatok kedvezőtlenek – az ipari termelés és az export csökkent, az építőipari visszaesés erőteljesebb volt a júniusinál, a kiskereskedelmi forgalom bővülése lelassult -, s az üzleti várakozások is inkább romlóak, a II. félévben némi gyorsulás lehetséges. A GKI nem módosítja 2016-ra vonatkozó előrejelzését, azaz továbbra is 2% körüli növekedésre számít. Idén egyértelműen a fogyasztás a növekedés hordozója, a GKI 4%-ról 4,5%-ra emeli prognózisát, miközben a beruházásoknál a korábban gondolt 8% helyett már 10% körüli visszaesést vár. Jövőre az EU-forrásokból finanszírozott beruházások kezdődő felpörgése, az üzleti beruházások némi élénkülése és az alig lassuló dinamikájú fogyasztás miatt a növekedési ütem 2,7%-ra gyorsulhat. A belföldi felhasználás idén a GDP dinamikájánál kevésbé (1,6%-kal), jövőre viszont sokkal gyorsabban (3,2%-kal) bővül. Termelési oldalról az építőipar idei visszaesése és jövő évi élénkülése, a mezőgazdaság idei jelentős bővülése és az ipar idei lassulása, majd szerény gyorsulása a meghatározó elem. Idén többek között a kereskedelem-turizmus, valamint a telekom és szállítási ágazat bővül átlag felett, jövőre felzárkózik hozzájuk az ipar, s növekedni kezd a pénzügyi ágazat.

### 7.1. Ipar

**Az ipari bruttó termelés bővülése 2016-ban aligha haladja meg érdemben a 2%-ot, 2017-ben azonban már 3,5% körüli dinamika várható.**

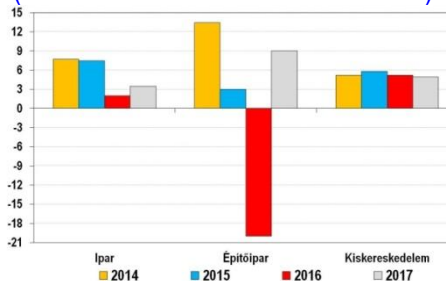
Az ipari GDP az I. félévben 1,7%-kal, az **átlagosnál is kisebb ütemben** nőtt. Ennek fő oka az évek óta húzóerőt jelentő **járműipar gyengélkedése**, az első hét hónapban a járműipar bruttó termelésének növekedése (2,5%) még a feldolgozóipar átlagát (2,9%) sem érte el, igaz az ipar 1,3%-os növekedését meghaladta. A gépjármű-gyártás pedig kifejezetten, 4%-kal csökkent. Az elmúlt 12 hónapban 8 olyan volt, amikor a termelés volumene csökkent az előző hónaphoz képest, a júliusi volumen kb. a 2015. októberi szinten volt. Az első félév végén az ipar teljes **rendelésállománya** csak 5%-kal haladta meg az egy évvel korábbit, ami **lényegesen elmaradt** az előző négy évre jellemzőtől. Augusztusban és szeptemberben az ipari várakozások romlottak.

A problémák nemcsak a járműiparra jellemzők. A tizenhárom feldolgozóipari alág közül az első félévben **háromban csökkent a termelés**, ezek között a gép- és berendezésgyártásban nagy, 14%-os, a többiben kisebb mértékben. **Leggyorsabban** - 13,5%-kal - az **elektronikai ipar** növekedett, főként az elektronikai alkatrészgyártás (30%) és a kisebb súlyú optikai eszközgyártás (64%) dinamikája miatt, de a szintén nagy súlyt képviselő elektronikus fogyasztásicikk-gyártás is 17%-kal nőtt. A növekedés tavaly ősztől tart, vagyis az elektronikai iparnak úgy tűnik sikerült túljutni a válságot

27. ábra

### Ágazatok bruttó termelése, 2014-2017

(változás az előző év százalékában)

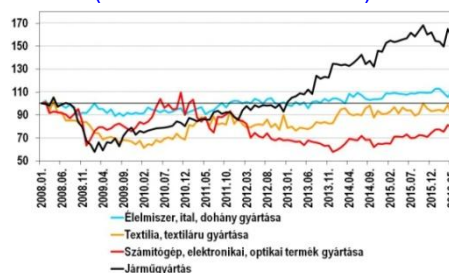


Forrás: KSH, GKI

28. ábra

### Magyar iparágak termelése, 2008-2016

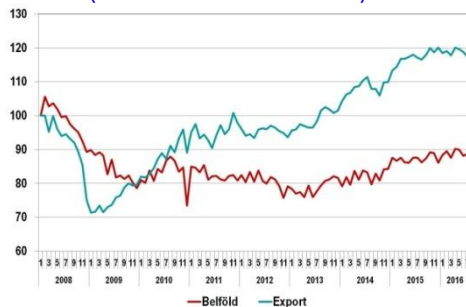
(2007. december = 100)



Forrás: KSH

29. ábra

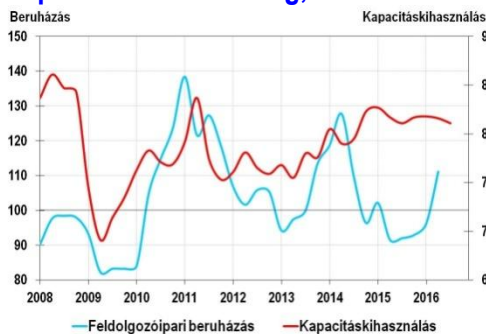
**Feldolgozóipari értékesítés,  
2008-2016**  
(2007. december = 100)



Forrás: KSH

30. ábra

**Feldolgozóipari beruházások és  
kapacitáskihasználtság, 2008-2016**



Forrás: KSH, GKI

követő strukturális átalakuláson, s a járműipar mellett ismét a gazdaság húzóágazata lehet. A járműipar átlag alatti teljesítménye ellenére több szakágazata növekedett, így az alkatrészgyártás mindkét szakágazata – a járművillamosság és a motorgyártás is – 10% felett. A kisebb súlyú alágak közül figyelemre méltó a fa-, papír- és nyomdaipar 7%-os, a fémipar 6%-ot meghaladó, valamint a gumi és műanyagipar 4,5%-os növekedése.

A **feldolgozóipari beruházások** tavaly és az idei első negyedévben is csökkentek, a második negyedévben azután nagyot ugrottak, így 2016 első félévében volumenük 4,2%-kal meghaladta a tavalyi év azonos időszakát. Ebben néhány járműipari beruházás (Antolin, Sicta, Continental, stb.) játszott fontos szerepet. A **GKI** üzleti felmérései szerint idén elsősorban középvállalatok körében várható a beruházási aktivitás szerény élénkülése, a kicsik és – néhány multit kivéve - a nagyok inkább kivárnak. Átlagosan **82% kapacitáskihasználás** mellett a válaszadók csekély hányada érezte úgy, hogy a kapacitásai elégtelenek a várható kereslethez képest.

A feldolgozóipari cégek egyre súlyosabb gondnak ítélik a munkaerőhöz jutást. A **GKI** júliusi felmérése szerint a válaszadók első ízben tartották a **munkaerőhiányt növekedésük fő akadályának**. Így 42%-uk jelölte meg növekedés akadályaként a szakképzett munkaerő hiányát (egy éve még 10 százalékponttal kevesebb), s 29%-uk jelzett általános munkaerőhiányt. A mérsékelt beruházási tevékenység és a szándékolttól elmaradó létszámbővülés következtében a feldolgozóiparban **egyre kevésbé jelent gondot a finanszírozás**. Idén nyáron csak a válaszadók 9%-a jelezte, hogy pénzügyi problémák korlátozzák a növekedését. A feldolgozóipari vállalatok hiteleinek növekedése messze elmarad a termelés bővülésétől, a beruházások zöme pedig nem banki forrásból valósult meg.

2015-ben a hazai gazdaság **energiafogyasztása** a korábbi évek visszaesése-stagnálása után váratlanul jelentősen, több mint 4%-kal növekedett. 2016 eddigi időszakában a növekedés folytatódott, átlagos időjárást feltételezve idén és jövőre is a tavalyinál valamivel, 1-1,5%-kal nagyobb fogyasztás várható. Az energiafogyasztás idei bővülésének **fő tényezője az üzemanyagok, ezen belül gázolajfogyasztás** továbbra is magas, de a tavalyinál jóval szerényebb, 5-6%-os ütemű dinamikája. Az üzleti és a lakossági energiaárak a tavalyi illetve 2016. I. félévi szinten maradnak, a teljes inflációra gyakorolt csökkentő hatásuk azonban kifut. A hazai megújuló energiák állami támogatásának elvei ugyan megjelentek, de a részletek még tisztázatlanok.

Folytatódik az **energiaszektor állami tulajdonlásának és a politikai indíttatású szabályozásának** kiszélesítése, elmélyítése.

Az ipari termelés bővülése 2016-ban aligha haladja meg a 2%-ot, 2017-ben némi gyorsulás, 3,5% körüli dinamika várható (többek között az Apolló Tyres gumiabroncs-gyárának második félévi belépése révén).

## 7.2. Építőipar

**Az EU-források apályá miatt az idei év az építőipar számára „menthetetlen”. Az egyetlen üde színtó a lakásépítés jelenti, ami elindult felfelé, de 5% körüli súlya miatt nem meghatározó elem. A fő gond az, hogy az első félévben a költségvetési szektor beruházásai megfelezték. A GKI 2016-ban 20% körüli termelés-csökkenést vár. Jövőre minden bizonnyal számottevően bővülnek az uniós kifizetések, így 2017-ben 8-10%-os bővülés is elérhető.**

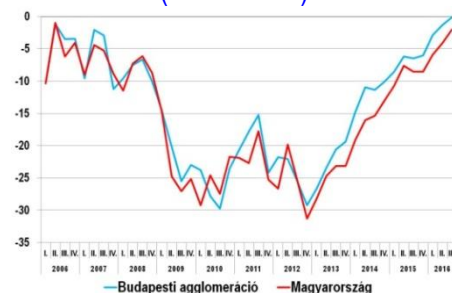
Az építőipar számára az idei első félév valóságos „vesszőfutást” hozott, a termelés még a „legjobb” hónapban, júniusban is 16%-kal csökkent. Az első hét hónapban a termelés 24%-kal szűkül, ami elsősorban az **EU-támogatások apályának** a következménye. A **mélyépítés** teljesítménye lényegében **megfeleződött**. Ugyanakkor a **lakásépítés elindult felfelé**: az első hat hónapban 11%-kal több új otthont adtak át, mint egy évvel ezelőtt. A nemzetgazdaság építési beruházásai ugyanebben az időszakban 33%-kal, az ágazat saját beruházásai 10,5%-kal csökkentek.

Az építőipar jövedelmezősége már tavaly is romlott (az Opten adatai szerint az ágazat nyeresége éves alapon 13%-kal csökkent), s e kedvezőtlen folyamat vélhetően idén is folytatódik. Az első félévben azonban 13%-kal kevesebb építőipari cég szűnt meg, mint egy évvel korábban. Az ágazatban érezhető egyfajta átrendeződés és tisztulás, de a cégmegszűnéseken belül még mindig kiemelkedően magas a felszámolások aránya, azaz a bizalmi válságnak még egyáltalán nincs vége. Az újonnan alapított cégek száma 30%-kal nőtt, ebben nyilván szerepe lehetett a „csok” kiterjesztésének, a lakásépítés ugyanis vonzza a projektcégeket.

A **GKI** felmérése szerint a **kereslet- és a munkaerőhiány** nagyjából egyforma mértékben keseríti meg a termelők életét. Az ÉVOSZ véleménye szerint lényeges korlátozó tényező még az élők munkát terhelő magas közteher, illetve elsősorban a kkv-k számára az egyre növekvő adminisztrációs teher. Az ágazat **bizalmi indexe**

31. ábra

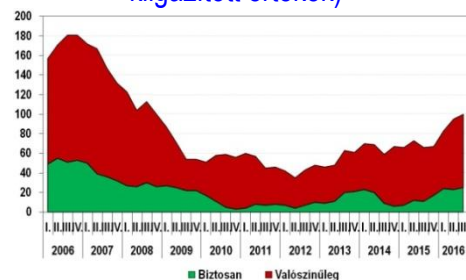
### Építőipari termelés építmény-csoportonként, 2000-2017 (1999 = 100)



Forrás: KSH

32. ábra

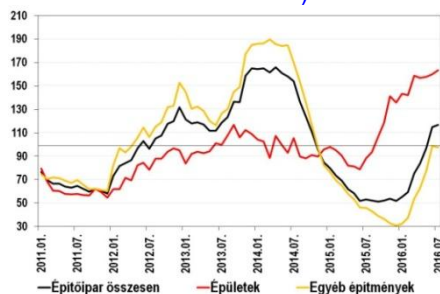
### A lakásvásárlást- vagy építést a következő 12 hónapban tervező háztartások száma, 2006-2016 (ezer háztartás, szezonálisan kiigazított értékek)



Forrás: a GKI felmérései

33. ábra

**Építőipar szerződésállomány,  
2011-2016**  
(volumenindex, előző év azonos  
időszaka=100)



Forrás: KSH

hosszabb idő óta csökkenő tendenciát mutat, augusztusban **hároméves mélypontra** került, majd szeptemberben pozitívan korrigált. **Fordulat** történt a **szerződésállományokban**: az építőipar július végi állománya **17%-kal nagyobb**, mint az egy évvel korábbi. A magasépítés szerződésállománya több mint 60%-kal haladta meg az egy évvel korábbit, a mélyépítésé viszont kisebb volt annál.

A **közbeszerzési** szférában idén zuhan az építési kereslet, jövőre viszont minden bizonnyal nő. A lakásépítés – a támogató intézkedéscsomag hatására – 2016-17-ben számottevően élénkül. Az üzleti szektor építési kereslete idén némileg csökken és jövőre is csak szerényen bővül (leginkább a feldolgozóiparban). A beinduló uniós pályázatás illetve a lakásépítés élénkülése **idén** csak a **csökkenés** ütemének mérséklésére lehet elég (de várhatóan így is **20% körüli** lesz a visszaesés), **jövőre** viszont számottevő, **8-10% körüli növekedés** várható. A **termelői árak** az idei első félévben 2,7%-kal voltak magasabbak az egy évvel korábinál. Idén és jövőre egyaránt 2,5-3% közötti áremelkedési ütem valószínű.

### 7.3. Agrárgazdaság

**Mezőgazdasági szempontból 2016-ban kedvező volt az időjárás.** Az agrár-GDP az első félévben 10,8%-kal emelkedett, így az ágazat – viszonylag kis súlya dacára – 0,3 százalékponttal járult hozzá a teljes GDP növekedéséhez, s az év egészében is hasonló dinamika várható. 2017-ben a 2015. évi visszaesést ellentételező 2016. évi növekedés után technikailag stagnálás várható, a változás előjelét az időjárás fogja meghatározni.

A **világ gabonatermése** a 2016/17-es szezonban kedvezőnek ígérkezik. A nemzetközi Gabonatanács a 2015-16-os 2000 millió tonnás termés után a következő szezonra vonatkozó várakozását augusztusban 2069 millió tonnára emelte. Európa nagy észak-nyugati gabona termelőinél (Franciaország, Németország) a termés gyengébb lett, emiatt kissé emelkedtek is a búzáarak. A dél-keleti európai régióban azonban kiemelkedően jó lett az aratás és ez jellemezte az északi félteke egyéb országait is, ami ismét csökkenő pályára állította az árakat. **Kukoricából rekordtermést** várnak a világban, itt az árak lassan, de tovább mérséklődnek. A fogyasztás mindkét fő gabonafajtából meghaladja a fogyasztást, így a készletek növekedése várható.

Idén a mezőgazdaság ismét pozitívan járul hozzá a magyar GDP emelkedéséhez. Az időjárás igen kedvezően alakult, ami a gabonafélék aratásakor **javuló termésátlagot** eredményezett. Ezért – bár a **búza** termőterülete tavalyhoz képest 6%-kal csökkent, mivel az átlagos hozam 5,1 t/ha-ról 5,4-re nőtt; a betakarított búza mennyisége csak 3%-kal maradt el a tavalyitól. Gondot jelent, hogy a nem megfelelő növényvédelem miatt a csapadékos időjárás **rontott a termés minőségén**. Emellett az alacsony búzaár következtében az átlagos termés hozam még nem biztosít nyereséget. A **kukorica** számára nagyon kedvező volt az idei meleg és csapadékos nyár, itt bőséges termés várható.

A **sertésállomány** növekszik. Az élősértés külkereskedelmi forgalma azonban az első félévben mindkét irányban több mint 10%-kal csökkent. A húskivitel szintén mérséklődött 9%-kal, a behozatal viszont 10%-kal nőtt. Itt minden bizonnyal még mindig a korábban burjánzó feketepiac tisztulása folyik. A **nyerstej** átlagára 12%-kal csökkent egy év alatt, ebben a minőség gyengülése – a fehérje- és a zsírtartalom csökkent – játszotta a fő szerepet. Eközben az európai piaci tejárak már emelkedtek és a magyar kiviteli árak is nőttek, 2016 júliusában 22%-kal meghaladták a belpiacit.

A **baromfi** és a tojás áfájának 2017. évi csökkentése megszünteti a baromfiágazat hátrányos helyzetét, s az idei visszaesés után jövőre feltehetőleg növeli az állatállományt. A nyers tej esetében ennek hatása kisebb lesz.

Az **állami földbérletek** árverése lezajlott, a Nemzeti Földalap területeinek értékesítése még folyamatban van. A birtokrendszer – a tulajdonos és bérlő elválása – következtében az EU **agrártámogatása** jövedelemként nagyrészt a tulajdonosoknál csapódik le, s **nem az ágazat fejlődését** szolgálja. A **bérlők pedig jellemzően nem érdekeltek a hosszú távú befektetésekből**.

#### 7.4. Szolgáltatások

A **szolgáltatási GDP 2016-ban az átlagosnál (2%) lényegesen gyorsabban, csaknem 3,5%-kal, majd 2017-ben az átlaghoz közeli mértékben bővül. Mindkét évben az üzleti szolgáltatások növekednek gyorsabban.**

A **közösségi szolgáltatások** létszáma 2016-ban összességében enyhén növekszik, melynek fő oka a közfoglalkoztatás további bővítése. 2016. I. félévében az alkalmazottak száma – közfoglalkoztatottak nélkül – a költségvetési szektor egészében 0,5 %-kal visszaesett.

4. táblázat  
**Gabonatermés, 2014-2017**  
(ezer tonna)

	2014	2015	2016	2017
Búza	5 262	5 284	5 100	5 200
Kukorica	9 315	6 545	8 000	7 500
Összes gabona	16 614	14 145	15 500	15 500

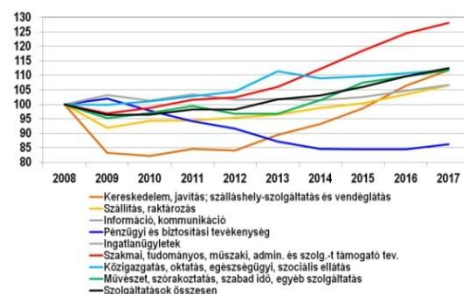
Forrás: KSH, **GKI**

5. táblázat  
**Állatállomány, 2014-2017**  
(év vége, ezer darab)

	2014	2015	2016	2017
Sertés	3 136	3 124	3 100	3 100
Szarvasmarha	802	821	850	850
Tyúkfélék	30 521	32 432	32 000	33 000

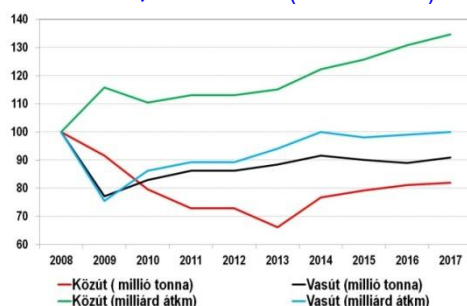
Forrás: KSH, **GKI**

34. ábra  
**Szolgáltatások GDP-termelése, 2009-2017 (2008=100)**



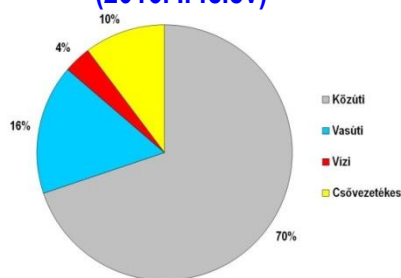
Forrás: KSH, **GKI**

35. ábra  
**A közúti és vasúti áruszállítás alakulása, 2009-2017 (2008 = 100)**



Forrás: KSH, GKI

36. ábra  
**Szállítási módok megoszlása áruszállítási teljesítmény alapján (2016. I. félév)**



Forrás: KSH

Ehhez hasonló tendenciára lehet számítani 2017-ben is. A korábban tervezett **bürokráciaellenes akcióprogram kifulladásra**, néhány – nem feltétlenül átgondolt – szervezeti átalakításban merült ki, létszámcsökkentő hatása szerény. Az állam folyamatos nyomulása a gazdaságirányításban, illetve a tulajdonszerzésben további intézmények létrejöttét vetíti előre, ami a közfoglalkoztatást figyelmen kívül hagyva sem teszi lehetővé a létszám jelentős fogyását a **közigazgatásban**. Az **oktatási** ágazatban várhatóan a tanuló-létszám csökkenése miatt nem lesz szükség létszám bővítésre, sőt itt csökkenés is bekövetkezhet. A KLIK szervezetének decentralizálása valószínűleg nem jár együtt érzékelhető mértékű létszámnövekedéssel (de hatékonyságjavulással sem). Az egészségügyben és az oktatásban a **magánszektor** egyre inkább teret nyer, maguknak a közszolgáltatásoknak a színvonala viszont egyre inkább romlik. Az egészségügy létszám-gondjai esetenként **már működésképtelenséget** okoznak a külföldi munkavállalás és a költségvetési források rendszeres és következetes alultervezése nyomán, a méltánytalanul alacsony keresetek következtében. Az ősszel kezdődő béremelés **már csak fékezni** tudja az egészségügyi dolgozók további elvándorlását. Az egészségügy létszámhiánya egyre több intézmény (vagy azok egy részének) **bezárásához** vezet, különösen kritikus a helyzet a fekvőbeteg ellátásban, a kistélepülések házi-orvosellátásában. Irracionális, a gyógyítást veszélyeztető mértékben hosszabbodnak a **várólisták**. Ez tovább növeli a társadalom amúgy is túlzott differenciálódását.

Az **üzleti szolgáltatásokra** a belföldi fizetőképes kereslet növekedése kedvező hatással van, ami a foglalkoztatási képesség enyhe javulását is eredményezi. A kereskedelem területén a vasárnapi nyitva tartás ismételt engedélyezése még nem érezteti hatását a létszám alakulásában, mivel jelentős a **létszámhiány**. A cégek jellemzően az üzleti szolgáltatások egy részén – marketing, tanácsadás – igyekeznek takarékoskodni, bár a mélyponton már feltehetőleg ezek a szakmák is túl vannak.

Az **áruszállítás** GDP-termelése 2016 első félévében 3%-kal bővült az előző év azonos időszakához képest. A növekedés elsősorban a közúti áruszállításnak köszönhető, aminek a teljesítménye (árutonnakilométerben) 5%-kal bővült. Ez a hosszabb szállítási utaknak, a **nemzetközi** forgalomnak köszönhető, ugyanis az elszállított áruk tömege 4%-kal csökkent (ezen belül a közút forgalomé 6%-kal, a vasúté 3%-kal, a vízi szállítása pedig 16%-kal). 2016-ban és 2017-ben az

áruszállítás GDP-termelése egyaránt mintegy 3%-kal növekszik, továbbra is a nemzetközi közúti áruszállítás érdemi bővülése következtében.

Az **infó-kommunikációs** ágazat GDP-termelése 2016. I. félévében több mint 4%-kal bővült, idén 4, jövőre 3% körüli bővülés valószínű. Ezen belül a **hanghívások** piacán – az online szolgáltatások terjedésével – 2014-ben lassú **csökkenés** kezdődött. A hagyományos vezetékes telefonszolgáltatások előfizetésében stagnálás, de inkább lassú, folyamatos csökkenés várható, miközben összetételében folytatódni fog az erőteljes eltolódás a VoIP (IP alapú hang) csatornák irányába. A vezetékes telefonálásból származó árbevétel további mérséklődése várható, melynek oka továbbra is a kedvező díjsomagok nyújtotta ingyenes lehetőségek aktív kihasználásának növekedő mértéke. A mobiltelefon piac telített, az aktív SIM kártyák számában idén és jövőre sem várható jelentős változás.

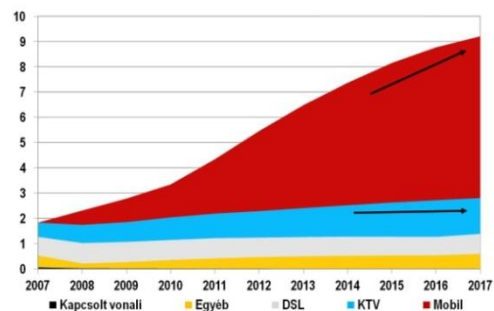
Az **internet-szolgáltatás** esetében folytatódik a dinamikus bővülés, 2015 végére az összes internet-előfizetés száma meghaladta a 8 millió darabot, ez 2016 végéig akár 8,7 millióra, 2017-re 9,2 millióra emelkedhet. A növekedés motorja a mobilinternet előfizetések terjedése mellett az egyre nagyobb volumenben bővülő optikai hálózatok terjeszkedése lesz. A 2015 végi közel 5,4 millió után 2016 végéig akár 6 millió, 2017 végére pedig 6,4 millió mobilinternet előfizetés várható, ami **lassuló bővülést** jelent. A távközlési piacon a következő egy-két évben a legnagyobb hatást az EU-s forrásból megvalósuló **hálózatfejlesztési projektek** fogják jelenteni. A közel 70 milliárd forintos, várhatóan 2017 végére, 2018 elejére lezáruló fejlesztések eredményeképp a valóban **szélessávú** vezetékes infrastruktúra már **minden hazai háztartás** számára elérhető lesz.

A **kiskereskedelmi forgalom** a 2016 első hét hónapjában 5%-kal bővült. Tavaly az első hét hónapban ennél gyorsabb, 6,3%-os volt a forgalom növekedése, noha a vásárlóerő lényegesen kevésbé emelkedett (a reálbérek dinamikája csak 3,5% körüli volt a mostani 7,5%-kal szemben). Ennek magyarázata a forgalom online pénztárgépek okozta tavalyi fehéredése.

Az idei első hét hónapban az (éves összehasonlításban jelentősen olcsóbbá vált) üzemanyagok forgalma 5,1%-kal, az élelmiszerek forgalma 2,7%-kal, míg a nem élelmiszer-kiskereskedelem 8%-kal emelkedett. A kiskereskedelmi forgalomba nem számító személyautók értékesített darabszáma az első nyolc hónapban 25%-kal bővült, a használt autóké ennél is gyorsabban.

37. ábra

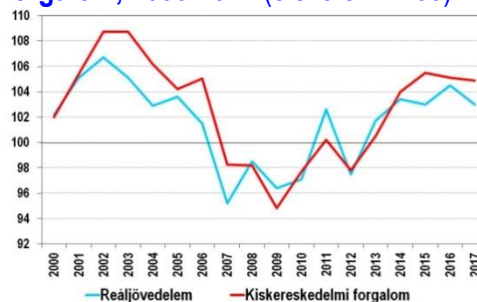
Internet-előfizetések száma típusonként, 2007-2017 (millió db)



Forrás: KSH, GKI Digital Kft.

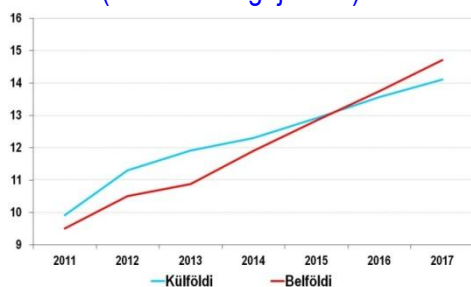
38. ábra

Reáljövedelem és kiskereskedelmi forgalom, 2000-2017 (előző év = 100)



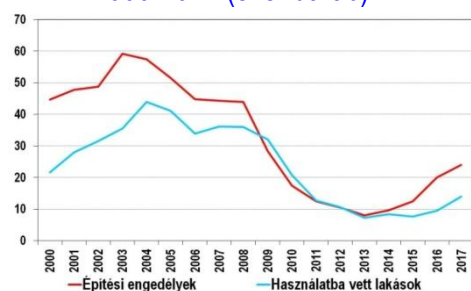
Forrás: KSH, GKI

39. ábra  
**Kereskedelmi szálláshelyek forgalma a vendég származása szerint, 2011-2017**  
 (millió vendégéjszaka)



Forrás: KSH, GKI

40. ábra  
**Lakásépítés és -engedély, 2000-2017 (ezer darab)**



Forrás: KSH, GKI

A vásárlóerő növekedésével lassan ismét **növekszik** a drágább, **jobb minőségű termékek** iránti kereslet. Folyamatosan csökken a kisboltok száma, miközben a **diszkontláncok**, illetve a 400-2500 négyzetméter közötti, lánchoz tartozó boltok a hipermarketek rovására is terjeszkednek. A vasárnapi nyitva tartás újraengedélyezése mindenekelőtt a vásárlók kényelmét szolgálja, de segíti a forgalom dinamikus bővülését is. A boltzár egyik célja ugyan a **hazai boltok támogatása** lehetett. Ennek ellenére 2013 és 2015 között jelentősen - közel 500 egységgel - **csökkent a hazai tulajdonú élelmiszerüzletek száma**. A CBA 271, a Coop 220 egységgel lett kisebb, míg az Aldi, a Lidl és a Penny összesen 26 új üzletet tudott nyitni.

Az **online kereskedelem** is érdemben tudja növelni piaci részesedését, forgalma a **GKI Digital** felmérése szerint az idei első félévben 18%-kal haladta meg az egy évvel korábbit. A felmérés szerint jelenleg minden 100 honlapon tett látogatás átlagosan 2,1 vásárlást eredményez, legtöbbit a számítástechnikai szektorban (2,6%), miközben például az otthon, kert szektorban csak 1,4%-ot.

A **kereskedelmi bizalmi index** értéke 2016 hetedik és nyolcadik hónapjában kilépett az elmúlt immár több mint két évet jellemző viszonylag keskeny sávból, ráadásul 2013 novembere óta először a negatív tartományba került. Ezt a **júliusi jelentős forgalom-lassulás már visszaigazolta**. Ennek ellenére az **idei év egészében 5% körüli**, esetleg kissé gyorsabb forgalombővülés várható. **2017-ben** a vásárlóerő lassúbb növekedése ellenére valószínűleg **fennmarad** a forgalom 5% közeli bővülése, amit az online pénztárgépek használatának kiterjesztése is segíthet. Emellett a cafeteria-rendszer átalakítása – 2017-től évi százezer forint vehető fel készpénzben kedvezményes adózással – valószínűleg a napicikk-kereskedelem felé tereli a korábbi vendéglátó és turisztikai árbevétel egy részét, amit az éttermi szolgáltatás áfájának csökkentése hivatott ellensúlyozni.

A **kereskedelmi szálláshelyeken** 2016 első hét hónapjában 5%-kal nőtt a vendégéjszakák száma, a külföldieké 3%-kal, a belföldieké pedig 6%-kal. A vendégforgalom és a vendégéjszakák 87%-a szállodákban realizálódott. A belföldiek növekvő kereslete már idén azt eredményezheti, hogy 2010 óta először a **belföldi vendégek lehetnek túlsúlyban** a magyar kereskedelmi szálláshelyeken. 2016-ban összességében 6% körüli, s 2017-ben is 5% feletti bővülés várható a vendégéjszakák számában.

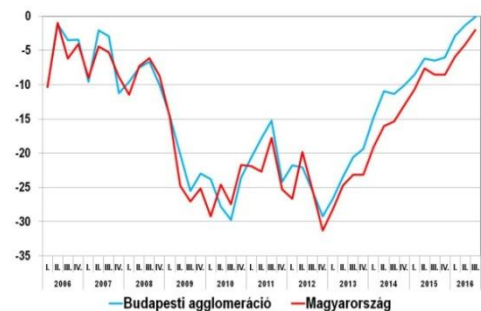


Az **ingatlanágazat** lassan fejlődik: teljesítménye az első félévben 1,3, s beruházása is csak 1,2%-kal bővült. A szektorban idén és jövőre is 2% körüli GDP-bővülés várható. Az ingatlanpiac szereplői alapvetően derűlátók, a kilátások csaknem folyamatos javulása immár negyedik éve érezhető. A **GKI-MGYOSZ országos ingatlanpiaci index** júliusban tovább emelkedett, értéke 12 éves csúcspontra jutott. Áprilishoz képest azonban **markáns javulás csak a kereskedelmi ingatlanpiac** esetében következett be.

A **lakásépítés** a második negyedévben lendületet vett, így az első félévben 11%-kal nőtt az átadott új lakások száma. A **kiadott engedélyek** száma április-májusban valósággal **robbant**, nyilvánvalóan a lakásépítést támogató intézkedések hatására. Az idei első hét hónapban 70%-kal nőtt a kiadott lakásépítési engedélyek száma, ami egyértelműen fellendülést ígér a közeljövőre. A „csak” igénybevételi lehetőségét több ponton módosították, bővítették, de a valóban rászoruló rétegek számára még így sem jelent valódi alternatívát. **Idén 9-10, jövőre 13-15 ezer lakás átadása várható.** A lakásfelújítások és korszerűsítések is növekedhetnek 2017 végéig, a **GKI** felmérése szerint az erre biztosan vagy valószínűleg vállalkozó háztartások száma idén júliusban 28%-kal volt magasabb az egy esztendővel korábbinál. E téren a finanszírozás a kulcskérdés. Elvileg bevonhatók lennének uniós források, de a kormányzat ettől egyelőre vonakodik. Az Otthon melege program keretében a vissza nem térítendő támogatás idei kerete rekordidő alatt elfogyott, de az MFB ingyen hitele rendelkezésre áll.

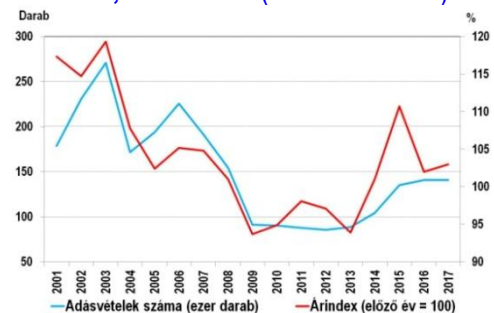
A **használt lakások** piaca a tavalyi erős forgalom-bővülés után, idén kissé csendesebb: a Duna House becslése szerint az első nyolc hónapban mintegy 2%-kal csökkent a lakásadásvételek száma az egy évvel korábbihoz képest. A kereslet – különösen a fővárosban – a nagyobb lakások felé tolódott el. A lakásvásárlások 37%-a befektetési céllal történt, ami az alacsony banki kamatok miatt logikus fejlemény. A KSH adatai szerint az első negyedévben a lakásárak – kiszűrve az eladott lakások összetételében bekövetkezett változás torzító hatását - 15%-kal voltak magasabbak az egy évvel korábbinál. A tranzakciók száma idén nagyjából a tavalyi szinten alakulhat, jövőre enyhe növekedés valószínű. A **GKI** által megkérdezett ingatlanforgalmazók a következő egy évben csak a nyugati országgrészben számítanak szignifikáns (4-5%-os) áremelkedésre, a fővárosban szerényebb (1-2%-os) növekedés várható, míg a keleti régióban további árcsökkenés valószínű.

41. ábra  
MGYOSZ-GKI ingatlanpiaci index,  
2006-2016



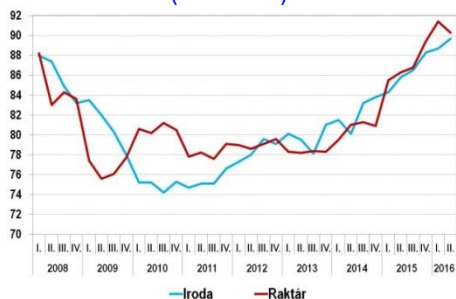
Forrás: a **GKI** felmérései

42. ábra  
Lakásvásárlási tranzakciók és  
árindex, 2001-2017 (előző év = 100)



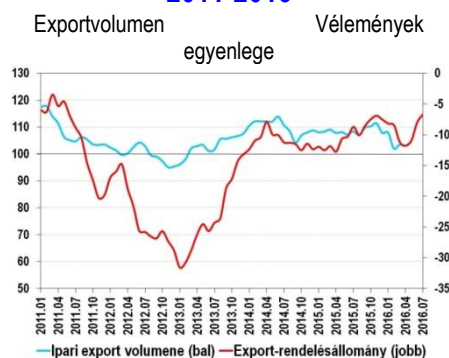
Forrás: **GKI**

43. ábra  
Kihasználsági ráták, 2008-2016  
(százalék)



Forrás: BIEF

44. ábra  
Feldolgozóipari export és az  
exportrendelések megítélése,  
2011-2016



Forrás: KSH, GKI

A hazai **üzleti ingatlanpiacon** az első félévben egyértelműen nőtt a befektetői aktivitás: a CBRE adatai szerint a befektetések összege 71%-kal haladta meg az egy évvel korábbi szintet. A gazdaságpolitika ugyan továbbra is kiszámíthatatlan, de ehhez kezdenek hozzászokni a befektetők, az árazás pedig régiós szinten még mindig kedvező. A vásárlói oldalon az évek óta aktív hazai ingatlanalapokon kívül egyre jelentősebb súlyt képviselnek az amerikai kockázati alapok, s legújabban a német intézményi befektetők is aktivizálódtak. A külföldi befektetők részesedése a teljes forgalomból még így is messze elmarad a 2008 előtti szintektől. Az **irodapiacon** kedvező folyamatok érezhetők. A budapesti agglomerációban a kihasználtsági ráta (89,7%) csaknem 4 ponttal magasabb az egy évvel korábbinál. Különösen a nemzetközi háttérrel rendelkező bérlők aktivitása nőtt, Budapest **szolgáltató központi** szerepe erősödik, mindemellett a kkv-szektor érdeklődése is intenzívebb az olcsó bérleti díjakat kínáló irodaházakban. A növekvő kereslet ösztönözheti új fejlesztések elindítását, de 2017 végéig csak néhány jelentősebb projekt várható, leginkább az amúgy is legnépszerűbb Váci úti folyosón. A bérleti díjak a következő időszakban elindulhatnak felfelé, igaz, csak szerény (2-3% körüli) mértékben, s nagyon differenciáltan. A kiskereskedelemben nem annyira a nagyobb láncokkal szemben kifejezetten ellenséges szabályozási környezet, mint a túlfejlesztettség határolja be a fejlesztési lehetőségeket, a meglévő helyiségek bérlő- vagy tulajdonosváltása viszont megfigyelhető. A bérleti díjak a közeljövőben a fővárosi agglomerációban és a nyugati országrészben emelkedhetnek. A **logisztikai** ingatlanpiacon a kereslet kissé hullámzóan alakul, de az alaptendencia a szerény növekedés. A kihasználtság lassan emelkedik. A közeljövőben új fejlesztések ritkábban (s általában EU-forrást hasznosítva), átalakítások, korszerűsítések némileg gyakrabban várhatók. A bérleti díjak emelkedése a fővárosi és környékén illetve a nyugati országrészben várható.

#### 7.5. Külkereskedelem

A magyar áru- és szolgáltatás-export hozzáadott értéke az idei első félévben 7%-kal, az importtal szinte azonos mértékben bővült. Ezen belül azonban a szolgáltatások kivitele 4,5 százalékponttal meghaladta az áruexportét, míg az importban kissé el is maradt attól. (Ugyanakkor a szolgáltatások kivitelének folyó áras értéke csak egynegyede az áruexporténak.) A GKI előrejelzése szerint a magyar kivitel 2016-ban az importtal megegyező ütemben, az előző évinél (8,6%) lassabban (6-7%-kal) bővül, 2017-ben a kivitel 7%-os

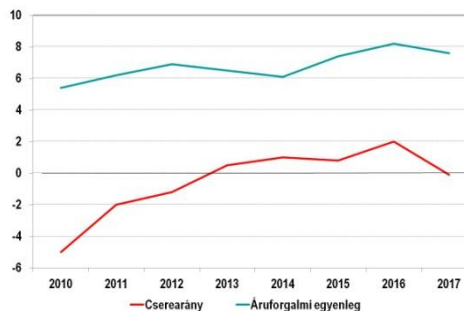
**dinamikája 1 százalékponttal elmarad a behozatalétól. Ezen belül megmarad a szolgáltatások átlagosnál gyorsabb emelkedése.**

A **külkereskedelmi áruforgalom** az előző kétévi dinamikus bővülést követően 2016 első negyedévében némileg lassabban, a második negyedévben ismét nagyobb ütemben nőtt, majd júliusban visszaesett. Az első félévben az export volumene 5,4%-kal, ezen belül az első negyedévben 2,5%-kal, míg a másodikban 8,1%-kal, az importé ennél gyorsabban, 6,1%-kal, ezen belül az első negyedévben 5,3%-kal, a másodikban 6,7%-kal nőtt. (A kivitel júliusi visszaesése euróban mérve 5,2%, a behozatalé 6% volt.) A külkereskedelmi mérleg **aktívuma** az első hét hónapban 6 milliárd eurót tett ki, 0,9 milliárd euróval többet, mint 2015 azonos időszakában. A **cserearány** az első félévben 2,4%-kal javult. A forint az euróhoz képest 1,7%-kal, az amerikai dollárhoz viszonyítva 1,6%-kal gyengült.

Az **áruforgalmi többlet 2016-ban** jelentősen 8,1 milliárdról 9 milliárd euróra emelkedik, majd **2017-ben** kissé, 8,7 milliárd euróra mérséklődik. A **cserearányok** a második félévben főleg a bázishatás miatt az első félévinél kevésbé javulnak, de éves átlagban így is elérik a 2%-ot. 2017-ben várhatóan érdemben nem változnak, esetleg kissé romlanak. A **szolgáltatások** külkereskedelmi aktívuma (a fizetési mérleg adatai szerint) 2016-ban első negyedévéhez hasonlóan tovább emelkedik, s elérheti az 5,5 milliárd, 2017-ben a 6 milliárd eurót. Az **árukivitel** egyik hajtóereje ideiglenes lassulása ellenére a járműipar, de lendületbe jött az elektronika is; a **szolgáltatásoké** pedig a turizmus, a szállítás és az „egyéb” tevékenységek (pl. call centerek).

A magyar kivitel volumen- és dinamikahordozója a gép- és járműipar, azon belül a közúti járműgyártás, fő felvevőpiaca az EU, azon belül Németország. A kivitel bővítésének leglényegesebb kockázata a kínai gazdasági növekedés ütemének a lassulása, ami a Magyarországon tevékenykedő multinacionális cégek exportját, illetve a nekik beszállító hazai vállalkozások értékesítését foghatja vissza. Kérdéses a Volkswagen-csoport növekedési képessége is. Mindezt hosszabb távon ellensúlyozhatja a Mercedes kecskeméti telephelyén tervezett 2 milliárd eurós fejlesztése, bár ennek az exportra gyakorolt hatása inkább csak 2017 után fog jelentkezni. A magyar külkereskedelem az ázsiai országok kivételével minden régióval szemben aktívumot ér el; a legnagyobbat a régi, de a leggyorsabban emelkedőt az új EU-tagállamokkal. Ez utóbbi részben a nagy **multinacionális cégek régiós iparpolitikájának** következménye.

45. ábra  
**A cserearány és az áruforgalmi egyenleg a GDP százalékában, 2010-2017**



6. táblázat  
**Éves átlagos reál-értékelődés a  
magyar gazdaságban, 2008-2017**  
(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	104,0	-0,2	0,6	4,9
2015	100,3	-0,1	0,0	0,4
2016	100,6	0,5	0,3	0,4
2017	101,0	1,5	1,5	1,0

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

Forrás: KSH, Eurostat, **GKI**

A **szolgáltatások exportja** 2015-ben euróban 5,2%-kal, importja 5,4%-kal bővült, az aktívum fizetésimérleg-adatok alapján 5,1 milliárd euró volt. Az idei első negyedévben viszont a kivitel 0,5 százalékponttal gyorsabban nőtt, és az 1,3 milliárd eurós aktívum valamivel nagyobb volt az egy évvel korábbinál. A szolgáltatásexportnak egyaránt mintegy **negyedét** teszi ki a turizmus, a szállítás és az „egyéb” üzleti szolgáltatás (ide tartoznak a call centerek is). Tavaly az aktívum több mint fele a turizmusnak - ezen belül a belföldiek csökkenő kiutazási aktivitásának -, közel 40%-a pedig a szállítási szolgáltatásoknak volt köszönhető. Idén a szolgáltatások külkereskedelmi aktívuma 5,3, jövőre 5,5 milliárd euróra emelkedhet.

A forint euróval szembeni fogyasztói árindex alapú reálárfolyama 2015-ben 0,4%-kal, 2016-2017-ben a **GKI** becslése szerint évi 1,5%-kal értékelődik le. Ehhez hasonló leértékelődés várható Csehországban, kisebb Lengyelországban és Szlovákiában. Ennek alapján **Magyarország relatív költség-versenyképessége** idén és jövőre e két utóbbi országgal szemben valamelyest javul.

## 8. Foglalkoztatás

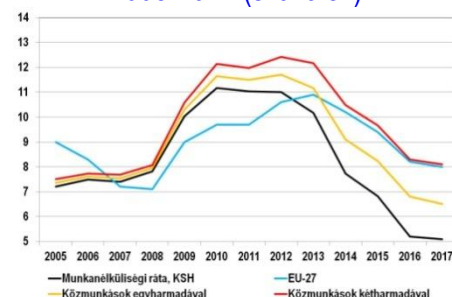
A foglalkoztatottak száma 2016-ban a számos helyen tapasztalható munkaerőhiány ellenére 3%-kal bővül, részben a külföldi munkavállalás további dinamikus bővülése, egyes ágazatok viszonylag jó konjunktúrája, az emelkedő bérek eddig inaktív rétegekre és közmunkásokra gyakorolt pozitív hatása, némi fehéredés, valamint a közfoglalkoztatás további bővülése következtében. 2017-ben, a választást megelőző évben a kormányzat várhatóan segíteni fogja a foglalkoztatás ismét 3% körüli növekedését, amit a gazdasági növekedés némi gyorsulása is alátámaszt. A munkanélküliségi ráta 2016 közepétől 5% körülire csökkent, s 2017-ben is hasonló lesz. Ez jelenleg az ötödik legalacsonyabb az EU-ban. A tényleges helyzet azonban sokkal rosszabb, mivel a közmunkások száma azonos a munkanélküliekével (a II. negyedévben 230 ezer körüli), s ehhez jön még a külföldön munkát vállalók hazai foglalkoztatottnak tekintett százezres köre. 2016 I. félévében a munkaerő felmérés szerint a 15-74 év közötti foglalkoztatottak száma az előző év azonos időszakához képest 3,5%-kal, bő 140 ezer fővel növekedett, ami az egy évvel korábbihoz képest 1 százalékpontos gyorsulást jelent. A létszám bővülését néhány ágazat, elsősorban a közigazgatás (ide tartozik a közfoglalkoztatottak nagy része is) és a mezőgazdaság 10% körüli létszámgyarapodása adja, de hozzájárul ehhez az információ, kommunikáció, a pénzügyi, biztosítási tevékenység és a szálláshely-szolgáltatás ágazatok létszámfelvevő képességének kiemelkedő gyorsulása is. Fontos szerepe van a külföldi munkavállalás terjedésének is. Az ipari szektor foglalkoztatása 2,7%-kal, szolgáltatóé 3,6%-kal emelkedett. Ugyanakkor a kiskereskedelmi forgalom jelentős növekedése ellenére az itt foglalkoztatottak száma csak szinten maradt. A versenyszférában foglalkoztatottak száma csak ez év nyarán haladta meg a 2008. évi válságot megelőző létszámot.

**2016. I. félévben** a legalább ötfős cégek és a költségvetési intézmények együttes létszáma 3,5%-kal emelkedett a közfoglalkoztatottakkal együtt, de **nélkülük is 2,9%-os** a bővülés. Az alkalmazottakon belül a versenyszféra létszáma 3,7%-kal, a költségvetési szféráé 2%-kal, a nonprofit szféráé 14%-kal nőtt, de közfoglalkoztatottak nélkül a költségvetési szektor alkalmazottainak száma 0,5%-kal csökkent. A **közfoglalkoztatásban** részt vevők száma kb. 20 ezer fővel, 12%-kal növekedett. A foglalkoztatottak és alkalmazottak számának alakulása az ágazatok többségében jelentősen eltér.

A munkaerő-felmérés szerinti **munkanélküliség** az első félévben 75 ezer fővel volt alacsonyabb az egy évvel korábbinál, számuk kb. 250 ezer főt tett ki. A munkanélküliségi ráta 5,5%-ra mérséklődött. A regisztrált álláskeresők átlagos száma az 2015 júliusában 291 ezer fő volt, ami 70 ezer fővel kevesebb az egy évvel korábbinál. Változatlanul súlyos gond a **tartós munkanélküliség**: az álláskeresők csaknem fele, 49,6%-a legalább egy éve eredménytelenül keresett munkát. A regisztrált álláskeresők alig 20 %-a részesült álláskeresési ellátásban, s csak bő 30%-uk kapott szociális támogatást. A munkanélküliek csaknem fele – az EU-ban egyedülálló módon – **teljesen ellátatlanul** maradt. Ennek oka többek között a csak 3 hónapig folyósított munkanélküli ellátás, amely a többi tagországban legalább 9 hónapig jár.

46. ábra

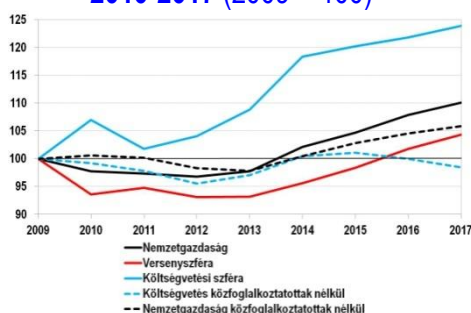
**Munkanélküliségi ráta a statisztikában és a valóságban, 2005-2017 (százalék)**



Forrás: KSH

47. ábra

### Alkalmazottak szektoronként, 2010-2017 (2009 = 100)



Alkalmazottak: a legalább 5 főt foglalkoztató vállalkozásoknál és a teljes költségvetési szférában  
Forrás: KSH, GKI

7. táblázat

### Termelékenység, 2014-2017 (egy alkalmazottra jutó GDP, előző év = 100)

	2014	2015	2016	2017
Nemzetgazdaság összesen	99,0	100,4	99,0	100,9
Ebből: közfoglalkoztatás nélkül	100,5	100,9	99,6	101,4
Ipar	102,6	103,9	99,0	101,3
Építőipar	111,7	100,9	78,4	105,4
Mezőgazdaság	108,4	87,1	110	96,2

Forrás: KSH, GKI

A nyár végén a **munkaerő-kínálatot** az iskolából kikerülőök is növelik. Ez utóbbiak száma évről évre csökken. A munkahely-megőrzési akcióprogram intézkedései valamelyest stabilizálják a fiatal és idősödő munkavállalók helyzetét. A támogatás hatására az 55-64 éves korcsoportban a foglalkoztatási ráta jobban emelkedett, mint a fiatalabb korcsoportokban. A belső munkaerő-kínálatot csökkenti a munkavállalási korúak számának mérséklődése és az egyre növekvő mértékű külföldi munkavállalás.

A **munkaerő-kereslet** az állami beavatkozások kiszélesedése, az e célra fordított pénzügyi támogatás növekedése következtében 2016-ban tovább bővül, és e tekintetben 2017-ben a folyamat erősödése valószínű. Markáns, **piaci alapú kereslet-élnkülés** csak néhány feldolgozóipari szakágazatban várható. A szolgáltatási ágazatok – főként az üzletiek – zöme 2016-ban javít foglalkoztatási pozícióján, s 2017-ben ez folytatódik. Számos ágazatban kifejezett munkaerőhiány alakult ki, ez béremelkedéshez, az eddig inaktív rétegek némi mobilizálásához vezet. A közfoglalkoztatást a választások előtt nyilván csúcsra járatják. Az elsődleges munkaerőpiacon egyre jelentősebb munkaerőhiány alakult ki, mely nyomást gyakorol a bérek emelésére, a szakképzés korszerűsítésére.

Az egy alkalmazottra jutó GDP alapján mért **termelékenység** lényegében mindkét évben változatlan. Az erőltetett létszámnövelési trendek nem állnak arányban a gazdaság dinamikájával.

A **munkanélküliségi ráta** éves átlagban 2016 közepétől 5% körülire csökkent. Ez a fejlett régiókban a súrlódásos munkanélküliség szintje, ugyanakkor a tartós munkanélküliség mértéke, a közmunka irracionális mértékű alkalmazása és továbbra is jelentős regionális különbségek nem adnak okot a megnyugvásra. Emellett a regisztrált munkanélkülieken belül tovább csökken az ellátásban részesítettek aránya és az ellátás mértéke.

A foglalkoztatásban a **látszatjavulás** (közmunka és külföldi munkavállalás) **sokkal nagyobb, mint a valós**. A versenyszférában a foglalkoztatás alig éri el a válság előttiit. A közfoglalkoztatásnak gyakorlatilag alig van GDP-termelő képessége. Az elmúlt években rendkívül felgyorsult az emberek külföldi munkavállalása, számos területen munkaerőhiány alakult ki. Ez a **közmunka szűkítésének**, az ebben érintettek **valódi munkaerő-piacra való átvezetésének**, az oktatási rendszer modernizálásának szükségességére hívja fel a figyelmet.

## 9. Pénzügyi szektor

A banki portfóliók minősége, a szektor nyereségessége javul, a GDP-termelés növekedéséhez azonban csak jövőre tud hozzájárulni. Idén véget ér a vállalati hitelállomány összehúzódása, míg a lakosság esetében ez csak az ingatlanhiteleknel várható, a teljes háztartási hitelállomány valószínűleg csak 2017-ben fordul növekedésbe. A bankszektor nagyobbik felének magyar tulajdonba kerülése, az átláthatatlanul változó állami és bankfelügyeleti szerepvállalás, az MNB féktelen működése kockázati tényező.

Bár 2016. I. negyedévben több mint 100 milliárd forinttal emelkedett a **vállalati hitelállomány** az előző negyedévhez képest, ezt a **II. negyedévben 50 milliárd forintos csökkenés** követte. A vállalati hitelek aránya emelkedett, de a banki mérleg csökkent (elsősorban a jegybanki és bankközi betétek állománycsökkenése következtében). Mérséklődött a II. negyedévben a mikro-, kis- és közepes vállalatok hitelállománya, míg a nagyvállalati hitelek állománya valamelyest emelkedett. A kvv-szektor hitelállományának szerkezete is módosult kissé, mivel **csökkent a beruházási hitelek** állománya, s ezzel párhuzamosan emelkedett a folyószámlahiteleké. Ez a likviditási gondok erősödésére, banki szempontból pedig romló hitelportfólióra is utalhat.

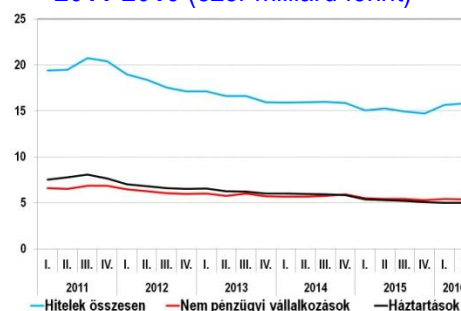
A **lakosság hitelállománya** a második negyedévben lényegében változatlan maradt. Ezen belül a fogyasztási és folyószámlahitelek állománya csökkent, a lakáscélú hitelek állománya stagnált, az egyéni vállalkozói hitelek állománya pedig emelkedett. A lakossági hitelállomány továbbra is a teljes banki eszközállomány 15%-a, miközben 2008-ban ez az arány a 25%-ot is elérte. 2016. I. félév végén az **egy évvel korábbinál a vállalati és lakossági hitelállomány is kisebb volt**.

Az átlagos **lakossági betéti kamat** a válság előtt megközelítette a 12%-ot, majd egy nagy zuhanást követően 2012 őszén 7% körül alakult. Azóta folyamatos a kamatok csökkenése, ami globális jelenség. 2016 júliusában a lakossági betétek átlagos kamata 0,58% volt. Ehhez például a fogyasztási hiteleknel közel 15%-os átlagos hitelkamat tartozott. Az ezek közötti **különbség** - ami alapvetően befolyásolja a banki jövedelmezőséget - 2015 elején volt 10 éves csúcson, azóta folyamatosan, trendszerűen csökken, de még így is **nagyon magas**. Hasonlóan csökkenő tendencia figyelhető meg a **vállalati hitel és betéti kamatok** esetében, de a különbözetük 2003 óta nem volt a mostanihoz hasonlóan alacsony.

Az idei második negyedévben folytatódott a **nemteljesítő hitelek arányának csökkenése**. A **vállalati** nemteljesítő hitelek az év végéhez képest a második negyedév végére 2 százalékponttal csökkentek (7,6%-ra). Ezzel

48. ábra

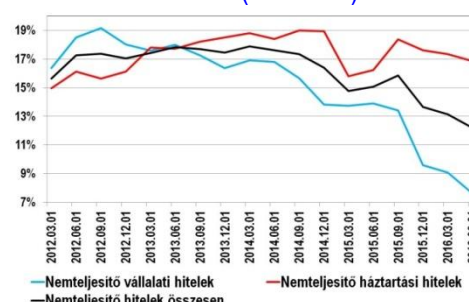
### Hitelállományok negyedévenként, 2011-2016 (ezer milliárd forint)



Forrás: MNB, GKI

49. ábra

### Nemteljesítő hitelek aránya, 2012-2016 (százalék)



Forrás: MNB, GKI

párhuzamosan 2 százalékponttal 88,6%-ra emelkedett a késedelem nélküli hitelek aránya. A nemteljesítő **háztartási** hitelek aránya is közel 1 százalékponttal, 16,9%-ra csökkent.

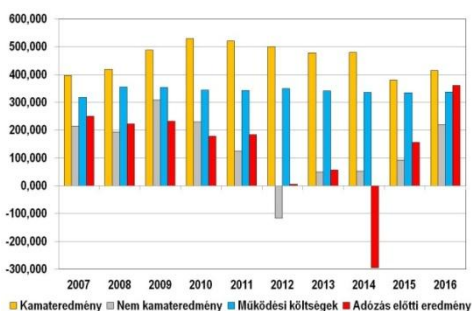
A visszafogott üzleti hitelezés ugyanis elsősorban a jelentős bizonytalanságból fakadó **elégtelen hitelkereslet** következménye. Ugyanakkor idén feltehetőleg **véget ér a vállalati hitelállomány összehúzódása**, míg a lakosság esetében ez csak az ingatlanhiteleknél várható, a **teljes háztartási hitelállomány** valószínűleg **csak 2017-ben** fordul növekedésbe.

Az **MNB** a csökkenő kamatok révén jelentős eredményt ért el, de korábbi programjai során **jelentős kamatkockázatot vállalt** mérlegében. A nemzetközi összehasonlításban is alacsonnyá vált kamatok hatására az elmúlt időszakban a forint leértékelődése erőteljes volt, ami a devizatartalékon keresztül ugyancsak jelentős eredményt biztosított az MNB-nek. Azzal, hogy az MNB ezt nem a költségvetésbe fizette be, illetve nem tartálékolta, hanem alapítványokon keresztül **kvázi-fiskális tevékenységbe** kezdett, illetve az államháztartás finanszírozására fordította, széleskörű kritikát váltott ki, többek között az EKB részéről is. Mindez komoly politikai kockázatot jelent, mely növekvő finanszírozási költséget is eredményezhet. Az MNB tavalyi eredményének egy részét befizette a költségvetésbe, alapítványai állampapír-állománya csökkent, de ezzel párhuzamosan folytatja jegybank-idegen tevékenységeit. A felminősítések hatására a **forint szeptemberben jelentősen erősödött**.

Az állam által megvásárolt Budapest Bank, a zavaros hazai tulajdonú MKB és az FHB körül kialakított takarékszövetkezeti rendszer következtében a **magyar bankrendszer fele a kormány céljának megfelelően magyar tulajdonba került**. Ennek révén - **papíron** - csökken a külföldi kitétség, noha nehéz helyzetben a magyar betétesek és a magyar tulajdonú bankok is természetes érdekeiknek megfelelően viselkednének, vagyis például devizára válthatják, majd kivihetik forintjukat. Ráadásul magyar tulajdonosok esetén jelentősen megnő a tőkeszegénység, a likviditási problémák kialakulásának **kockázata**. A **magyar törvényhozás, az államigazgatás és a bankfelügyeleti rendszer** az FHB által vezényelt „takarékszövetkezeti integráció” kapcsán a **különböző érdekcsoportoknak megfelelően** előbb segítette, majd legújabbán akadályozza a pénzügyi csoport működését.

A **bankrendszer likviditása és tőke-megfelelési mutatója (20%)** kimagaslóan jó.

50. ábra  
A hazai bankrendszer eredménye kategóriánként az első félévek során, 2007-2016 (milliárd forint)





## 10. Államháztartás

Miközben az államháztartás pénzforgalmi hiánya az adóbevételek növekedése és a „szakmai fejezeti kezelésű előirányzatok” uniós kiadásainak előző évhez viszonyított mérséklődése következtében eddig rendkívül kedvezően alakult, 2016 tavaszán a gazdaságpolitikában csendes egyensúlyrontó változás kezdődött. A 2016. évi költségvetés módosítása és egy őszi keresletlénkítő csomag kilátásba helyezése az idei, a tervezett 2017. évi államháztartási deficit 0,7 százalékpontos emelése a jövő évi költségvetési folyamatokat lazítja. Mindezek alapján a GKI 2016-ban a tervezett 2%-nál kissé magasabb, 2,3%-os deficitet valószínűsít, mivel a kormányzat részben kényszerből, részben a választásokra való felkészülés jegyében a várható bevételi többletnél erőteljesebben növeli kiadásait. Jövőre, a választásokat megelőző évben a tervezett 2,4%-nál ugyancsak valamivel magasabb, legalább 2,5%-os – de 3%-nál bizonyosan kisebb – deficit várható. A GDP-arányos államadósság csökkenni fog, ennek mértéke 2016-ban és 2017-ben is elérheti az EU adósságszabálya által előírt kb. 0,8 százalékpontot.

2016 első nyolc hónapjában az államháztartás **pénzforgalmi hiánya kivételesen alacsony**, 274 milliárd forint volt. Ebben egyes **bevételek** növekedésének és kiadások csökkenésének is szerepe volt. A keresetek és a vásárolt fogyasztás gyors növekedése hatására dinamikusan emelkedtek az ezekhez kötődő adó- és járulékbévételek. **Kiugró a társági adó emelkedése, ami a növekedési adóhitelek bevezetésének következménye.** Az NGM közleménye szerint több mint 70 cég két év alatt mintegy 542 milliárd forint adóra kíván speciális halasztást igénybe venni. Ez évi 270 milliárd forint körüli összeg, azonban nagyrésze a **General Electric-hez** kötődik. Ennek eddig kétharmada érkezett be a költségvetésbe. E bevétel EU-módszertan szerinti elszámolhatósága azonban nem vehető biztosra, mivel amennyiben ez nem a cég itteni tevékenysége révén keletkezett adóalapjából származik, az az EU szabályai szerint **tiltott állami támogatásnak** minősül, s e címen Magyarországtól kártérítés követelhető. Kérdéses az is, hogy az adóhitelek 2016-17-re való elszámolása elfogadható-e az EU számára, s azt nem kell-e 2015-re visszakönyvelni.

A **kiadások** között jelentősen mérséklődtek az uniós támogatásokkal kapcsolatos kifizetések (ez utóbbiak időarányosan is nagyon alacsonyak) és a kamatkifizetések.

Bár a **GKI** idei 2%-os növekedési prognózisa kisebb a kormányzat által várt 2,5%-nál, ez nem hat negatívan az államháztartás bevételeire. Sőt, mivel a **GKI** a kormányzatnál gyorsabb bér- és fogyasztás-emelkedésre számít, a lakossághoz kapcsolódó **adó- és járulékbévételek a módosított előirányzatnál is magasabbak** lehetnek.

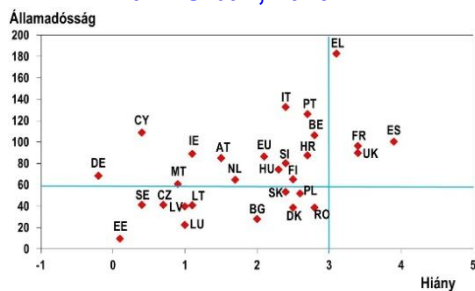
A számszerűen kedvező év eleji adatok alapján júniusban a kormány **módosította** a 2016. évi költségvetést,

8. táblázat  
**Fontosabb adóbevételek, 2016**  
(milliárd forint)

Bevételek	Eredeti előirányzat	Módosított előirányzat	2016. VII. hó		GKI prognózisa
			Tény	Módosított előirányzat százalékában	
Központi költségvetés	10185	10604	5809	54,8	10700
Áfa	3352	3389	1775	52,4	3400
Jövedéki adó	952	984	557	56,6	1050
Szja	1658	1694	995	58,7	1900
Társági adó	400	690	285	41,3	700

Forrás: NGM, **GKI**

51. ábra  
**Államháztartási hiány és államadósság a GDP százalékában az EU-ban, 2016**



Forrás: Európai Bizottság

mintegy 500 milliárd forintot osztva szét. Ekkora, sőt ennél nagyobb idei többletbevételre a **GKI** számításai szerint is számítani lehet. A bejelentett többletkiadások megoszlanak a „tűzoltó” beavatkozás, a keresletélénkítés és a választási felkészülés között. A 2016. évi költségvetés módosításának érdekessége, hogy részben már hónapokkal korábban bejelentett változásokat tartalmaz (otthonteremtés, KLIK adósságrendezése), ugyanakkor csak a módosítás betérjesztése után hirdették meg a jelentős költségvetési kihatásokkal járó egészségügyi béremelést. Az összehangolatlanságot jelzi az is, hogy a 2017. évi költségvetés egyes előirányzatai kisebbek voltak a 2016. évi megemelt előirányzatnál, amit ismeretlen tartalmú belső átrendezésekkel korrigáltak. A költségvetések parlamenti elfogadása után hirdette meg a kormányzat egy **őszi, élénkítő csomag** kidolgozását, melynek hatása nyilván elsősorban 2017-ben fog érvényesülni. (Ha így lesz, emiatt előbb-utóbb módosítani kell a 2017. évi költségvetést is.) Emellett egyes területeken, például a kórházak ismételtén újratermelődő adósságállománya leépítése érdekében kényszerű beavatkozásokra is sor kerülhet. Ez a **rögtönzéseken** alapuló, **áttekinthetetlen** költségvetési tervezés nem törvényellenes, hiszen a tavasszal elfogadott törvény szerint parlamenti döntés nélkül, pusztán rendelettel is lehet új kötelezettségvállalásról dönteni valamilyen költségvetési előirányzat terhére. Minden más szempontból azonban felettebb vitatható. A **GKI** GDP-arányosan a korábban tervezett 2%-ról 1,9%-ra csökkentett hiánynál kissé magasabb, legfeljebb **2,3% körüli deficitre** számít.

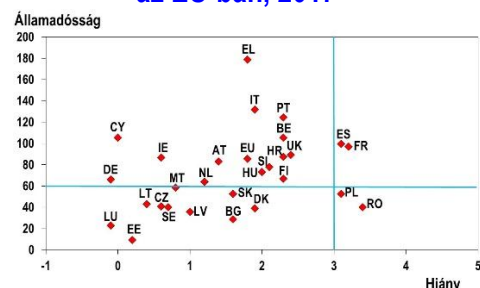
Bár a 2016. évi költségvetés módosítása nem érintette a pénzforgalmi hiányt – az maradt 761,6 milliárd forint -, a kormányzati szektor pénzügyi helyzetét ismertető (un. EDP-) jelentésben a központi költségvetés **hivatalos hiánya (finanszírozási igénye)** 1110,7 milliárd forint. A mintegy 350 milliárd forintos különbséget feltehetőleg az magyarázza, hogy az utóbbi tartalmazza az EU-támogatások tavalyról áthúzódó befolyásának és azok idei költségvetési megelőlegezésének különbségét. Ezek az összegek az európai módszertan (ESA) szerint nem érintik a hiányt, de finanszírozást igényelnek, s ezzel növelik az államadósságot. Valójában azonban az új EU-pályázatok gyorsított beindításához kilátásba helyezett **költségvetési megelőlegezés lassan halad**, ráadásul – mivel a kedvezményezetteknek az akár 100%-ra emelt előlegeket a tényleges felhasználásig a kincstári számlán kell tartaniuk – az **csak a tényleges felhasználás mértékében növeli** az államháztartás finanszírozási

igényét, így **egyelőre nem veszélyezteti az államadósságot**. (Más oldalról viszont csak látszólag javítja a cégek pozícióját.) A GDP-arányos államadósság csökkentését segíti, hogy a jelenlegi elképzelések szerint a földárverésekből származó bevételeket, több mint 200 milliárd forintot az **államadósság csökkentésére** tervezik fordítani. Az állami vagyonnal kapcsolatos bevételek várhatóan nagyobbak lesznek a tervezettnél, de kérdés, hogy a betervezett rész egy részének államadósság-csökkentésre fordítását mivel helyettesítik a költségvetésben. A **GKI** végeredményben **elérhetőnek tartja** a GDP-arányos államadósság konvergencia-programban is szereplő, **75,3%-ról 74,5%-ra csökkenését**, ami egyben az EU előírásainak megfelel. A tényleges érték nagymértékben függ a szokásos év végi kreatív trükkök kiterjesztésétől vagy éppen visszafogásától.

Gazdaságpolitikai hangsúlyváltást tükröz, hogy a 2017. évi költségvetési törvényben előírányzott államháztartási deficit a GDP 2,4%-a, vagyis lényegesen, 0,7 százalékponttal magasabb a 2015. évi konvergencia-programban és a 2016. évi költségvetésben várt 1,7%-nál. Ez **negatív fordulatot** jelent az eddigi, folyamatos csökkentési törekvéssel szemben, amit még 2016 tavaszán is alátámasztani látszott a nullás költségvetés – igaz ötletszerű és homályos – kommunikációja. Az érvényes magyar szabályozás szerint az előző (2016. évi) költségvetés keretében elfogadott, hároméves kiadási és bevételi terveket magában foglaló középtávú keret és az adott (2017. évi) költségvetési tervezet közötti különbségeket minden esetben olyan tényezőkkel illetve folyamatokkal (például a makrogazdasági környezet változásaival) kell indokolni, amelyek kívül esnek a kormány hatókörén. A kormány azonban a hiány növelése kapcsán nem hivatkozhat a romló gazdasági folyamatokra, hiszen korábbi előrejelzésével azonos, 3,1%-os, a 2016. évi 2,5%-nál lényegesen gyorsabb gazdasági növekedésre számít. Ezért a deficit növelése – ezt a kormány sem tagadja - a **2018. évi választásokkal** van összefüggésben.

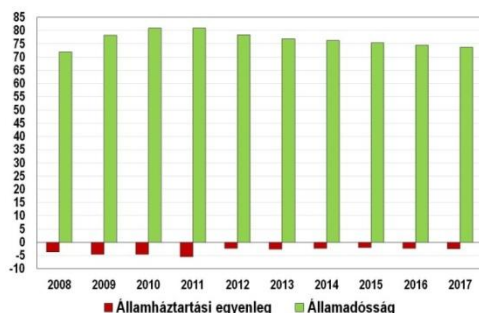
A 2017. évi költségvetésben a **fontosabb adó- és járulékbévételek a GKI előrejelzéséhez közelálló jövedelem- és fogyasztási előrejelzésen** alapulnak. Az **adócsökkentés** – a bankadó már korábban megígért mérséklése mellett – néhány termékcsoport áfájának csökkentésére koncentrál. Ezek egy része korábbi változtatások **korrekcióját** jelenti: a sertéshús áfájának csökkentése kikényszerítette a versenyhátrányba került baromfi áfájának csökkentését, a cafeteria-rendszer

52. ábra  
**Államháztartási hiány és államadósság a GDP százalékában az EU-ban, 2017**



Forrás: Európai Bizottság

53. ábra  
**Az államháztartási egyenleg és az államadósság a GDP százalékában, 2008-2017**



Forrás: KSH, MNB, GKI

ötletszerű átalakítása a kárvallott vendéglátó-turisztikai ágazat kompenzálását, az internethasználat áfa-csökkentése pedig az internetadó ötletének feledtetését célozza. Az adózás rendszerszerű felülvizsgálata ismét elmaradt.

A **kiadások növelése** az egészségügyi és oktatási ágazatra, valamint az otthonteremtésre koncentrál. Az előbbi kettő az érintett ágazatok működőképességének legalább részleges megmentését, súlyos társadalmi feszültségek kezelését célozza. Az utóbbi viszont jelentős részben az építőipari ágazat érdekeit szolgálja. Könnyen lehet, hogy az **államosított szolgáltatásoknál** költségvetési beavatkozásra lesz szükség az áremelések elkerüléséhez. A 2017. évi költségvetés elfogadása óta több olyan kormányzati bejelentés is elhangzott – béremelésekről, gazdaságélénkítésről –, amelyek növelni fogják a kiadásokat. Ezért jövőre, a választásokat megelőző évben a tervezettnél kissé magasabb, legalább 2,5%-os – de az esetleges szankciók miatt **3%-nál szinte bizonyosan kisebb** – deficit valószínű. A GDP-arányos **államadósság** várhatóan az EU által elvárt 73,7%-os szint környékére csökken, a konkrét mérték azonban jelentős részben a kreatív módszerek alkalmazásának függvénye lesz. Ezt megkönnyítheti, hogy 2016 végén feltehetőleg lehetőség lesz az állampapír-állomány (a bázis) felduzzasztására.

Az **EU** szerint a magyar **strukturális hiány** 2016-ban és 2017-ben is meghaladja a középtávú költségvetési célban megfogalmazott 1,7%-os értéket, s ezért **ajánlást készített** a strukturális hiány csökkentésére. Ugyanakkor, mivel e szabály be nem tartásához nem kapcsolódik szankció, a magyar kormány a gyakorlatban **figyelmelen kívül hagyja** azokat.

## 11. Infláció, kamat, árfolyam

2016 őszi hónapjaiban lassan megindul az áremelkedés, 2016 végén 1% feletti, éves átlagban 0,5% körüli infláció várható, ami 2017-re 1,5%-ra emelkedik. A jelenleg 0,9%-os alapkamat várhatóan 2017 végéig fennmarad. A GKI idén éves átlagban 312 forint közeli, 2017-ben 315 forint körüli euró-árfolyamot vár.

**2016 első nyolc hónapjában** a hazai fogyasztói árak átlagosan mindössze 0,1%-kal emelkedtek. Ebben a zuhanó világpiaci olajáraknak valamint a nemzetközi deflációs környezetnek volt meghatározó szerepe. Egy év alatt az egyéb cikkek és üzemanyagok fogyasztói ára 4%-kal csökkent (a zuhanó világpiaci ár miatt), a háztartási energia fogyasztói ára lényegében stagnált (-0,1%). Minden más termék- és szolgáltatási csoport árszínvonala kisebb-nagyobb mértékben emelkedett, leginkább a szeszes italok és dohányárúk (az adóemelések miatt 2,3%-kal) és a szolgáltatásoké (a kisebb verseny miatt 1,4%-kal). 1%-kal emelkedett a tartós fogyasztási cikkek ára, feltehetőleg a megugrott kereslet miatt. A napi- és ruházati cikkek ára 0,5% körül nőtt.

Az év hátralevő időszakára illetve 2017-re az **olaj** ára a határidős ügyletek továbbra is **alacsony, de kissé emelkedő pályát** jeleznek előre. Az eurózóna inflációja várhatóan alacsony szinten marad (a tavaszi defláció után augusztusban is csak 0,2% volt), így az importált infláció is minimális lesz. A **maginfláció** lassan emelkedik, augusztusban 1,2% volt, s ez a tendencia várhatóan tovább folytatódik. A **kereslet** ugyanis **élénkül**, s folyamatosan **emelkednek a bérek**. Ősszel szerényen, jövőre erőteljesebben emelik a cigaretta adóját, októbertől – ha 50 dollár alatt marad a Brent típusú olaj ára – emelkedik az üzemanyagok adója. Ugyanakkor 2017-től 5%-ra csökken a baromfi, a tojás és a friss tej áfája, 18%-ra az éttermi és internet-szolgáltatás áfája. Végeredményben idén elsősorban az alacsony bázis miatt várhatóan lassan emelkedő árszínvonal, ami decemberben megközelítheti az 1%-ot, így **2016-ban az éves átlag 0,5% körül** lesz. Ez az EU-n belül a **magasabbak közé** fog tartozni, mivel Magyarországon már korábban megvalósult az energiaár-, vagyis „rezsicsökkentés”. **2017-ben közel 1,5%-os** áremelkedés várható.

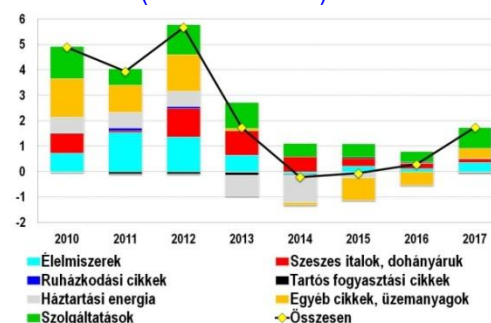
A magyar **monetáris politika** 2012 nyarától több hullámban, de folyamatosan csökkenti a jegybanki **alapkamatot**, ami 7%-ról 2016. május végére 0,9%-ra esett. A Monetáris Tanács kommunikációja szerint a csökkentési periódus véget ért. A Monetáris Tanács azonban a **lazítás más unortodox lehetőségeit is** alkalmazta, hiszen a kamatfolyosó felső korlátja és az

9. táblázat  
Infláció árucsoportonként,  
2014-2017

	2014	2015	2016	2017
Élelmiszerek	99,6	100,9	100,5	101,5
Szeszes italok, dohányárúk	106,2	103	102	101,5
Ruházkodási cikkek	99,3	100	100	100,5
Tartós fogyasztási cikkek	99,5	100,8	100,5	100
Háztartási energia	88,3	97	100	100
Egyéb cikkek, üzemanyagok	99,5	95,5	97,5	101,5
Szolgáltatások	101,8	101,9	101,5	102,5
<b>Összesen</b>	<b>99,8</b>	<b>100</b>	<b>100,5</b>	<b>101,5</b>

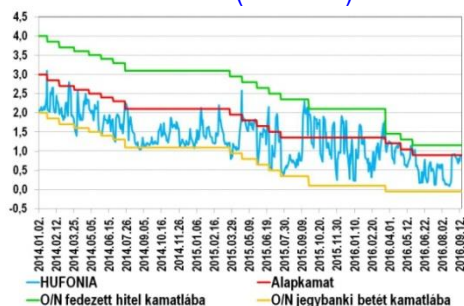
Forrás: KSH, GKI

54. ábra  
Az infláció szerkezete, 2010-2016  
(előző év = 100)

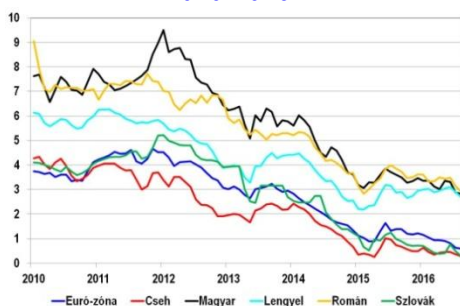


Forrás: KSH, GKI

55. ábra  
Kamatfolyosó, alapkamat, bankközi  
kamatok Magyarországon,  
2014-2016 (százalék)



56. ábra  
Tíz éves állampapírok hozama,  
2010-2016



alapkamat közötti különbség jelentősen szűkült, az alsó korlát pedig negatív tartományba került. A **GKI** a jelenlegi **0,9% fenntartását prognosztizálja 2017 végéig**. Ennek oka az alacsony kamatoktól várt hitelezési ösztönzés fenntartása, a magyar államháztartás minél olcsóbb finanszírozása, valamint a jegybank nyereségességének minél további fenntartása.

Az állampapírok hozamának csökkenését az MNB **önfinanszírozási programja** is segíti. Ennek során a jegybanki tartalékokból a kötvénypiacokra, elsősorban az állampapírcsoporthoz áramlanak a források. Jórészt az önfinanszírozási program következménye, hogy a **rövid lejáratú értékpapírok hozama a jegybanki alapkamat alá** csökkent. Az intézkedés abból a szempontból előnyös, hogy a Fed kamatemelési periódusa alatt is likviditást és támaszt nyújt az állampapírcsoporthoz, így a jegybank reagálási időt nyerhet. (Másfelől az EU az állam és a bankok túlzott, válság esetén veszélyessé váló összefonódása miatt **ellenzi** ezt a megoldást.) Ugyanakkor az MNB a mérlegébe vitt jelentős kamatkockázat miatt várhatóan a lehetséges leghosszabb ideig tartani fogja az alacsony alapkamatot.

A **forint árfolyama** hosszú távon **trendszerűen gyengül**, ez a folyamat azonban lelassult. 2013-ban 1 euró 297 forintot, 2014-ben 308,7, 2015-ben pedig csaknem 310 forintot ért. 2016 első nyolc hónapjának átlaga 312,7 forint, s a S&P felminősítése hatására ez szeptember közepére 310 forint alattira változott. A **GKI** ezért a korábban gondolt **315 forintról 312 forintra csökkenti** az euró idén várható átlagos árfolyamát, 2017-re pedig 315 forintos árfolyamot prognosztizál. A forint érzékeny a nemzetközi fejleményekre; így például tavaszi erősödése elsősorban az eurózónában bekövetkezett mennyiségi könnyítésnek volt köszönhető. A Fed idén várhatóan (valószínűleg egyszer) **kamatot fog emelni** – ez gyengítheti a forintot -, e folyamat ellen azonban bizonyos mértékig védőhálót nyújt az európai kötvénypiac programja. A gyengítést okozó belső érdekek és hatások igen erősek. Az MNB láthatóan fontos célnak tartja nyereséges működését, ezen belül árfolyam-nyereség elérését. Ezt szolgálja a folyamatos monetáris lazítás, aminek következtében az alacsonyabb hozamok egyre kisebb a kamatprémiumot tartalmaznak, amit a forint gyengülése ellensúlyozhat. Jelenleg az **MNB számára gondot okoz**, hogy a korábbi jegybanki programok jelentős kamatkockázattal jártak, ami egy majdani kamatemelési ciklusban veszteséget fog okozni, továbbá, hogy a forint szeptemberben a felminősítés után érezhetően erősödni kezdett.

## 12. Külső egyensúly

Magyarország folyó fizetési és tökemérlege 2009 óta évről évre szinte folyamatosan növekvő többletet mutat, ami 2015-ben elérte a 9,5 milliárd eurót. Ez 2016-ban a javuló külkereskedelmi egyenleg ellenére, az EU-források csökkenő beáramlása következtében 7,7 milliárd euróra mérséklődik, majd 2017-ben a külkereskedelmi aktívum némi csökkenése ellenére, az EU-támogatások újraindulása következtében várhatóan ismét 8 milliárd euró felett lesz. Az elmúlt hét évben a magyarországi tőkeállomány a bankszektor kényszerű feltőkésítésén kívül a nemzetközi mozgások eredőjeként nem változott, ami a hazai befektetési környezet kemény kritikája. Idén az első hét hónapban nettó 0,8 milliárd euró érkezett az országba, ami részben a tőke kivonás lefékezésére (forrásainak kimerülésére) utal. A következő években a Mercedes kecskeméti telephelyének fejlesztése az összességében hátrányos általános befektetési környezettől függetlenül némi lökést adhat a külföldi működőtőke beáramlásának.

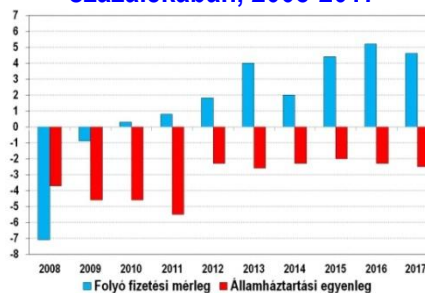
Az **árak és szolgáltatások** külkereskedelmének aktívuma a 2015. évi 9,4 milliárd euróról 2016-ban 10 milliárd euró fölé emelkedik, majd 2017-ben lényegében stagnál. A **jövedelmek** ki- és beáramlásának passzívuma 2016-2017-ben a 2015. évi 4,6 milliárd eurós szinten marad. A folyó fizetési mérleg aktívuma a 2016-ban bővülő áru- és szolgáltatási mérlegtöbblet és az alig változó jövedelmek kivonás nyomán a 2015. évi 4,8 milliárd euróról 2016-ban 5,7 milliárd euróra nő, majd 2017-ben e szinten marad.

A mérséklődő nemzetközi kamatláb miatt a külföldi befektetőknek fizetett **kamat** 2013 és 2015 között a GDP 1,5%-ával csökkent. Növekedett a külföldön dolgozók **hazautalt jövedelme is**, ugyanakkor mindezt meghaladta a befektetéseken realizált jövedelmek negatív egyenlege. (Az, hogy a külföldiek által Magyarországon realizált profit magasabb a magyar tőkeexporton elértnél, az eltérő nagyságrendek következtében természetes, a probléma annak hazautalásában van, ami csökkenti a magyarországi tőkeállományt.) A külföldön dolgozók hazautalt jövedelme növekvő létszámuk miatt emelkedik, de a font leértékelődése ezt korlátozza.

A fejlesztési célú nettó EU-támogatások az előző európai uniós költségvetési periódus végéhez közeledve 2015-ben 4,7 milliárd eurót tettek ki, ami történelmi csúcs. Összegük az előző programozási periódus kifutásával 2016-ban várhatóan 2 milliárd euróra esik vissza, de 2017-ben 3 milliárd euróra emelkedik. Így a **külső finanszírozási képesség** a 2015. évi 9,5 milliárd euróról 2016-ban 7,7 milliárd euróra, a GDP 7%-ára csökken, majd 2017-ben 8,7 milliárd euróra, a GDP 7,6%-ára emelkedik. 2015-ben a **működőtőke-áramlás egyenlege** 0,2 milliárd euró kiáramlás volt. Bár az üzleti környezet, a külföldi működőtőke-befektetések és a hazai beruházások szempontjából továbbra is kiszámíthatatlan (fordulat jelei nem látszanak), 2016 első hét hónapjában az MNB

57. ábra

**A folyó fizetési mérleg és az államháztartás egyenlege a GDP százalékában, 2008-2017**



Forrás: KSH, MNB, GKI

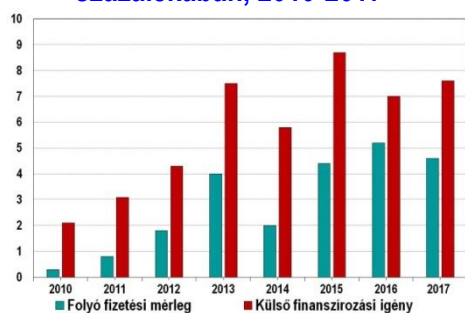
előzetes adatai szerint **nettó 0,8 milliárd euró külföldi működőtőke-beáramlás** történt, ami a **tőke kivonás lefékeződésére** utal. Ugyanakkor a Mercedes meglévő kecskeméti telephelyén 2020-ig 1 milliárd euró összegben tervez fejlesztést.

Magyarország **nettó külföldi adósságállománya** (közvetlen befektetések cégen belüli hitelek nélkül) 2016. I. negyedév végén 26 milliárd euró volt, 10,8 milliárd euróval kevesebb, mint egy évvel korábban. A csökkenés oroszlánrésze (9,4 milliárd euró) a magánszférára, azon belül is a bankszektor külső adósságának visszafizetésére jutott, de az államháztartás külső adóssága is csökkent. Így 2016 első negyedévének végén a nettó külső adósság 57%-a jutott az államháztartásra és a Magyar Nemzeti Bankra, a fennmaradó 43% a magánszférára. Magyarország külföldi nettó adósságának 80%-a rövid lejáratú.

Az MNB **devizatartaléka** a 2014. végi 34,6 milliárd euróról 2016. július 31-i állapot szerint 24,6 milliárd euróra csökkent, ami döntően a devizaalapú lakossági hitelek forintosításához kapcsolódó banki lehívásokra volt visszavezethető. A tartalékok mérséklését elsősorban a rövid lejáratú külső adósság csökkenése tette lehetővé. Magyarország **bruttó külső (re)finanszírozási szükséglete** elsősorban a rövid lejáratú külső adósság visszaesése és a külső finanszírozási képesség erősödése nyomán a 2014. évi 22 milliárd euróról 2015-ben 13 milliárd euróra (a GDP 12%-ára) csökkent.

Idén májusban a Fitch Ratings, majd szeptemberben az S&P **felminősítette**, a befektetésre ajánlott kategóriába sorolta át Magyarországot. Ezt novemberben várhatóan a Moody's is követni fogja. A döntések a viszonylag alacsony CDS-felárra csak kevésbé hatottak, de ezt követően olyan intézmények - kisebb nyugdíjalapok és befektetőházak - is vásárolhatnak magyar állampapírt, amelyek belső szabályzata ezt eddig tiltotta. **A hitelminősítés javulása a magyar részvények és a forint árfolyamára szeptemberben nagyon kedvezően hatott.**

58. ábra  
**A folyó fizetési mérleg egyenlege és a külső finanszírozási igény a GDP százalékában, 2010-2017**



Forrás: MNB, GKI



### 13. Az előrejelzés kockázatai

Júniusban, az első negyedévi adatok alapján a GKI 2,3%-ról 2%-ra csökkentette 2016. évi növekedési előrejelzését azzal, hogy az ennél is alacsonyabb ütemnek sokkal nagyobb a valószínűsége, mint a magasabbnak. Most, a második negyedévi adat után a GKI nem változtat előrejelzésén, de megítélése szerint a felfelé és lefelé irányuló eltérés valószínűsége hasonlóvá vált. 0,5%-ra csökkentette viszont a GKI korábbi 0,8%-os idei inflációs prognózisát (az alacsonyabb értéknek már júniusban is nagyobb volt a valószínűsége). Ehhez képest a magasabb és alacsonyabb áremelkedésnek hasonló a valószínűsége.

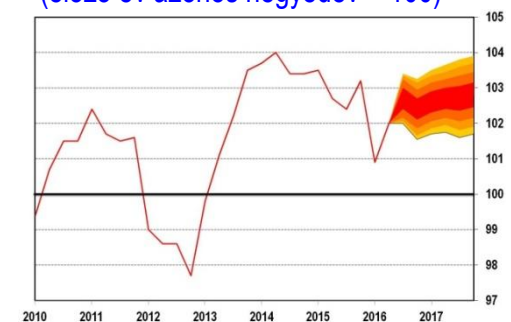
A **GKI** jelen előrejelzése a GDP termelési oldalán az **építőiparban** a korábban gondoltnál is markánsabb **visszaeséssel**, a **pénzügyi szektorban** növekedés helyett **stagnálással**, ugyanakkor a kereskedelemben, a szállításban és a telekom ágazatban **kissé gyorsabb** növekedéssel számol. E területeken mindkét irányú változásnak hasonló az esélye. A **mezőgazdaság** az előrejelzettnél gyorsabb növekedésre is képes lehet, mivel a bázis alacsony, az időjárás pedig kedvező volt. Az **ipar** esetében korábban a vártnál gyorsabb termelésnek volt nagyobb az esélye, most már gyorsulás kell a prognózis eléréséhez.

Az EU-támogatások átmeneti visszaesésén, ennek **beruházásokra** gyakorolt negatív hatásán idén már érdemben nem lehet változtatni, s nagyon kedvezőtlenül alakulnak az üzleti **beruházások** is. Bár a **GKI** itt a korábbinál nagyobb visszaesésre számít, lehet, hogy még ez is **kevésnek bizonyul**. Ugyanakkor a **fogyasztás** esetében – itt emelkedett a **GKI** előrejelzése – a **még gyorsabb növekedésre is van esély**. Jövőre főleg a beruházások, az építőipar és az ipar vártnál gyorsabb fejlődésére van esély, így a prognosztizált GDP-nél valamivel gyorsabb növekedés is lehetséges.

Az **infláció** esetében a **rezsicsökkentés kifutásával** illetve az alacsony világgiazi árak **bázisba** kerülésével nő az esélye annak, hogy érvényesülni kezd a **gyors béremelkedés keresleti és költségoldalról is inflációt emelő** hatása. Emellett a világgiazi energia- és nyersanyag-árak esetleges további emelkedése, a forint markánsabb gyengülése lényeges kockázati tényező. A lakásépítés támogatására hozott lépések a jelek szerint legalább annyira az áremelkedésben csapódnak le, mint a vevőknél. Az adóemlések és -csökkentések nagyjából kiegyenlítik egymást. Végeredményben 2017-ben inkább a vártnál magasabb áremelkedésnek nagyobb az esélye.

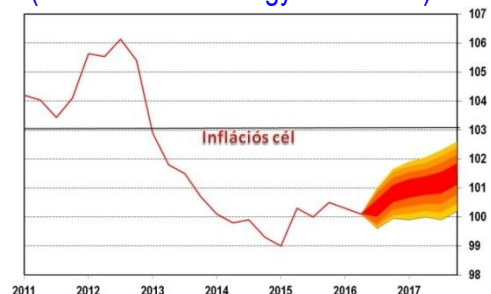
A magyar gazdaság fejlődési pályájára azonban számos **politikai kockázatnak** – így az EU fejlődési irányának, a menekült-probléma kezelésének, a – a hatása sokkal nagyobb lehet, mint a szokásos gazdasági tényezők.

59. ábra  
A GDP legyezőábrája, 2010-2017  
(előző év azonos negyedév = 100)



Forrás: KSH, GKI

60. ábra  
Az infláció legyezőábrája, 2010-2017  
(előző év azonos negyedév = 100)



Forrás: KSH, GKI



# Statisztikai függelék

## Függelékjegyzéke

1. A GDP termelése, 1996-2017	49
2. A GDP felhasználása, 1989-2017	50
3. A bruttó termelés volumene, 1989-2017	50
4. Egyensúlyi mutatók, 1991-2017	51
5. Munkaügyi és jövedelmi mutatók, 1990-2017	51
6. Pénzügyi mutatók, 1989-2017	52
7. Világgazdasági árák, árfolyamok és kamatok, 2000-2017	52
8. Világgazdasági növekedési ütemek, 2000-2017	53
9. A GKI prognózisai 2016-ra	54

## A GDP termelése, 1996-2017 (előző év = 100)

	GDP	Mezőgazdaság, vad- és erdőgazdálkodás, halászat	Ipar	Építőipar	Kereskedelem	Szállítás, raktározás	Információ, kommunikáció
1996	100,0	104,9	104,4	93,0	98,3	93,7	118,2
1997	103,4	96,5	111,2	107,1	104,1	108,1	115,2
1998	104,2	104,6	107,3	108,1	102,3	98,5	113,3
1999	103,2	103,1	105,3	106,7	101,2	104,9	109,9
2000	104,2	90,0	102,7	110,2	110,9	102,2	106,7
2001	103,8	113,6	103,2	107,4	99,9	115,2	107,2
2002	104,5	83,9	105,8	112,7	109,5	101,4	114,8
2003	103,8	103,3	105,1	99,3	104,4	98,1	110,4
2004	104,9	150,2	105,3	101,6	102,9	106,0	103,0
2005	104,4	94,2	104,0	110,6	107,1	104,6	106,8
2006	103,8	93,5	106,2	96,1	109,4	104,7	105,5
2007	100,4	78,5	107,5	92,7	100,3	106,8	105,7
2008	100,8	155,6	95,7	90,0	99,7	94,1	101,8
2009	93,4	88,6	86,9	96,2	83,3	91,9	106,2
2010	100,7	77,9	108,1	90,3	98,6	102,6	101,1
2011	101,8	115,4	100,4	102,6	103,0	100,2	103,2
2012	98,3	79,0	97,8	93,7	99,4	101,1	101,0
2013	101,9	115,3	97,5	105,8	106,3	101,0	103,9
2014	103,7	113,9	106,7	112,3	104,3	102,4	101,4
2015	102,9	87,1	106,3	102,9	105,7	101,7	102,9
2016	102	110	102	80	108	103	104
2017	102,7	100	103	108	105	103	103

Forrás: KSH, 2016-2017: GKI

## A GDP termelése, 1996-2017 (előző év = 100)

	GDP	Pénzügyi, biztosítási tevékenység	Ingyen-ügyletek	Szakmai, tudományos, műszaki, adminisztratív szolgáltatások	Közigazgatás, védelem, egészségügy, oktatás	Művészet, szórakoztatás, szabad idő és egyéb szolgáltatás
1996	100,0	87,4	103,5	113,6	100,1	91,0
1997	103,4	74,5	100,8	102,7	101,2	95,7
1998	104,2	99,6	93,5	103,0	106,5	98,0
1999	103,2	84,4	102,7	103,8	101,7	104,5
2000	104,2	111,1	100,7	108,0	103,7	105,8
2001	103,8	99,1	96,9	113,3	98,8	110,1
2002	104,5	106,2	97,9	108,5	102,2	107,0
2003	103,8	104,8	106,2	104,5	103,9	95,1
2004	104,9	102,7	99,6	99,8	101,9	98,7
2005	104,4	103,4	105,9	105,6	102,5	104,5
2006	103,8	98,5	107,1	106,4	100,6	99,9
2007	100,4	93,9	99,4	99,2	96,2	101,5
2008	100,8	99,3	100,5	103,0	100,5	102,9
2009	93,4	102,0	103,1	96,9	99,8	95,2
2010	100,7	95,9	98,3	101,9	101,2	101,8
2011	101,8	96,3	102,0	102,9	101,7	102,6
2012	98,3	97,2	98,2	100,7	101,6	97,3
2013	101,9	95,2	100,3	103,6	106,7	100,0
2014	103,7	97,1	99,6	105,8	97,8	104,8
2015	102,9	99,8	102,0	105,6	100,6	106,0
2016	102	100	102	105	101	102
2017	102,7	102	102	103	101	102

Forrás: KSH, 2016-2017: GKI

2. függelék

**A GDP felhasználása, 1989-2017 (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	103,8	101,9	104,2	104,7	102,7	108,8	105,8
2002	104,5	106,4	107,9	103,8	107,8	105,8	108,7
2003	103,8	105,7	107,6	106,3	101,3	106,3	109,5
2004	104,9	104,9	102,2	101,4	107,6	118,0	117,3
2005	104,4	101,5	103,1	102,4	103,6	112,9	107,8
2006	103,8	101,7	101,5	100,0	100,7	119,5	115,5
2007	100,4	99,0	99,3	94,8	104,2	116,1	113,9
2008	100,8	100,2	99,6	103,1	101,0	106,9	106,0
2009	93,4	90,8	94,4	103,2	91,7	88,6	85,3
2010	100,7	99,5	97,2	102,2	90,5	111,3	110,1
2011	101,8	99,8	100,7	100,0	98,7	106,6	104,5
2012	98,3	97,0	97,7	99,7	95,6	98,5	96,7
2013	101,9	101,2	100,6	103,0	107,3	105,9	105,9
2014	103,7	104,2	101,5	105,8	111,2	107,6	108,5
2015	102,9	100,7	102,6	100,6	101,9	108,4	107,8
2016	102	101,6	104,5	103	90	106	107
2017	102,7	103,2	104	102	105	106	108

Forrás: KSH, 2016-2017: **GKI**

3. függelék

**A bruttó termelés volumene, 1989-2017 (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	103,7	107,7	105,4
2002	92,4	103,2	117,5	108,8
2003	95,9	106,9	102,2	109,0
2004	122,0	107,8	106,8	105,8
2005	90,0	106,8	118,8	105,5
2006	95,1	109,9	99,3	104,1
2007	85,0	107,9	84,8	97,0
2008	128,0	100,0	94,6	98,1
2009	90,0	82,2	96,7	95,9
2010	85,0	110,6	88,1	97,7
2011	110,0	105,6	94,1	100,3
2012	90,8	98,2	91,7	98,1
2013	122,0	101,1	109,7	101,6
2014	112,0	107,7	113,4	105,2
2015	87,1	107,5	103,0	105,8
2016	110,0	102	80	105
2017	100	105	110	105

Forrás: KSH, 2016-2017: **GKI**

## 4. függelék

## Egyensúlyi mutatók, 1991-2017 (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	-0,3	-3,4	-3,4	-8,7
1996	0,5	-3,8	-3,5	-4,4
1997	1,2	-4,1	-3,8	-5,6
1998	-1,8	-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	-5,8	-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	-6,2	-9,4
2007	0,5	-7,1	-6,4	-5,1
2008	0,4	-7,1	-6,1	-3,7
2009	4,3	-0,9	1,0	-4,6
2010	5,4	0,3	2,1	-4,6
2011	6,2	0,8	3,1	-5,5
2012	6,9	1,8	4,3	-2,3
2013	6,5	4,0	7,5	-2,4
2014	6,1	2,0	5,8	-2,5
2015	7,4	4,4	8,7	-2,0
2016	8,2	5,2	7,0	-2,3
2017	7,6	4,6	7,6	-2,5

Forrás: KSH, NGM, MNB. 2016-2017: GKI

## 5. függelék

## Munkaügyi és jövedelmi mutatók, 1990-2017

	Bruttó átlagkereset	Nettó átlagkereset	Reálkereset	Munkanélküliségi ráta (éves átlag, százalék)
	(előző év = 100)			
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	104,2	104,2	104,3	6,8
2016	106	107,5	107	5,2
2017	106	106	104,5	5,1

Forrás: KSH, 2016-2017: GKI

## Pénzügyi mutatók, 1989-2017

	Fogyasztói árindex (éves átlag, előző év = 100)	Jegybanksi alapkamat (az év végén, százalék)	Forint/euró	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	99,9	1,35	309,9	279,3
2016	100,5	0,9	312	284
2017	101,5	0,9	315	286

Forrás: KSH, 2016-2017: GKI

## Világ gazdasági árak, árfolyamok és kamatlábak, 2000-2017

	2000	2002	2004	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Kőolajár Brent dollár/hordó	28,3	25,0	38,0	65,4	72,7	97,5	62	79,6	111	112	109	100	52,4	45	51
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	47,2	40,9	46,4
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	1,11	1,1	1,1
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	0,5	0,0	0,3	1,5
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	-17,3	-5,8	0,5
• 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	-15,7	-4,7	-0,9
• 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	-14,3	-2,9	3,3
• 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	-22,5	-10,3	0,0
3 hónapos kamatláb (LIBOR, 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	0,3	0,5	0,9	1,2
Japán	0,2	0,1	0,0	0,2	0,7	0,7	0,3	0,2	0,3	0,2	0,3	0,2	0,1	0,0	-0,2
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	-0,02	-0,3	-0,4

IMF, Európai Bizottság, GKI



**Világ gazdasági növekedési ütemek, 2000-2017**  
(százalékos változás az előző évhez képest)

	2000	2002	2004	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
<b>Világtermelés (GDP)</b>	<b>4,7</b>	<b>2,7</b>	<b>4,9</b>	<b>5,5</b>	<b>5,6</b>	<b>2,8</b>	<b>-0,5</b>	<b>5,5</b>	<b>4,1</b>	<b>3,5</b>	<b>3,2</b>	<b>3,3</b>	<b>3,0</b>	<b>3,1</b>	<b>3,4</b>
- Ipari országok	3,7	1,5	3,1	2,9	2,6	0,0	-3,7	2,7	1,7	1,0	1,1	1,8	2,0	1,8	1,8
USA	3,7	1,6	3,6	2,7	1,9	-0,4	-2,8	2,5	1,6	2,2	1,5	2,4	2,4	2,2	2,5
Japán	2,4	0,3	2,7	1,7	2,2	-1,0	-5,5	4,7	-0,5	1,7	1,4	0,0	0,5	0,3	0,1
<b>EU-28</b>	<b>3,8</b>	<b>1,2</b>	<b>2,5</b>	<b>3,3</b>	<b>3,2</b>	<b>0,3</b>	<b>-4,4</b>	<b>2,1</b>	<b>1,8</b>	<b>-0,5</b>	<b>0,2</b>	<b>1,4</b>	<b>2,0</b>	<b>1,7</b>	<b>1,6</b>
Nagy-Britannia	4,0	2,1	3,3	2,6	3,5	-1,1	-4,3	1,5	2,0	1,2	2,2	2,9	2,3	1,7	1,3
<b>Gazdasági és Monetáris Unió</b>	<b>3,8</b>	<b>0,9</b>	<b>2,2</b>	<b>3,3</b>	<b>3,0</b>	<b>0,4</b>	<b>-4,5</b>	<b>2,1</b>	<b>1,6</b>	<b>-0,9</b>	<b>-0,3</b>	<b>0,9</b>	<b>1,7</b>	<b>1,6</b>	<b>1,4</b>
Németország	3,2	0,0	1,1	3,7	3,3	1,1	-5,6	4,1	3,7	0,4	0,3	1,6	1,7	1,6	1,2
Franciaország	4,1	1,0	2,5	2,5	2,3	-0,1	-2,9	2,0	2,1	0,2	0,7	0,2	1,2	1,5	1,2
Olaszország	3,0	0,5	1,5	2,2	1,7	-1,2	-5,5	1,7	0,6	-2,8	-1,7	-0,3	0,8	0,9	1,0
Ausztria	3,4	0,9	2,3	3,7	3,7	1,4	-3,8	1,9	2,8	0,8	0,3	0,4	0,9	1,4	1,5
Spanyolország	5,1	2,7	3,3	4,1	3,5	0,9	-3,6	0,0	-1,0	-2,6	-1,7	1,4	3,2	2,6	2,5
Hollandia	3,5	0,1	2,2	3,4	3,9	1,8	-3,3	1,4	1,7	-1,1	-0,5	1,0	2,0	1,6	1,9
Finnország	5,0	1,6	3,7	4,4	5,3	0,3	-8,3	3,0	2,6	-1,4	-0,8	-0,7	0,5	0,7	0,7
- FÁK	9,0	5,2	8,2	8,7	8,9	5,3	-6,5	5,0	4,8	3,4	2,1	0,9	-2,9	-0,6	1,5
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	-3,7	-1,2	1,0
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	-9,0	1,8	2,0
- Ázsia	6,5	6,4	8,0	9,6	10,3	6,9	5,5	9,8	7,7	7,0	6,5	6,2	5,9	5,8	5,7
Kína	8,0	9,1	10,1	12,7	14,2	9,6	9,5	10,6	10,3	9,6	8,0	7,3	6,9	6,4	6,2
India	3,9	3,8	7,5	9,6	9,3	6,7	5,0	11,0	7,9	4,9	6,9	7,1	7,3	7,4	7,4
Dél-Korea	8,5	7,0	4,7	5,2	5,1	2,3	0,3	6,5	3,7	2,3	2,9	3,3	2,6	2,6	2,8
- Latin-Amerika	4,3	0,2	6,0	5,6	5,7	4,3	-1,3	6,0	4,9	3,1	2,9	1,2	-0,1	-0,4	1,6
- Közel-Kelet és Észak-Afrika	5,1	2,0	6,3	5,5	5,4	4,2	1,7	5,4	2,9	3,5	1,7	2,7	2,8	3,2	3,4
Fekete-Afrika	3,3	3,5	5,8	6,7	7,1	5,4	4,0	5,8	4,4	4,4	5,0	5,0	3,3	1,6	3,3
<b>Világkereskedelem*</b>	<b>28,3</b>	<b>4,1</b>	<b>10,9</b>	<b>9,2</b>	<b>9,5</b>	<b>4,8</b>	<b>-10,7</b>	<b>12,6</b>	<b>6,5</b>	<b>2,6</b>	<b>3,2</b>	<b>3,3</b>	<b>2,4</b>	<b>2,7</b>	<b>3,9</b>

Forrás: OECD, IMF, Európai Bizottság, GKI

## A GKI prognózisai 2016-ra

	2013	2014	2015	2016 előrejelzés				
	tény			szeptember	december	március	június	szeptember
GDP termelés	101,9	103,7	102,9	102	102,3	102,3	102	<b>102</b>
• Mezőgazdaság (1)	115,3	113,9	87,1	100	105	105	110	<b>110</b>
• Ipar (2)	97,5	106,7	106,3	104	104	104	102	<b>102</b>
• Építőipar (3)	105,8	112,3	102,9	102	100	95	85	<b>80</b>
• Kereskedelem (4)	106,3	104,3	105,7	101	103	103	106	<b>108</b>
• Szállítás és raktározás (5)	101,0	102,4	101,7	101,5	101,5	101,5	102	<b>103</b>
• Információ, kommunikáció (6)	103,9	101,4	102,9	102	103	103	103	<b>104</b>
• Pénzügyi szolgáltatás (7)	95,2	97,1	99,8	100	102	102	101,5	<b>100</b>
• Ingatlanügyletek (8)	100,3	99,6	101,1	102	102	102	102	<b>102</b>
• Szakmai, tudományos, műszaki ... tev.(9)	103,6	105,8	105,6	103	103	103	105	<b>105</b>
• Közigazgatás, oktatás, egészségügy (10)	106,7	97,8	100,6	100	100	100	101	<b>101</b>
• Művészet, szórakoztatás (11)	100,0	104,8	106,0	102	102	102	102	<b>102</b>
• Magnövekedés (2)+(3)+(4)+(5)+(6)+(7)+(8)+(9)	101,0	104,5	104,4	102,5	103	103	102	<b>102</b>
GDP belföldi felhasználás	101,2	104,2	101,5	100,3	101	101	101,5	<b>101,5</b>
• Egyéni fogyasztás	100,6	101,5	102,6	101,5	102,3	103	104	<b>104,5</b>
• Állóeszköz-felhalmozás	107,3	111,2	101,9	95	95	95	92	<b>90</b>
Külkereskedelmi áruforgalom								
• Export	104,8	107	108,4	105,5	106	106	106	<b>106</b>
• Import	105,0	108,5	107,8	104	105	105,5	106	<b>107</b>
Fogyasztói árindex (előző év = 100)	101,7	99,8	99,9	102,5	101,7	100,8	100,8	<b>100,5</b>
Folyó fizetési és tökemérleg együttes egyenlege								
• milliárd euró	7,7	6,3	9,5	7,5	7	8	8	<b>7,7</b>
• a GDP százalékában	7,5	6,0	8,7	6,8	6,2	7,2	7,2	<b>7,0</b>
Munkanélküliségi ráta (éves átlag)	10,2	7,7	6,8	7	6,7	6,5	5,8	<b>5,2</b>
Államháztartási egyenleg a GDP százalékában (ESA)	-2,4	-2,5	-2,0	-2,3	-2,3	-2,3	-2,3	<b>-2,3</b>

Forrás: KSH, GKI