

1. MAKROGAZDASÁGI FOLYAMATOK ÉS KÖZÉPTÁVÚ ELŐREJELZÉS

A magyar gazdaság növekedésének szerkezete 2013 óta stabil és kiegyensúlyozott, amelyet több tényező is alátámaszt. Egyrészt fontos kiemelni, hogy míg 2013 előtt az export volt a magyar gazdaság egyedüli motorja, addig az elmúlt években a belső kereslet is egyre markánsabban járul hozzá a bruttó hazai össztermék bővüléséhez. Másrészt az egyensúlyi mutatók is kedvezően alakulnak, vagyis a gazdasági teljesítmény javulása nem eladósodásból származik.

1.1. A NÖVEKEDÉS ÖSSZETEVŐI

A magyar gazdaság az elmúlt években átlagosan közel 4%-os ütemben bővült, így a GDP 2018 végére mintegy 21%-kal haladta meg a 2013-as szintet. A magyar gazdaság bővülése nemcsak a régi, hanem az újonnan csatlakozott tagállamok többségét is meghaladta.

Ami a tavalyi teljesítményt illeti, 2018-ban 4,9%-kal bővült a magyar gazdaság, az alapfolyamatokat megragadó, munkanaphatást és szezonalitást kiszűrő mutató pedig 5,0%-os emelkedést jelzett. A folyamatokban különösképp kedvező, hogy az összes ágazat pozitívan járult a növekedéshez, amire korábban még soha nem volt példa hazánkban.

A gyorsuláshoz legnagyobb mértékben a munkából származó jövedelmek emelkedése járult hozzá. A jelentős bérfelzárkózás elsődleges forrása a Versenyszféra és a Kormány Állandó Konzultációs Fórumán 2016 őszén kötött bér- és adómegállapodás, aminek eredményeként számottevő mértékben emelkedett a minimálbér és a garantált bérminimum, miközben csökkentek a munkáltatói terhek.

A bérfejlesztéseknek köszönhetően jelentősen növekedett a belső kereslet, ami egyfelől a fogyasztás, másfelől a szolgáltatások dinamikus teljesítményében mutatkozott meg. Az adócsökkenésekkel és a konjunktúra felívelésével párhuzamosan kedvezően alakult a vállalatok profitabilitása, ami hozzájárult a beruházások emelkedéséhez is. A jövedelmezőség javulása mellett az otthonteremtési támogatások és az uniós források növekvő felhasználása is támogatta az építőipar 20%-os ütemet meghaladó bővülését.

Az ipar esetében lassulás figyelhető meg, részben a külső kereslet alacsonyabb teljesítménye, részben az új nemzetközi autóiipari szabványra történő átállás (WLTP) következtében. Ezzel, valamint a növekvő belső kereslet importigényével párhuzamosan a nettó export negatívan járult hozzá a növekedéshez. A mezőgazdaság összességében szintén támogatta a konjunktúrafolyamatokat.

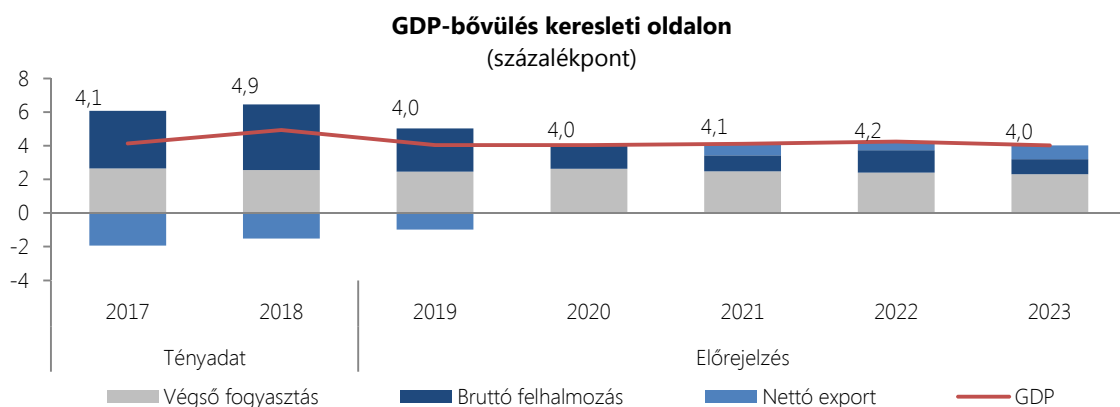
Az előrejelzési horizonton hazánk kilátásait több tényező alakítja. Egyrészt továbbra is növekedési tartalékokkal rendelkezik a magyar gazdaság. Hazánkban a legmagasabb a GDP-arányos megtakarítási ráta az EU-ban, ami a fogyasztáson keresztül jelentős növekedési potenciált képez az elkövetkező évekre. Ezt megerősíti, hogy a közelmúltban jelentősen emelkedtek a tartós cikkekre fordított kiadások, ami arra utal, hogy enyhültek a családok óvatossági motívumai, és ezzel párhuzamosan javult a fogyasztói bizalom.

Másrészt a közelmúltban számos olyan kapacitásbővítő fejlesztést jelentettek be, ami nem csak közvetlenül a beruházási aktivitást, hanem a termelés felfutásán keresztül hazánk kivitelét is érdemben serkenteni fogja. Ilyen folyamatban lévő projekt például a BMW debreceni vagy a Magyarországot európai akkumulátorgyártó nagyhatalommá előléptető Samsung SDI gödi, az SK

Innovation komáromi és a GS Yuasa miskolci gyárai. A 25% feletti beruházási ráta a termelőkapacitások jelentős bővülését vetíti előre, amely eredményeképp még viszonylag kedvezőtlen külső konjunktúra mellett is dinamikus maradhat a kivitel és növekedhet Magyarország világgpiaci részesedése.

Harmadrészt a gazdasági növekedést számos kormányzati intézkedés is serkenti. A Program a versenyképesebb Magyarorszáért olyan területeken (adózás, vállalati környezet, közszféra, munkaerőpiac, oktatás, egészségügy) tartalmaz átfogó intézkedési tervet, amelyeknek megvalósítása hozzájárul a növekedési tartalékok feltárásához, valamint a termelékenység és a versenyképesség erősödéséhez. Ezen intézkedések jelentős mértékben támogatják a hosszú távú növekedést, mindazonáltal már rövid távon is javítják a kilátásokat. A versenyképességi intézkedések mellett számos további kormányzati lépés is kedvező konjunkturális hatásokat eredményez. A népesedési fordulat elérése érdekében elindításra kerülő Családvédelmi Akcióterv nemcsak a népesség hosszú távú alakulására gyakorol kedvező hatást, hanem a növekedési folyamatokat is támogatja. A szociális hozzájárulási adó további csökkentése, valamint az uniós források felfutása szintén hozzájárul a kereslet élénküléséhez az elkövetkező időszakban.

Mindezen folyamatok eredőjeként összességében tartósan magas, 4% körüli ütemben növekedhet a magyar gazdaság az elkövetkező években.



1. számú keretes írás: Program a versenyképesebb Magyarorszáért

A magyar gazdaság a fiskális konszolidáció kezdeti időszakában a foglalkoztatottság bővülését helyezte előtérbe. Az Európai Unió átlagos növekedési ütemét érdemben felülmúló felzárkózási pályához ugyanakkor mostanra elengedhetlenné vált a termelékenység javítása, a magyar gazdaság versenyképességének megerősítése. A Nemzeti Versenyképességi Tanács a 2018 tavaszán induló gazdaságpolitikai diskurzusban azt a célt tűzte ki maga elé, hogy tényalapú megközelítéssel átfogó, több szakterületre kiterjedő gazdasági stratégiát alkosson meg. Ennek keretében, a Pénzügyminisztérium gondozásában elkészült a Kormány által elfogadott „Program a versenyképesebb Magyarorszáért” anyag, amelyet a Magyar Kereskedelmi és Iparkamara, a Magyar Nemzeti Bank, a Külgazdasági és Külügyminisztérium és az Innovációs és Technológiai Minisztérium e tárgykörben az elmúlt időszakban megjelent munkái is inspiráltak.

A hazai és a nemzetközi tapasztalatok számbavételével, valamint figyelembe véve az ország gazdasági sajátosságait, az elemzés megállapítása szerint négy fő tényező tekintetében szükséges előrelépés ahhoz, hogy a magyar gazdaság fejlődése az Európai Unió átlagát tartósan 2 százalékponttal haladja meg: (i) az állami

kiadások csökkentése; (ii) a beruházások ösztönzése, (iii) a kiszámítható beruházási környezet erősítése, valamint (iv) a munkaerő-tartalékok kiaknázása.

Az elmúlt években a magyar államháztartás egyenlege a régiós versenytársaink költségvetési teljesítménye körül alakult. A fiskális fegyelem megteremtése ellenére a GDP-arányos állami kiadások szintje továbbra sem tekinthető optimálisnak, ugyanis meghaladja a régiós versenytársaink és az euró-övezet átlagát is. A költségvetésből finanszírozott kiadások egyik negatív hatása, hogy a magánszférától von el forrásokat. Az állam kiszorító hatása miatt a versenyszféra beruházásai nem érik el az optimális szintet. Ez azért jelent gondot, mert a kapacitásbővítések, ezeken belül elsősorban a versenyszféra fejlesztései jelentős mértékben hozzájárulnak a gazdasági növekedés felgyorsulásához.

A gyors ütemű felzárkózásban meghatározó tényező a termelékenység javulása. Ennek legkézenfekvőbb módja a tőkeállomány növekedése, vagyis a beruházások ösztönzése. Magyarországon 1995-2008 között a beruházási ráta átlagosan 24 százalék körül alakult. A globális válság kirobbanása után átlagos mértéke 21 százalék alá süllyedt, amelynek következtében a tőkeállomány nem volt képes bővülni. Az elmúlt időszakban viszont a beruházási ráta újból emelkedésnek indult és meghaladta a 25 százalékot. A nemzetközi példák, illetve a historikus hazai tényadatok alapján megállapítható, hogy 25 százalék körüli beruházási rátánál biztosítható a gazdaság tartósan 4 százalék feletti növekedési üteme.

A kiszámítható beruházási környezet a vállalkozásoknak elsősorban a stabil és a tevékenységüket segítő működési feltételeket jelenti. Ezen tényezők biztosításához szükséges, hogy a másik két szektor, a háztartások és az állam pénzügyi helyzete egyaránt szilárd legyen. Míg a 2008-as globális válság előtt az állam eladósodottsága és a lakossági devizahitelek felhalmozása sérülékennyé tette az országot, addig a költségvetési folyamatok tartós stabilizálódásával, a gazdaság külső és belső egyensúlyának helyreállításával, ezen belül a devizahitelek forintosításával sikerült újból visszanyerni a pénzügyi stabilitást. Mindezen fejlemények a vállalatok kockázataira és finanszírozási költségeire is mérséklő hatást gyakorol, miközben termékeik és szolgáltatásaik számára bővülő piacot biztosít.

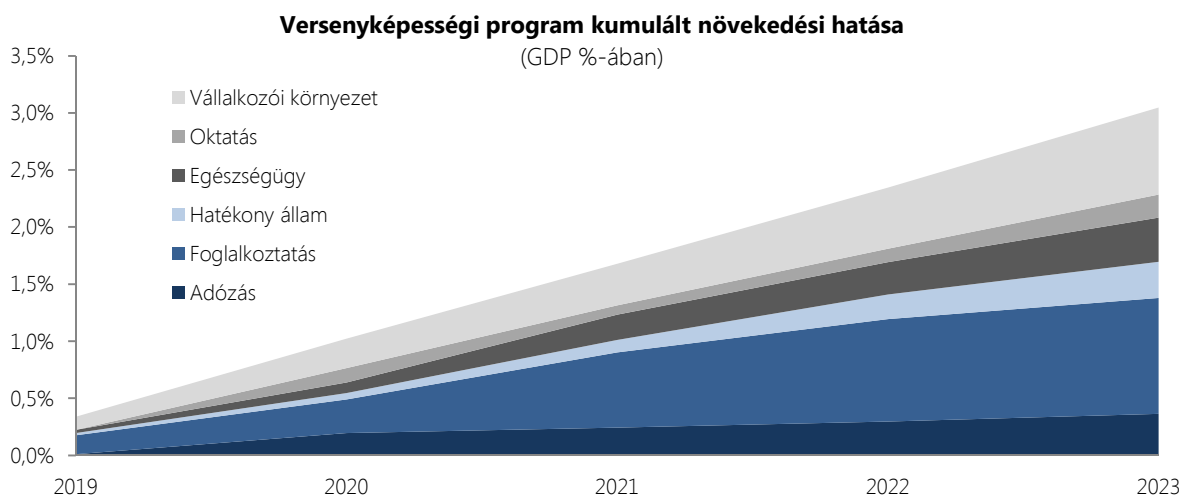
Az elmúlt években a magyar gazdaságban tapasztalható lendületes növekedés leginkább szembetűnő módon a munkaerőpiacot érintette. Mind a foglalkoztatás, mind a munkapiaci aktivitás európai összevetésben kiemelkedő mértékben emelkedett. Ugyanakkor a kedvező eredmények egyben komoly kihívást is jelentenek. A munkaerőpiac egyre több területén (mind földrajzi, mind szektorális értelemben) alakult ki munkaerőhiány, amelyben a magánszektor bővülő munkaerő-kereslete mellett fontos szerepet játszik a magasabb jövedelmet kínáló nyugat-európai munkaerőpiacok erős elszívó hatása is. Jelenleg egyre több vállalkozás tekint a megfelelő munkaerő hiányára termelést korlátozó tényezőként. Az ország növekedési képességének megőrzésének szempontjából – valamint ezen túlmutatóan társadalmi-demográfiai okokból is – kulcsfontosságú, hogy mind mennyiségében, mind minőségében megfelelő munkaerő álljon rendelkezésre.

A gazdaságpolitikai helyzetértékelés alapján a versenyképességi program hat strukturális intézkedési területet vázolt fel:

- *Foglalkoztatás:* A Magyarországhoz hasonló népességszámú országokban még mindig magasabb a foglalkoztatottak száma, ami azt mutatja, hogy a hazai gazdaságnak komoly munkaerő-tartalék áll rendelkezésére. Elsősorban a veszélyeztetett korcsoportok (fiatalkorúak, kismamák, idősebb munkavállalók) esetében tűnik lehetségesnek az előrelépés, de hosszabb távon arra kell felkészülni, hogy a képzettségi szint emelésére helyeződik át a fókusz. Ebben a folyamatban jelentős szerep hárul a Kormányhivatalok foglalkoztatási osztályaira, valamint a kereskedelmi és iparkamarákra.
- *Vállalati környezet:* A vállalkozások hosszabb távú, kölcsönös bizalomra épülő kapcsolata az állami szektorral kiemelt jelentőséggel bír. A vállalati környezet átalakítása során nagyobb hangsúlyt kell

fektetni a magasabb hozzáadott értékű termelésre. A 2017-ben kibővített Digitális Jólét Program, a DJP 2.0 megvalósítása keretében az idén, illetve jövőre elfogadásra kerülő több mint 20 új fejlesztési javaslat és ágazati stratégia a magyar gazdaság, az állami működés és a társadalom szinte valamennyi területén kijelöli a digitalizációt támogató digitális fejlesztéseket. A következő szakasz, a DJP 2030 Stratégia célja, hogy a pontos szervezeti működést és feladatrendszert határozza meg a digitális állam, az adatpolitika, az adatvagyon, a robotizáció, a hálózat kutatás, a kompetencia-fejlesztés, a megfizethető hozzáférés és a kkv-k digitalizációjának területein.

- **Adózás:** A költségvetési mozgástér tágulásával az adószervezeten belül lehetővé válik a munkára rakódó és a beruházásokat visszafogó terhek csökkenése. Az ország munkamegtartó és tőkevonzó képességének növelésében meghatározó szerepet kap az adózáshoz kötődő adminisztratív terhek lebontása, amelyek elősegítik a gazdaság termelékenységét, illetve fehéredését. A kis- és középvállalkozások részére elkészített adóbevallások gyorsabb és könnyebb ügyintézésel járnak, előmozdítva a vállalkozások jogkövető magatartását.
- **Közszféra:** A digitalizáció segítségével egyrészt bővül az állami szolgáltatások köre, másrészt újraszervezhetőek a munkafolyamatok. A minőségi szolgáltatások érdekében célszerű olyan eredményességi kritériumokat felállítani, amelyek alkalmasak lehetnek a teljesítmény előtérbe állítására.
- **Oktatás:** A folyamatosan bővülő tananyag súlyos terhet rak a felnövő generáció vállára. Az ismeretanyagok elsajátításában a következő időszakban a képesség-centrikus oktatásra helyeződik át a hangsúly. Ez olyan tudást feltételez, ami az elméleti összefüggések mellett a gyakorlatban is hasznosítható. A tanulók alkalmazkodóképességét a munkaadói igények erőteljes megjelenése is előmozdítja.
- **Egészségügy:** Az egészségügyi átalakítások középpontjába a betegségek megelőzése kell, hogy kerüljön. Ezt a különféle szűrőprogramok mellett az alapellátások fejlesztése, kapuőri szerepének megerősítése szolgálja. Ennek folyamányaként a súlyos betegségek korai detektálása és így eredményesebb, egyben költséghatékonyabb gyógyítása válik lehetővé. Amennyiben betegellátásra kerül sor, az egészségügyi kezelések költséghatékonyágát szükséges szem előtt tartani, úgy, mint a rövid időtartamú ellátási formák igénybevitelét. A korszerű gyógyításhoz a finanszírozásnak is igazodnia kell.



Forrás: PM-számítás

A versenyképességi programban szereplő akciópontok végrehajtása számottevő növekedési többletet eredményez. Számítások szerint a versenyképességi program végrehajtásával akár évi 0,7

százalékpontos növekedési többlet is elérhető. Az első években várható növekedési többlet nagyrészt a programok költségvetési vonzatainak közvetlen konjunkturális hatásaihoz köthető. Ugyanakkor a programpontok megvalósításával egyre erősödnek a közvetett, strukturális tényezőkből fakadó hatások, sőt a harmadik évtől kezdődően ezek a hatások dominálnak. A program szerkezetét tekintve a vizsgált horizonton a foglalkoztatáshoz, valamint a vállalkozói környezethez kapcsolódó pontok eredményezik a legnagyobb összesített növekedési hatást (1 százalék, illetve 0,8 százalék). Bár az adózást érintő programpontok költségvetési egyenlegre gyakorolt hatása e két tételéhez hasonló nagyságrendű, mégis a foglalkoztatási és a vállalkozási környezet programjainak növekedési többlete magasabb, köszönhetően az általuk kifejtett erős strukturális hatásoknak. Mindemellett fontos megjegyezni, hogy ugyan eredményeik lassabban érnek be, de tízéves időhorizonton már az oktatáshoz és az egészségügyhöz kapcsolódó fejlesztések növekedési hatásai fognak mind abszolút mértéküket, mind arányaikat tekintve is meghatározóak lenni. A versenyképességi program végrehajtása az első három évben GDP-arányosan 0,2-0,4 százalékkal terheli meg a költségvetés egyenlegét, ugyanakkor az ezáltal elérhető magasabb növekedési pályához a nagyobb adóalapokon keresztül kapcsolódó bevételek 2022-re kiegyensúlyozhatják, 2023-tól pedig már többletbe is fordíthatják a versenyképességi program költségvetési hatásait.

1.2. KÜLGAZDASÁG

2018 első felében még viszonylag élénk külső kereslet érvényesült, amely támogatta a kivitel dinamikus növekedését. Ezzel párhuzamosan az import szintén jelentős bővülést ért el a globális termelési láncokba való beágyazottságnak, illetve a bővülő belföldi keresletnek köszönhetően. A tavalyi év során az export volumene 4,7, míg az importé 7,1%-kal növekedett éves alapon, miközben a külkereskedelem szerkezete kiegyensúlyozott maradt.

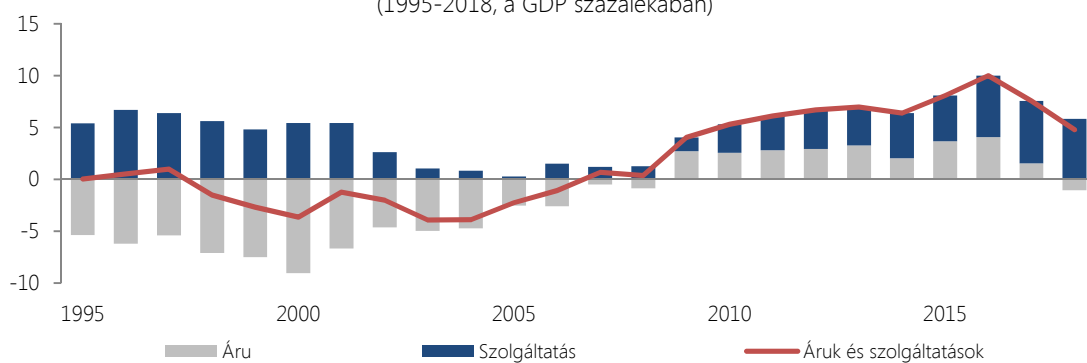
Export oldalon a tavalyi év során a szolgáltatások 6,3%-kal bővültek, amely – az elmúlt hat évhez hasonlóan – meghaladta az árukivitel 4,3%-os növekedését. A szolgáltatások jelentős bővülésének hátterében elsősorban a turizmus és a szállítás, azon belül is a légi szállítás növekedése állt. Az árukivitel esetében a főcsoportok közül a gépek és szállítóeszközök esetében gyorsult az export bővülésének üteme, míg az élelmiszerek, italok, dohány esetében a kivitel volumene mérséklődést mutatott az előző évhez képest.

Import oldalon a szolgáltatások 5,9%-kal, míg az árubehozatal 7,3%-kal növekedett az előző évhez képest. A szolgáltatásimport bővüléséhez jelentős mértékben hozzájárult a szállítás, illetve az üzleti szolgáltatások növekedése. Az árubehozatal esetében a növekedés legfontosabb mozgatórugója a feldolgozott termékek, illetve a gépek és szállítóeszközök importjának jelentős emelkedése volt. A beruházások lendületes 17%-os bővülése a magas importvonzathoz köthetően jelentősen hozzájárulhatott a behozatal kivittelt meghaladó dinamikájú növekedéséhez.

A fenti folyamatok következtében a külkereskedelmi egyenleg többlete mérséklődött a 2016-os rekordév után, de nemzetközi összevetésben továbbra is magas szinten áll, a GDP 4,8%-át tette ki a tavalyi évben. Ebben főként az áruforgalmi többlet csökkenése játszott szerepet, amelyre legnagyobb hatással az energiaszámla emelkedése bírt, ezt követi a feldolgozott termékek, valamint a gépek és szállítóeszközök egyenlegének romlása. Mindezek eredőjeként a nettó export negatívan járult hozzá a GDP növekedéséhez.

A külkereskedelmi egyenleg alakulása

(1995-2018, a GDP százalékában)

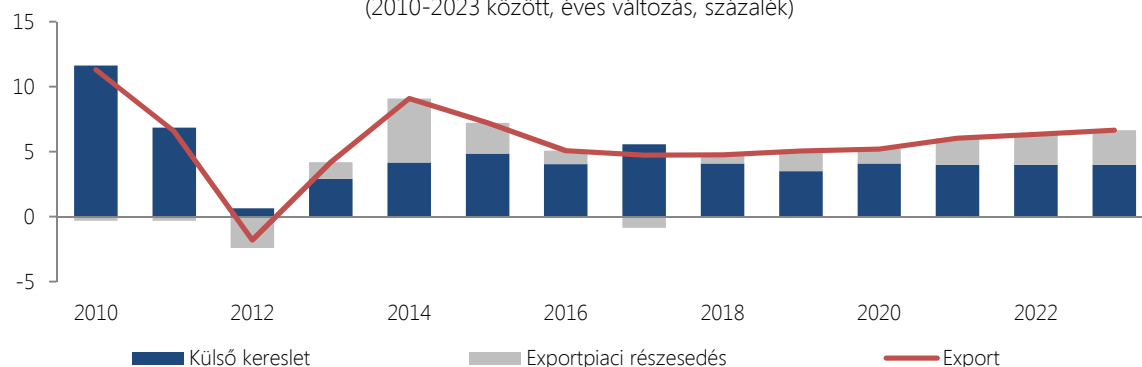


Forrás: Eurostat, PM-számítás

Előretekintve a külkereskedelem további bővülése várható a következő években. Az export szempontjából bár kedvezőtlen, hogy a külső kereslet kevésbé támogatja a bővülést, ugyanakkor a már bejelentett, az elkövetkező évek során megvalósuló, több mint 3000 milliárd forint összértékű vállalati nagyberuházások révén jelentősen, világszerte is növelően bővíthet az exportteljesítmény. Emellett a járműiparban a tavalyi évben a termelést átmenetileg hátráltató tényezők oldódása is segítheti az export növekedését.

Az exportteljesítmény alakulása

(2010-2023 között, éves változás, százalék)

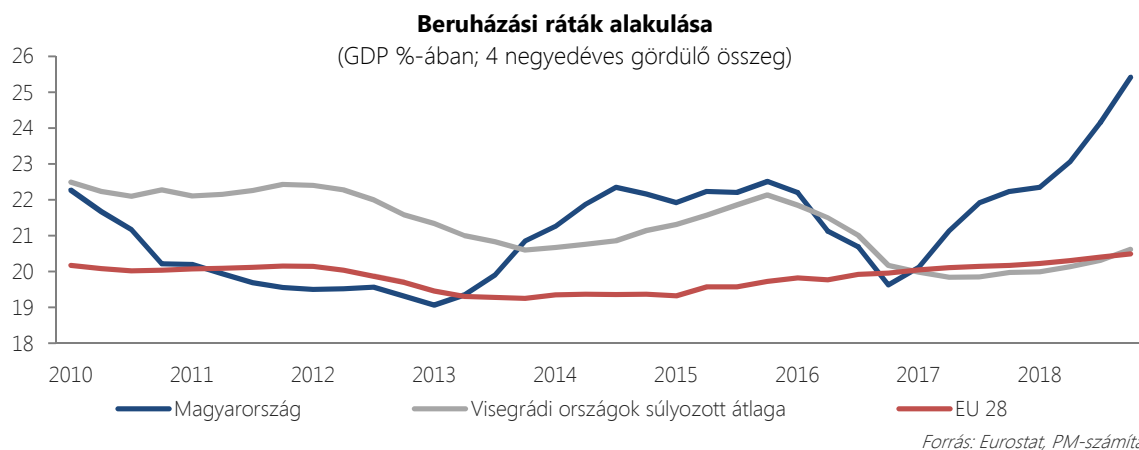


Forrás: Eurostat, KSH, PM-számítás

Az import esetében egyrészt meghatározó, hogy a foglalkoztatás folytatódó emelkedése és a bérek növekedése következtében stabil fogyasztásbővülés várható. Emellett a vállalatok aktivitása, valamint az európai uniós források lehívásának eredményeként a beruházások növekedése továbbra is lendületes maradhat. Az élénk belső kereslet jelentős importigénnyel jár, amit kiegészít a szintén dinamikus exporttevékenység importvonzata is. Mindezek eredményeként a nettó export 2019-ben még negatívan járulhat hozzá a GDP-növekedéshez, ám ezt követően tartósan pozitívan alakulhat.

1.3. BERUHÁZÁSOK

2018 során több mint 10 700 milliárd forint értékű fejlesztés valósult meg Magyarországon, amelyek eredményeként a beruházási aktivitás 16,5%-kal múlta felül a megelőző évet. Ennek köszönhető, hogy hazánk beruházási rátája 25,5%-ra ugrott, amivel a második helyen szerepel az Európai Unió országok rangsorában. Ez azért is kedvező, mert nemzetközi példák, illetve a historikus hazai tényadatok alapján 25% körüli beruházási rátával biztosítható a gazdaság tartósan 4% feletti növekedési üteme.



Mindazonáltal a gazdaság növekedési képességét illetően nagyságuk mellett lényeges a beruházások összetétele is. E tekintetben a vállalati termelő beruházások – amelyek nagyrészt gépberuházások – elsődleges fontosságúak, ugyanis az alkalmazásuk hazánk potenciális növekedésére is kedvező hatást gyakorolnak. Éppen ezért lényeges, hogy a beruházások elmúlt időszaki növekedése kiegyensúlyozott: az építési és a – termelési kapacitásokat közvetlenül növelő – gép jellegű fejlesztések emelkedésében is kétszámjegyű dinamikát regisztráltak. A nemzetgazdasági ágak mindegyikét érintő bővülés középtávon is megerősíti a kedvező gazdasági kilátásokat, ugyanis a fejlesztések a kapacitások kiépülése után, a termelés beindulásával ismételten lökést adnak a konjunktúra-folyamatoknak.

Kiemelendő, hogy mindhárom szektor teljesítménye hozzájárult a kiugró bővüléshez. Az elmúlt időszak lendületes felívelésében egyfelől jelentős szerepet játszottak a privát szektor fejlesztései, ugyanis a tavalyi év során nominálisan 22%-kal emelkedett a háztartások és a vállalatok beruházási aktivitása együttvéve. Kedvező, hogy a legnagyobb, több mint egynegyed súllyal rendelkező feldolgozóipar beruházásai 2018 egészében 6,3%-kal bővültek nagyrészt a járműgyártáshoz és annak beszállító ágazataihoz kapcsolódó fejlesztések eredményeként. Továbbá a felfutó lakásépítéseknek és a bérbeadást szolgáló üzleti célú fejlesztéseknek köszönhetően az ingatlanügyletek ág beruházási teljesítménye is 17%-kal emelkedett a tavalyi év során.

A vállalati kapacitásbővítéseket számottevően támogatja a tőkekötségeket érdemben mérséklő, 2017-től 9%-ra csökkentett társasági adókulcs is, amely EU-szerte a legalacsonyabbnak számít, és egyben előretételezve is erősíti Magyarország tőkevonzó képességét. Ráadásul az elmúlt időszakban bejelentett nagyobb volumenű fejlesztések megvalósulását követően, a termelő kapacitások jelentős bővülésén keresztül hazánk exportteljesítménye is érdemben gyarapodik majd. Csupán ezeknek a vállalatoknak folyamatban lévő beruházásai meghaladják a 3 000 milliárd forintot, ami az éves hazai GDP 7%-át kitevő összeg. Középtávon, a beruházások révén megvalósult többletkapacitások a fokozatos felfutásuk után éves szinten mintegy 9 000-15 000 milliárd forinttal emelhetik hazánk exportteljesítményét, amely a jelenlegi éves magyar árukivitel nagyságrendileg 27-45%-át jelenti. Mindent egybevéve az elkövetkező években a fenti beruházások összességében egy egyszeri 9-12 százalékpontos lendületet adhatnak a magyar gazdaság növekedési üteméhez.

Magyarország tőkevonzó képességének folyamatos erősödését tükrözik a Nemzeti Befektetési Ügynökség (HIPA) által kezelt projektek is. Ezek alapján a HIPA 2018-ban kiemelkedő sikert ért el, amelynek következtében 98 projekt kapcsán született pozitív befektetői döntés Magyarország vonatkozásában. Ezen beruházási projektek eredményeként a következő években több mint 4,3

milliárd euró tőkebefektetésre kerül sor, ami 23%-os növekedést jelent 2017-hez képest, illetve 17 ezer új munkahely jön létre hazánkban. A járműiparban, az elektronikai, valamint szolgáltatóipari területen megjelenő új szereplők, valamint meglévő vállalatok jelentős méretű beruházásai a magas hozzáadott értékű tevékenységek megvalósítását célozzák Magyarországon. Kiemelendő, hogy a 2018-as beruházási tendenciákat a nemzetközi felmérések is alátámasztják: a befektetési témákra szakosodott Site Selection Global Best to Invest 2018-as jelentése alapján Magyarország a világ 10 legjobb befektetési célszövege közé került.

A versenyszféra beruházásnövekedése várhatóan folytatódik az előrejelzési horizonton, ugyanis a nagyvállalatok tekintetében az elmúlt időszakban bejelentett számos nagy volumenű – főleg az autóipart és a beszállítói hálózatot érintő – fejlesztés fokozatos felfutása várható, a kis- és középvállalkozások beruházási aktivitását pedig az alacsony hozamkörnyezet és a kedvező üzleti klíma mellett a gazdaságfejlesztésre becsatornázott uniós források felgyorsított allokálása és 2019-től az MNB Növekedési Hitelprogramja (NHP fix) is támogatja.

A háztartások beruházásait tekintve megállapítható, hogy a 2016-os fordulatot követően 2017 és 2018 során is folytatódott a lakáspiac lendületes bővülése. A stabilan alacsony kamatkörnyezet és a lakosság foglalkoztatási és jövedelmi helyzetének tartós javulása mellett a Kormány által meghozott intézkedések is jelentős lökést adtak a lakáspiaci folyamatoknak. Ennek eredményeként az új építési engedélyek és egyszerű bejelentések számának elmúlt évek során megfigyelt emelkedése már számottevően megjelenik a lakásépítések megugrásában is. A tavalyi év során összesen 17,7 ezer lakás épült az országban, amely 23%-os bővülést jelent a megelőző évhez viszonyítva. Egyfelől a keresletoldali élénkülést erősíti, másfelől a háztartások kiszámítható, prosperáló jövőbe vetett bizalmát mutatja, hogy 2018-ban 850 milliárd forintba emelkedett az új lakáshitelek összértéke, amely 31%-os növekedést jelent éves összevetésben.

A lakáspiac fellendüléséhez döntő mértékben járult hozzá a Családi Otthontermelési Kedvezmény. 2019 februárjával bezárólag összesen 99 ezer háztartás kérelmét fogadták be a bankok, 288 milliárd forint értékben, ami az éves hazai GDP 0,7%-át megközelítő összeg. A befogadott kérelmeknek köszönhetően a 2016. január-2019. február időszakban már a 248 milliárd forintot is meghaladta a 80 ezer családnak CSOK keretében kifizetett támogatás összértéke. Ezen belül új lakás építésére vagy vásárlására már több mint 24 ezer családdal, mintegy 168 milliárd forint értékben történt szerződéskötés.

Előretekintve a háztartások beruházásait illetően, az átadott lakások száma várhatóan tovább fog erősödni a 2019-2020-as időszakban, ugyanis az elmúlt 3-4 évben tömegesen megkezdett építkezések jelentős része még nem jutott el a befejezésig. Míg a 2015-2018-as időszakban összesen közel 120 ezer engedély kiadására került sor, addig mindössze 50 ezer lakás épült fel ez idő alatt, így az elkövetkező negyedévek során a lakásépítések számában felzárkózás várható. Mindezt a lakáspiaci felmérések is megerősítik, amelyek alapján a lakosság lakásépítési és lakásvásárlási szándéka együttesen a válság előtt volt utoljára olyan magas, mint 2019 elején.



A kedvező folyamatokat támogatja a Családvédelmi Akcióterv részeként a Családi Otthonteremtési Kedvezmény kibővítése. Ezen belül egyfelől a Falusi CSOK keretei között a kedvezményezett kistélepléseken használt lakás és ház vásárlására, illetve a megvásárolt ingatlan felújítására, korszerűsítésére és kibővítésére kaphatnak támogatást a családok. Másfelől bővül a CSOK kedvezményes hitele is, ugyanis 2019 közepétől kezdődően már a két- és többgyerekes családok használt lakás vásárlására is felhasználhatják. A lakásépítések további bővülését ösztönzi, hogy – a kedvezményes lakásáfa alkalmazását érintő kormányzati döntés hatására – a kapacitáskorlátokkal szembesülő építőipari vállalkozások a 2018. november 1-je előtt már építési engedéllyel rendelkező lakásberuházásaikat 2023 végéig 5%-os áfakulccsal értékesíthetik, így a lakásépítések növekedési hozzájárulása időben elnyújtottabban érvényesülhet.

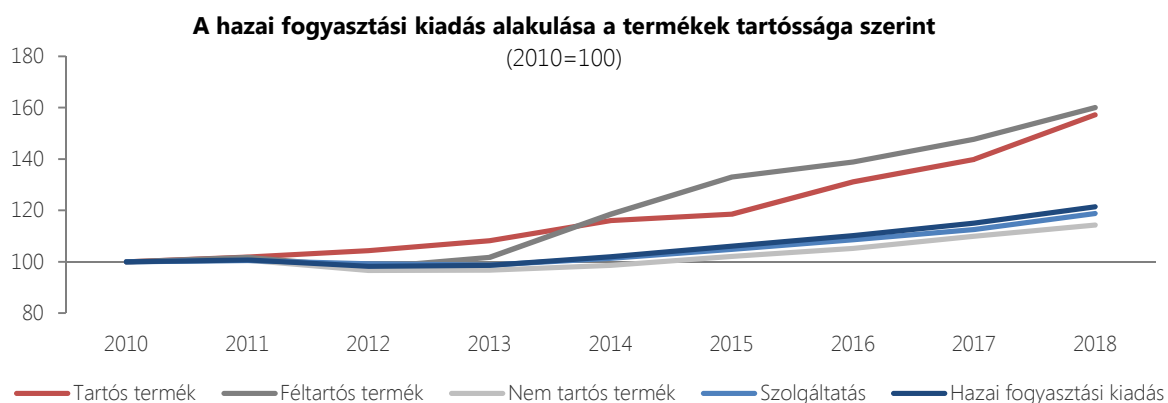
Az állami beruházások dinamikáját az elmúlt időszakban és az előrejelzési horizonton is számottevően meghatározza a 2014-2020-as uniós költségvetési ciklus forrásainak allokálása. Ebből a pénzügyi keretből 2019. március végéig már több mint 5 700 milliárd forint kifizetésre került hazánkban, amely hozzájárult ahhoz, hogy az állami beruházások 2018 során nominálisan 40%-kal emelkedtek éves összevetésben. Ezen belül részben a rend- és honvédelmi projekteknek a hatására a közigazgatásban 35%-kal, a fekvőbeteg-ellátáshoz kötődő fejlesztések révén az egészségügyben 31%-kal, illetve többek között a felsőoktatásban megvalósult projektek eredményeképpen az oktatásban 14%-kal bővült a beruházások volumene a tavalyi évben. Továbbá a dinamikus köz- és vasúti infrastruktúra-fejlesztések következtében 34%-kal emelkedett a szállítás-raktározás ágazat beruházási aktivitása, amely azért különösen kedvező, mert ezek a projektek amellelt, hogy fokozzák a gazdaság tőke-vonzókéességét, a munkaerő-mobilitás elősegítése szempontjából is kiemelt jelentőséggel bírnak.

A 2014-2020-as EU-s költségvetési periódusban Magyarország számára 25 milliárd euró értékben állnak rendelkezésre a Strukturális és Beruházási Alap (ESIF) forrásai, amely összeg megközelítőleg a hazai GDP 2,9%-át teszi ki a hét éves időszak egészét tekintve. Ezek a projektek még további 4,6 milliárd euró hazai társfinanszírozással egészülnek ki. 2018 végéig összesen 30,8 milliárd euró értékben született döntés a projektekről, amely a teljes 29,6 milliárd eurós keret 104%-át jelenti, ugyanakkor 8 milliárd euró került ténylegesen elköltésre a gazdaságban. Mivel ez a rendelkezésre álló források 27%-át teszi ki, megállapítható, hogy a fennmaradó öt évben fog az uniós transzferek megközelítőleg háromnegyede realizálódni a gazdaság teljesítményében, ugyanis a 2014-2020-as időszak forrásainak felhasználására még 2023 végéig van lehetőség az ún. n+3-as szabály miatt. Ez alapján megállapítható, hogy az uniós transzferek a 2019-2023-as időszakban folyamatosan erősítik majd a beruházási teljesítményt.

A kedvező beruházási folyamatokat erősítik a Program a versenyképesebb Magyarorszáért keretei között meghatározott növekedéstámogató intézkedések is. A közsféra versenyképességet fokozó fejlesztései pozitív externális hatásuk révén kedvezően hatnának hazánk tőkevonzó képességére. Az üzleti környezet javítását célzó, valamint az adóadminisztráció-csökkentést támogató intézkedések is ösztönzően érintenék a vállalati projekteket, amelyek többletberuházásokat indukálnának. Az így megvalósuló fejlesztések növelnék a rendelkezésre álló működő tőke mennyiségét, ami a kínálat hosszú távú emelkedését is eredményezné.

1.4. FOGYASZTÁS

2018-ban folytatódott a háztartások fogyasztásának dinamikus bővülése. A kedvező jövedelmi tendenciáknak köszönhetően a magyar gazdaság növekedéséhez az elmúlt időszakban egyre erőteljesebb volt a fogyasztás hozzájárulása. Ebben fontos szerepet játszott, hogy egyrészt – a 2016 novemberi bér- és adómegállapodás eredményeként – kétszámjegyű dinamikával növekedtek a bérek. Másrészt a bővülő, 4,5 millió főt meghaladó foglalkoztatás is emelte a munkajövedelmeket, pozitívan befolyásolva a háztartások fogyasztását. Mindemellett a fogyasztás bővülését számos kormányzati intézkedés is támogatta, úgymint a téli rezsicsökkentés, a halhús, sertésbelsőség, Braille kijelzők és nyomtatók, valamint az internet és egyes éttermi szolgáltatások áfájának mérséklése, valamint a közsféra egyes területeit célzó béremelések. Mindezek eredőjeként 2018-ban 5,3 százalékkal nőtt a háztartások fogyasztási kiadásának volumene.



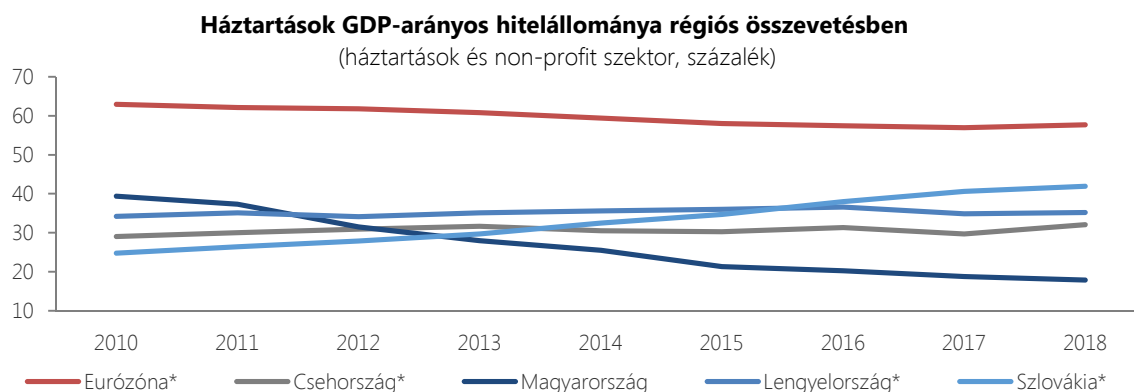
Forrás: KSH, PM-számítás

Egyfelől az erős fogyasztói bizalmat, másfelől az emelkedő jövedelmek hatását jelzi, hogy a hazai fogyasztásbővülés egyre nagyobb hányada a tartós- és féltartós termékek vásárlásához köthető összhangban a lakáspiac felfutásával. Emellett a szolgáltatások fogyasztása is 5,6 százalékkal bővült éves alapon, melyre utoljára a 2000-es évek elején volt példa.

Mindazonáltal – egyben jövőbeni növekedési tartalékot képezve – a fogyasztási kiadások növekedési üteme az elmúlt években elmaradt a reáljövedelmek bővülésétől. Ennek oka, hogy a lakosság fogyasztási döntéseiben továbbra is meghatározó szerepe van a korábban felhalmozott adósságok leépítésének, valamint az emelkedő pénzügyi tudatossághoz is köthető óvatossági megtakarításoknak. Ezek következtében a háztartások megtakarítási rátája nemzetközi összevetésben továbbra is magas szinten, a GDP 6 százaléka körül alakul.

A növekvő reálbérekkel, a kedvező kilátásokkal és az alacsony hitelkamatokkal összhangban 2018-ban 7,3 százalékkal bővült a háztartások hitelállománya. Az új lakáshitel-kibocsátás 31 százalékos emelkedést mutat 2017-hez képest, így nominálisan elérte a 2008. évi szintet. Az erőteljes növekedés

ellenére ugyanakkor a hitelpiac további növekedési potenciált jelent az elkövetkező évekre vonatkozóan, ugyanis a GDP arányos hitelállomány elmarad mind a régiós országok, mind az eurózóna átlagától.



*2018. harmadik negyedéves adatok

Forrás: Eurostat, PM-számítás

Előretekintve a háztartások fogyasztásának további erősödését több tényező is támogatja. Egyrészt a folytatódó dinamikus bérfelzárkózás és foglalkoztatottság-bővülés jövedelemoldalról alapozza meg a fogyasztás bővülését. Másrészt a népesedési fordulat elérése érdekében elindított Családvédelmi Akcióterv is kedvező hatást gyakorolhat a lakossági fogyasztásra. Harmadrészt a Program a versenyképesebb Magyarorszáért egyes intézkedései is a lakosság rendelkezésre álló jövedelmének növekedése irányába hatnak. Mindemellett bár továbbra is magas szinten maradván, kis mértékben csökkenhet a szektor megtakarítási rátája, amely szintén hozzájárulhat a fogyasztás bővüléséhez. Összességében 2019-ben 4,8 százalékos fogyasztásbővülés várható, továbbá a kedvező trend előreláthatóan a következő években is fennmarad.

1.5. MUNKAERŐPIAC

A 2010 óta végrehajtott reformoknak és a 2013-as növekedési fordulatnak köszönhetően már közel kilenc éve tart a foglalkoztatás bővülése. Az elmúlt években a munkaerőpiac fontos szerepet játszott a gazdaság növekedésében. A foglalkoztatás és az aktivitás emelkedése európai összehasonlításban is kiemelkedő, jelentős eredménynek tekinthető, hogy ennek következtében a legfrissebb, 2019. februári adatok szerint a 20-64 éves korosztályban a foglalkoztatási ráta elérte a 75%-os szintet, amely megegyezik az Európa 2020 stratégiában kitűzött célértékkel. Kedvező továbbá, hogy a 2010-ben a következő 10 évre meghatározott 1 millió fős foglalkoztatásbővülés időarányos része is teljesült. Emellett a hazai munkanélküliségi ráta értéke 2018. utolsó negyedévére az ötödik legkedvezőbbé vált az Európai Unióban.

A kormányzati intézkedések hatására 2018-ban az aktivitási ráta további emelkedést követően elérte a 71,9%-ot, amely a foglalkoztatás bővülése és a munkanélküliségi ráta 3,6%-ra csökkenése mellett következett be. A foglalkoztatottak számának 48 ezer fős bővülése mellett 2018-ban 46 ezer fővel csökkent a közfoglalkoztatottak száma. Utóbbinak és az 1 évnél rövidebb ideig külföldön munkát vállalók számának enyhe csökkenése következtében a korábbi évek tendenciáját folytatva jelentősen, közel 100 ezer fővel (2,4%-kal) nőtt – a közfoglalkoztatottak és a külföldi munkavállalók nélkül számolt – hazai elsődleges munkaerőpiacon foglalkoztatottak száma.

A kedvező folyamatoknak köszönhetően a rendszerváltás óta nem látott szintre emelkedett a munkában állók száma, évközben meghaladva a 4,5 millió főt.

A pozitív eredményeket a gazdaság stabil növekedési pályára állása következtében megnövekvő munkaerő-kereslet mellett számos munkapiaci részvételt, illetve munkakeresletet ösztönző intézkedés alapozta meg: így többek között a személyi jövedelemadó csökkentése, a Munkahelyvédelmi Akció keretében nyújtott járulékkedvezmények, az álláskeresési támogatások átalakítása, a rokkantnyugdíjazás feltételeinek szigorítása, az effektív nyugdíjkorhatár emelése, az „Út a munkaerőpiacra” program, az Ifjúsági garancia program, továbbá a 2016 év végi bérmegállapodás.

A nemzetgazdasági ágazatok közül az építőiparban nőtt tavaly legnagyobb mértékben a foglalkoztatás, közel 30 ezer fővel. Az iparban 26 ezer, ezen belül a feldolgozóiparban 15 ezer fős foglalkoztatás-bővülés volt tapasztalható, amely elsősorban a faipar, fémipar, elektronikai ipar és a járműgyártás emelkedő foglalkoztatásának volt köszönhető. Az egyéb közszolgáltatások közül az oktatásban és az egészségügyben is jelentősen nőtt a létszám, miközben a közigazgatásban a csökkenő közfoglalkoztatással összefüggésben 36 ezer fővel dolgoztak kevesebben.

Az elmúlt időszakban jelentősen bővülő foglalkoztatottság következtében, illetve a továbbra is erős konjunktúrának köszönhetően a munkaerőpiaci környezet feszesebbé vált. Bár továbbra is magas az üres álláshelyek száma, ugyanakkor 2018 második felétől növekedése némileg már lassult, amelynek hátterében a vállalkozások hatékonyságnövelő intézkedései és a béremelkedés állhatott.

Nagyrészt a kedvező foglalkoztatási számokhoz köthetően az inaktívok száma a 2010-es közel 3,46 millióról 2018-ra 2,79 millióra csökkent. Ennek a csoportnak túlnyomó részét a nyugdíjasok teszik ki, esetükben a nyugdíjkorhatár 2022-ig megvalósuló fokozatos emelése, illetve a nyugdíjas munkavállalók számára az idei év elejétől biztosított adó- és járulékkedvezmények növelik a munkaerőpiaci részvételt a következő években. Mindazonáltal, a foglalkoztatás további emelkedését segítheti elő kedvező konjunktúra mellett a versenyképességi program végrehajtása is, amely ma még jelentős foglalkoztatási tartalékokkal rendelkező körben, így a fiatalok, a kisgyermekes anyák, a munkakeresők, a kevésbé dinamizálódó régiókban élők munkavállalását segíti elő. 2018-ban új program indult a Kormányhivatalok foglalkoztatási osztályainak bevonásával amelynek célja a munkaerőpiaci kiközvetítés hatékonyságának növelése személyre szabott szolgáltatások nyújtásával, ezáltal két év alatt 78 ezer ügyfél elhelyezése az elsődleges munkaerőpiacon. A program a keleti megyékből indulva 2020-ig több lépésben kerül kiterjesztésre a többi megyére is. A nappali tagozatos tanulók munkaerőpiaci aktivitását a duális képzésben résztvevők számának gyarapodása és a diákok munkavállalásának szélesebb körű elterjedése növelheti. A gyermekgondozási ellátásban részesülők munkaerőpiaci visszatérését a bölcsődefejlesztési program megvalósulása gyorsíthatja, a kormány célkitűzése szerint a 2018-as 48 ezerről a bölcsődei férőhelyek száma 2022 közepére eléri a 70 ezret. A munkanélküliség további csökkenését eredményezheti, hogy a relatív kedvezőtlenebb helyzetben lévő, jellemzően keleti és dél-nyugati régiók munkanélküliségi rátái közelíthetnek a kedvezőbb foglalkoztatási mutatókkal rendelkező régiók rátáihoz.

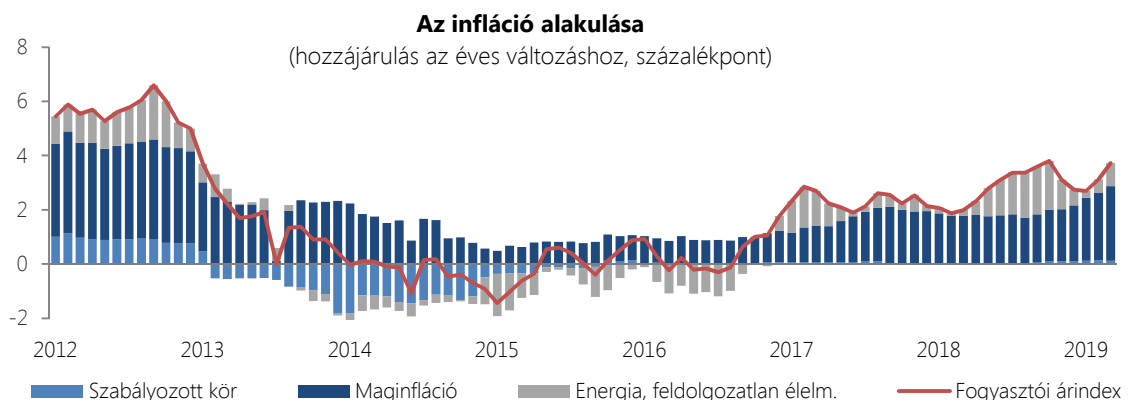
Továbbá a fokozódó munkaerőhiány a béremeléseken és a hatékonyság javításán túl a munkaadókat arra ösztönzi, hogy lazítsák az egyes pozíciók betöltésének feltételeit, illetve nagyobb figyelmet fordítsanak a munkavállalói képességek vállalaton belüli fejlesztésére. A magasabb keresetek ösztönözhetik továbbá az országon belüli regionális mobilitást, valamint a bérek gyorsabb felzárkózása a külföldi munkavállalás vonzerejét is csökkenti.

2018 negyedik negyedében a közfoglalkoztatottak száma 120 ezer köré mérséklődött, amely a korábban kitűzött 150 ezer fős célnál is alacsonyabb. Ennek következtében a közfoglalkoztatottak száma hozzávetőlegesen 100 ezerrel csökkent a 2016-ban elért csúcshoz képest. Az alacsony képzettségűek, valamint közfoglalkoztatottak kiemelt képzési programja segíti a programból kikerülő elsődleges munkaerőpiaci elhelyezkedési esélyeinek javítását. A programba bevont személyek száma már átlépte az eredetileg tervezett 85 ezer főt.

A kormányzat korábbi intézkedéseinek és a Versenyképesebb Magyarorszáért Programnak, valamint a kedvező gazdasági konjunktúrának köszönhetően a foglalkoztatás növekvő tendenciája az előrejelzési horizonton is fennmarad. A tartós növekedéssel párhuzamosan a versenyszektorban tapasztalható erős munkakereslet hatására a foglalkoztatás növekedése és a munkanélküliségi ráta csökkenése is folytatódhat, amelynek eredményeként a jelenleg is az Európai Unió élbolyához tartozó alacsony magyar munkanélküliségi ráta még tovább mérséklődhet.

1.6. INFLÁCIÓS FOLYAMATOK

2018-ban az infláció 2,8% volt, azaz a 2017-ben mért 2,4%-os értéket követően tavaly kismértékben tovább emelkedett az árdinamika. A magasabb árindex háttérében főként az olaj, valamint élelmiszerek, azon belül is különösen a zöldségfélék, a tojás, illetve egyes tejtermékek drágulása állt. Az európai konjunktúra hatására a kontinens felől érkező inflációs nyomás szintén erősödött, a különféle műszaki cikkek mellett jelentősen drágultak az új autók is. Mindazonáltal 2018-ban az adócsökkentések mintegy 0,4 százalékponttal mérsékeltek az inflációt, amelyben főként az internet szolgáltatás áfa kulcsának csökkentése volt meghatározó. A háztartások élénkülő kereslete a korábbi évekhez hasonlóan csak mérsékelten jelentkezett az árak emelkedésében, amely nagyrészt a horgonyzott várakozásoknak köszönhető. A dinamikus béremelkedés alapvetően a munkaerőintenzív termékeket érintette, így egyebek mellett jóval többet kellett fizetni a pékárukért, a tüzifáért és egyes szolgáltatásokért is. Ezzel szemben feltehetőleg a dízelbotrányral összefüggésben meredeken csökkent a használtautók ára, valamint mérséklődött a telekommunikációs szolgáltatások díja is.



Előretekintve általánosságban elmondható, hogy a belföldi kereslet élénküléséből eredő árhatások fennmaradhatnak. A masszív bérdinamika mellett ebbe az irányba hat a továbbra is támogató monetáris politika, valamint a háztartások inflációra vonatkozó várakozásának fokozatos emelkedése is, habár az historikusan még mindig alacsony. A korábbi évekkel ellentétben a magasabb áremelkedés irányába hatnak az indirektadó-változások is, amelyek hatására mintegy 0,2

százalékponttal növekedhet az általános árindex. Bár az UHT és az ESL tej áfájának 18%-ról 5%-ra csökkenése, valamint a kis összegű utalások tranzakciós illetékének megszüntetése megjelent a végfelhasználói árakban, azonban ezt ellensúlyozza a dohánytermékek jövedéki adójának uniós szinthez történő közelítése, illetve a népegészségügyi termékadó emelkedése.

A külső hatások ezzel szemben inkább az infláció átmeneti mérséklődését vetítik előre 2019-ben. Egyrészt a nyersanyagárak is az előző évihez képest kedvezően alakulhatnak, másrészt fontos, hogy a termékek jelentős hányadában megjelenő importált árnyomás az uniós konjunktúra lassulásának eredményeként a korábban vártnál gyengébb lehet. Összességében a fogyasztói árak növekedése 2019-ben kismértékben csökkenhet, így 2,7% lehet az infláció mértéke. Az idei évet követően az infláció emelkedhet, azonban az egyszeri áremelkedést okozó tényezők bázisba épülésével, valamint az unió felől érkező mérsékeltebb árbegyűrűződés eredményeként ez a folyamat fokozatos lehet, amit támogat a várakozások horgonyozottsága is. Ennek megfelelően 2020-ban 2,8%, majd az ezt követő években az MNB középtávú céljának megfelelően 3% lehet az általános áremelkedés üteme.

1.7. CIKLIKUS FOLYAMATOK

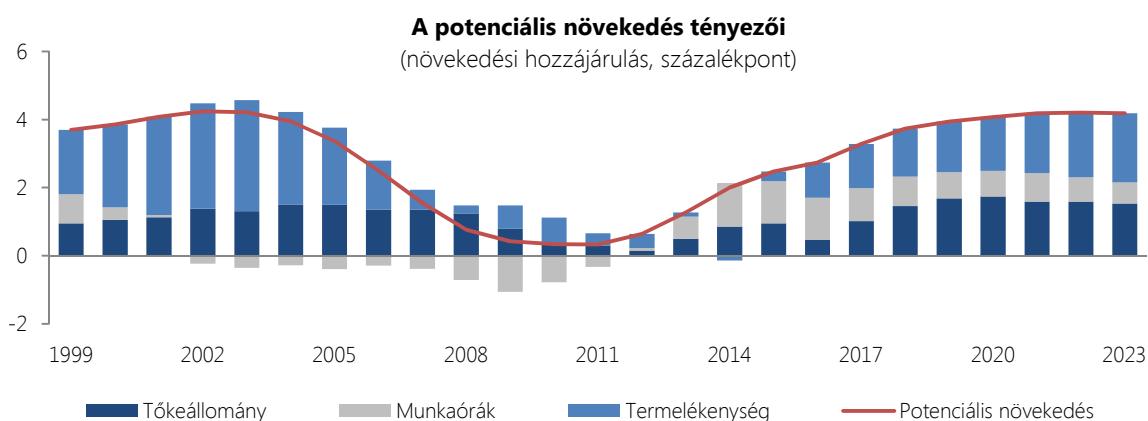
A magyar gazdaság teljesítménye a 2000-es évek első felében alapvetően a potenciálisan elérhető szint környékén ingadozott. A válságot megelőző időszakban ugyanakkor a nagyarányú költségvetési hiány, túlzott hitelezés, és a külföld felé történő rohamos eladósodás jellemezte a gazdaság növekedését, ami így fenntarthatatlanná vált. 2009-ben a globális pénzügyi válság kitörésével a korábban felhalmozott adósságok visszafizetése került a középpontba, amellyel párhuzamosan a gazdaság teljesítménye jóval a potenciális szintje alá került. Az ezt követő években a negatív kibocsátási rés fokozatos záródása volt megfigyelhető.

A 2013-ban bekövetkezett növekedési fordulat óta a potenciális növekedés is érdemben gyorsult. Ugyanakkor a túlfűtöttség időszakában felhalmozott hitelek folytatódó leépítése miatt a gazdaság teljesítménye hosszú évekig elmaradhatott a strukturális tényezők által indukált szinttől, azaz az elmúlt években tapasztalt 4% körüli gazdasági növekedés eredményeként a gazdaság a strukturálisan elérhető szint közelébe került. 2018-ban a belföldi keresletvezérelt növekedés eredményeként a kibocsátási rés pozitív tartományba kerülhetett.

Előretekintve a kibocsátási rés középtávon záródhat, köszönhetően annak, hogy az előrejelzési horizonton a bővülés a potenciális növekedéssel összhangban alakul. A potenciális növekedés összetevőit tekintve bár a foglalkoztatás bővülése lassulhat, azonban a termelékenység növekedése messze ellensúlyozza ezt a hatást. Egyfelől a tőkeállomány további erőteljes emelkedését támogatja, hogy főként a feldolgozóiparban jellemző nagyvállalati kapacitásbővítések és az uniós pályázatok felhasználásának köszönhetően a beruházási ráta tartósan 25% felett alakulhat, amelynek köszönhetően a tőkefelhalmozás meghaladhatja a 2000-es évek elején tapasztalt mértéket is. A külföldi beruházásokból adódó technológia behozatal mellett a termelékenység növekedését támogatja a munka és tőke relatív árának megváltozása, valamint a munkapiacra nemrégiben bevontak gyakorlatszerzése is. Végezetül a termelékenységet növelik a Program a versenyképesebb Magyarországgért összegzésben foglalt intézkedések.

A növekedés tényezőit tekintve jelentős változások mennek végbe a magyar gazdaságban. A munkaerőpiaci tartalékok csökkenésével egyidejűleg ugyanis egyre inkább a hatékonyság és a tőkefelhalmozás kerül előtérbe, azaz a munkaintenzív, mennyiségi növekedésről a minőségi fejlődés felé terelődik a hangsúly. A pozitív folyamatok eredményeként a teljes tényezőtermelékenység

hozzájárulása tovább bővíthet, így 2023-ra 2 százalékos feletti növekedést eredményezhet önmagában a hatékonyság emelkedése. E tényezőknek köszönhetően a potenciális növekedés az előrejelzési horizonton 4% körül alakulhat.



1.8. KÜLSŐ EGYENSÚLY

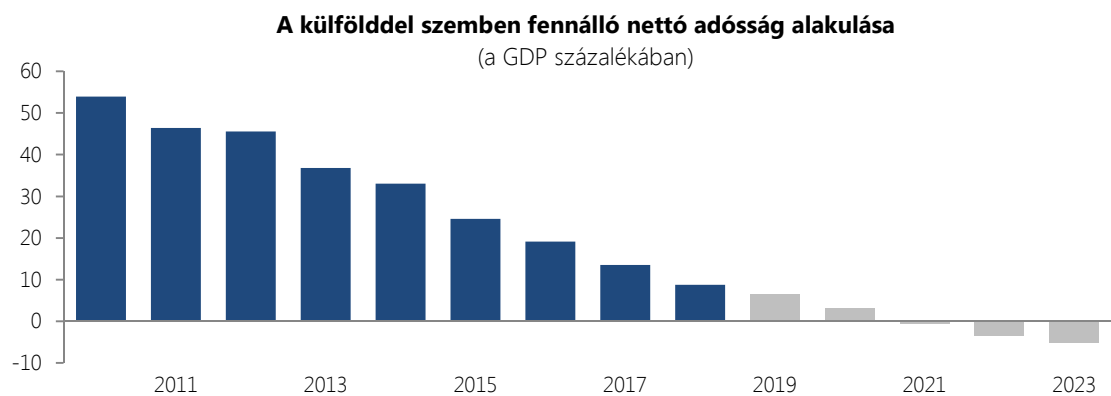
A külső egyensúlyi folyamatokat tekintve a 2016-os csúcs évet követően a korábban elhalasztott fogyasztás realizálódása, illetve a beruházások masszív növekedésének következtében a külfölddel szembeni többlet csökkent. A folyó fizetési mérleg egyenlege ennek eredményeként a GDP 0,5%-át tette ki. A külfölddel szembeni finanszírozási képességet illetően hasonló tendencia érvényesül, azonban a csökkenést ellensúlyozta a magasabb uniósforrás-beáramlás. Mindazonáltal a külső egyensúlyi mutatók régiós összehasonlításban továbbra is kedvezőek.

Az egyenlegromlás legfőbb oka az áruk többletének mérséklődése volt, ami alapvetően a belföldi keresletből eredő importtöbblet eredménye, ugyanakkor abban egyszeri tényezők is szerepet játszottak, mint a kedvezőtlen cserearány, illetve a járműipari szabványváltás miatt az év végén gyengélkedő export. Mindazonáltal a külkereskedelem többlete a szolgáltatásoknak köszönhetően nemzetközi összevetésben továbbra is magas. Emellett kedvező, hogy részben épp a gyengébb exporttal összefüggésben a külföldi vállalatok nyeresége is mérséklődhetett, ami így az alacsonyabb jövedelmekiáramláson keresztül kompenzálta az egyenlegcsökkenést. A jövedelmeket tekintve a munkajövedelmek egyenlege mérséklődött, de ezt ellensúlyozta az adósság után fizetendő kamatkiáramlás folyamatos csökkenése.

Előretekintve a folyó fizetési mérleg egyenlege 2019-ben tovább csökkenhet, mivel a továbbra is élénk belföldi kereslet mérsékli a külkereskedelem többletét. Ugyanakkor, az ezt követő években az exportorientált vállalatok kapacitásbővítése ellensúlyozhatja ezt a hatást, így az előrejelzési horizont második felében az egyenleg fokozatos javulása várható. A csökkenő adósságszolgálat eredményeként a kamat jellegű kiáramlás tovább csökkenhet, habár a vállalatok profitemelkedése miatt összességében a jövedelmek egyenlege stabilan alakulhat. A külfölddel szembeni finanszírozási képesség ugyanakkor az előrejelzési horizont egészében érdemi többletet mutathat, amihez a korábbi években jellemzőnél erőteljesebb uniósforrás-beáramlás is hozzájárul.

Összességében a kedvező pénzügyi mutatói is fokozzák Magyarország negatív külső sokkokkal szembeni ellenálló képességét. A tartósan fennálló többlet és a dinamikus gazdasági növekedés eredményeként tovább javulhat az ország külfölddel szembeni finanszírozási helyzete is. Ennek

eredményeként Magyarország 2021 végére fél évszázados adósi pozíció után a külfölddel szemben nettó hitelezővé válhat.



Forrás: MNB, PM-számítás