
GKI Gazdaságkutató Zrt.

Elemzés és előrejelzés a magyar gazdaság és a külgazdaság legfontosabb folyamatairól

Készült a

Költségvetési Tanács

megbízásából

Budapest, 2015. június

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

Készítették:

**Adler Judit
Akar László
Bank Dénes
Barta Judit
Czelleng Ádám
Hegedűs Miklós
Karsai Gábor
Losoncz Miklós
Madar Norbert
Molnár László
Némethné Pál Katalin
Papanek Gábor
Petz Raymund
Timár Szabolcs
Udvardi Attila
Vértés András
Viszt Erzsébet**

© GKI Gazdaságkutató Zrt.

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

Tartalomjegyzék

1. VEZETŐI ÖSSZEFOGLALÓ	1
2. VILÁGGAZDASÁGI FOLYAMATOK	5
3. GAZDASÁGI VÁRAKOZÁSOK	8
4. GAZDASÁGPOLITIKA	9
5. A LAKOSSÁG JÖVEDELME, FOGYASZTÁSA ÉS MEGTAKARÍTÁSA	13
6. BERUHÁZÁS, FELHALMOZÁS	15
7. REÁLFOLYAMATOK	19
7.1. Ipar	20
7.2. Építőipar	21
7.3. Mezőgazdaság	23
7.4. Szolgáltatások	24
7.5. Külkereskedelem	28
8. FOGLALKOZTATÁS	30
9. PÉNZÜGYI SZEKTOR	33
10. ÁLLAMHÁZTARTÁS, ÁLLAMADÓSSÁG	36
11. INFLÁCIÓ, KAMAT, ÁRFOLYAM	40
12. KÜLSŐ EGYENSÚLY	42
13. AZ ELŐREJELZÉS KOCKÁZATAI	44
STATISZTIKAI FÜGGELÉK	45



1. Vezetői összefoglaló

Bár a magyar gazdaság 2015-ben is az EU átlagánál (1,8%) gyorsabban fog növekedni, a tavalyi dinamika (3,6%) elérésére nincs esély, 2,7% körüli ütem valószínű. A hazai gazdaság a GKI által korábban feltételezetténél elnyújtottabban lassul. A GKI 3,5%-os I. negyedévi GDP-ütem, valamint a magas export-többlet hatására emelte meg korábbi előrejelzését. A magyar gazdaság azonban az EU és a régió 2015-2016-ban gyorsuló növekedésével szemben minden előrejelzés szerint idén és jövőre is lassulni fog, a prognózisok csak ennek mértékében térnek el egymástól, noha mindenki javította előrejelzését. A fő gond a beruházások várható stagnálása, visszaesése az elkövetkező években. A kedvezőtlen üzleti klíma miatt a 2015-17-ben erőteljesen visszaeső Európai Unió pénzbeáramlást nem pótolják sem a külföldi, sem a hazai tőke befektetései.

A világgazdasági környezet alapvetően kedvező: az EU országainak 1,4%-ról 1,8%-ra gyorsuló növekedése, az Európai Központi Bank márciusban indult kötvényvásárlási programja, s a még mindig alacsony olajár pozitívan hat. A világgazdasági és ezen belül európai dinamikát azonban visszafoghatják a megnövekedett politikai kockázatok; így az orosz-ukrán konfliktus, a közel-keleti és az észak-afrikai geopolitikai feszültség eszkalálódása, Görögország bizonytalan jövője.

Az év első öt hónapjában az EU-ban lényegében stagnáltak a gazdasági várakozások, s az első félévben némi hullámvész mellett ugyanez volt jellemző a GKI-Erste konjunktúra-indexre is, melynek szintje így továbbra is viszonylag optimista hangulatot tükröz. Júniusban az üzleti várakozások idei csúcspontjára jutottak – de elmaradtak tavaly év végi szintjüktől –, a fogyasztóiak viszont idei mélypontjukra kerültek, ami a 2013 végéhez hasonló.

A kormányzat a kedvező 2014. évi és 2015. I. negyedévi adatokban gazdaságpolitikája igazolását látja, figyelmen kívül hagyva azok átmeneti és más területeken hozott áldozatokkal párosuló jellegét. Holott a sikerek részben az alkalmazott gazdaságpolitika ellenére, s nem eredményeként születtek. Magyarországon ugyanis a 2010. évi kormányváltás óta folyik a piacgazdaságot és a hatalommegosztás intézményrendszerét mindinkább kiiktató modell kiteljesítése a kedvezményezett társadalmi és üzleti csoportok számára történő jövedelemátrendezés céljából. Ennek megfelelően hiányoznak a felzárkózást biztosító tartós növekedés feltételei; így mindenekelőtt a jogbiztonság helyreállítása, az állam közvetlen gazdasági szerepvállalásának csökkentése és kiszámíthatóvá tétele, a növekedést bénító ágazati adók folyamatos leépítése és a nagy állami rendszerek hatékonyságát javító strukturális reformok. Egyedül a bankrendszerrel való kiegyezés érdekében történnek lépések, de ott is igen ellentmondásos módon.

Idén a megszűnt inflációhoz igazodva a bérkirámlás lassul, a reálkeresetek növekedése a 2014-es 3,2%-ról 2,7%-ra, a reáljövedelemé 3%-ról 2,2%-ra csökken. Ugyanakkor a fogyasztás dinamikája 1,5%-ról 2,5% körülre emelkedik a harmadik éve emelkedő reáljövedelem és a banki „elszámolás” következtében lecsökkent hitelterhek, a fogyasztók jelentős részének némi megkönnyebbülése hatására. A lakosság fogyasztása azonban még idén is mintegy 5-6 százalékponttal elmarad a válság előlétől, s kb. az egy évtizeddel ezelőtti szinten lesz. A lakosság 2015-ben is nettó hitel-visszafizető marad, sőt az elszámolások lezárultával hitelállománya jelentősen csökken (devizában minimálisra, forintban viszont emelkedik). Az új hitelek felvétele kissé növekszik.

Az állóeszköz-felhalmozás négy évi csökkenést követően 2013-ban 5,2%-kal, 2014-ben 11,7%-kal bővült, de még így is kb. 7 százalékponttal elmarad a válság előtti szinttől, s ugyancsak nagyjából az egy évtizeddel ezelőtti szinten lesz. Idén azonban már csak stagnálás várható a tavalyi magas bázis, az EU forrásokból megvalósított beruházások visszaesése és a kifulladás autópárizi fejlesztések következtében. Az átlagos reálkamat a Növekedési Hitel Program(ok) hatására kissé mérséklődött, de még mindig magas. A fejlődésre képes kkv-k viszonylag olcsón juthatnak forráshoz, ugyanakkor a

vállalkozások túlnyomó része egyáltalán nem akar hitelt felvenni. A beruházási ráta a 2013. évi 19,9%-ról 2014-ben 21,8%-ra emelkedett, idén pedig 21,4%-ra csökken.

A **GKI** előrejelzése szerint idén a **magyar növekedési dinamika fokozatosan csökken**, az utolsó negyedévben már csak 2% körüli ütem valószínű. A **fékeződés** mindenekelőtt a **beruházások stagnálásával** függ össze. Ugyanakkor az **exporttöbblet** és a **fogyasztás** a tavalyinál **nagyobb mértékben** járul hozzá a gazdasági növekedéshez.

Az **ipari** termelést továbbra is a kedvező autóiipari konjunktúra húzza, de a bővülés a korábnál szélesebb területre terjed ki, s bővül a beszállítás is. A tavalyihoz hasonló, 7,5%-os növekedést új nagy beruházások híján főleg a javuló kapacitáskihasználás és a termelékenységi egyéb módon történő javítása teszi lehetővé. Az **építőipari** termelés a tavalyi 14%-os szárnyalás után az első negyedévben még 9%-kal növekedett. **Az EU-források által támogatott kereslet azonban meredeken csökken**, s ezt a piaci megrendelések aligha tudják kompenzálni. Így 2015 egészében már csak 5% közeli termelés-bővülés valószínű. Az **agrárszektor** teljesítménye az előző két évi rekord után 2015-ben valószínűleg nem nő tovább, de az egyelőre kedvező időjárás miatt csak **szerezni visszaesésre** kell számítani. A **szolgáltatási** GDP 2015-ben a tavalyihoz hasonló, az átlagtól továbbra is jelentősen elmaradó ütemben bővül. A közösségi szolgáltatások nagyjából stagnálnak, de a kereskedelmi-turisztikai ágazat kivételével az üzleti szolgáltatók sem képesek a nemzetgazdasági átlagot meghaladó növekedésre.

A kormányzat a **kereskedelmi** láncok „rejtett” adóemelésével – az élelmiszerbiztonsági járulékkal és a reklámadóval, a vasárnapi nyitva tartás megtiltásával – 2015-ben ismét durván beavatkozik a piaci folyamatokba. (Korábban a nagy alapterületű egységek építésének tiltása illetve engedélyhez kötése, a dohányforgalmazás megtiltása és a kereskedelmi adó jelentett hasonló hatást.) Ugyanakkor a növekvő vásárlóerő közepette nem csökken, hanem a zárva tartás miatt **kevésbé nő a forgalom**, valamint romlanak a **vásárlási körülmények**. Idén statisztikailag 5% körüli forgalom-növekedés várható. A pénztárgépek NAV-hoz kötése következtében bekövetkezett fehéredés miatt azonban az adatok a szokásosnál **bizonytalanabbak**, a valós fogyasztásbővülés ennél **jóval kisebb**.

A **foglalkoztatottak** száma a tavalyi kiugró (statisztikailag 5,3%-os) emelkedés után idén **1% körüli mértékben bővül**, mivel a közfoglalkoztatás már alig emelkedik, a lassuló gazdasági növekedés a versenyszektorban csak szerény bővülést valószínűsít, ugyanakkor folytatódik a külföldi munkavállalás terjedése. A **munkanélküliségi ráta** 2015-ben várhatóan 7,4% körülire csökken, főként a közmunka bővítése, illetve az egyéb foglalkoztatáspolitikai eszközök drasztikus csökkentése következtében. A **közfoglalkoztatás** megítélése már a kormányzat köreiben is meglehetősen **ellentmondásos**. A 2015. és 2016. évi költségvetés előirányzata alapján a létszám növekedésére lehet számítani, s hosszabb távon a „teljes foglalkoztatást” is részben ezzel az eszközzel kívánják elérni. Ugyanakkor már a kormányzat is kezdi érzékelni a felduzzasztott közfoglalkoztatás **kedvezőtlen következményeit**; így a verseny- és hagyományos költségvetési szféra működésére gyakorolt torzító hatását, a **munkába való átvezetés helyett a valódi foglalkoztatás közmunkásokkal való helyettesítését**, a **minimálbér kikerülését**, az **érintettek álláskeresői aktivitásának jelentős visszaesését**. Ráadásul a közmunka kiterjesztése **nem olcsó**.

A magyar gazdaságban 2015. I. negyedévében **folytatódott a pénzügyi szektor és a hitelállomány mintegy évtizedes szűkülése**. Idén még sem a keresleti, sem a kínálati oldalon nem várható hitelezési fordulat. A bankszféra tavaly elszenvedett rekordvesztése egyedi állami döntések következménye, de a szektor jövődélmezősége idén tovább romlik, a **kölcsönös bizalmatlanság** alig oldódik. Az idei első negyedévben a hitelek törlesztése a vállalati és a lakossági körben is meghaladta az új folyósítások nagyságát. Sőt a **leépülés üteme gyorsult**, a teljes hitelállomány 5%-kal, 16 900 milliárd forintra csökkent, ami **2007 közepe óta a legalacsonyabb** bruttó hitelállomány. Ezen belül a **vállalati** hitelállomány 6%-kal, 6 400 milliárd forintra mérséklődött, ami a 2005 végi összegnek felel meg. A

háztartási hitelállomány pedig 8%-kal, 6 200 milliárd forintra csökkent, ami 2007 óta ugyancsak a legalacsonyabb. **A bankrendszer a pénzügyi válság óta mintegy 2500 milliárd forint, 8-9 milliárd euró veszteséget szenvedett el, ennek mintegy felét a külföldi anyabankok állták, a másik felét a legnagyobb magyar bank saját maga.**

2015-ben **elérhető** a költségvetés által előirányzott **2,4%-os GDP-arányos államháztartási hiány**, ami – az államosítások terhét is figyelembe véve – az **államadósság 0,5 százalékpontos csökkenését** is lehetővé teszi. Ha szükséges, ezt a kormány kisebb menet közbeni korrekciókkal, az év végi államadósság kreatív beállításával is biztosítani fogja. **A benyújtott különböző programok és kitekintések alapján azonban nincs jól kialakított összhang a 2016-19-re számított költségvetési és adósságfolyamatok között.**

Az **MNB önfinszírozási programja** – melynek célja az államháztartási hiány minél nagyobb részének hazai forrásokból való finanszírozása – **szeptember 23-tól új elemmel bővül**. A jegybank irányadó eszköze – ennek kamata az alapkamat – nem a kéthetes, hanem a **háromhónapos betét lesz**, s a kéthetes betétben tartható összeget az MNB radikálisan csökkenti. **A bankok azonban feltehetőleg nem háromhónapos betétbe, hanem állampapírba fektetik pénzüket jelentős részét**, mivel az előbbi nem értékpapír, s így nem számít fedezetnek, ráadásul nem elég likvid. Az MNB arra számít, hogy a bankok kezében levő bő 5000 milliárd forintos kéthetes állomány az év végére 1000 milliárdra csökken, 2016 végéig pedig 1000-1500 milliárd forinttal nőhet a **bankok kezében levő állampapír-állomány**. Miközben a magyar állam devizaadóssága érzékelhetően mérsékelhető, a külföldi kézben lévő (forint és deviza) finanszírozás részaránya már sokkal nehezebben, s a magyar lakosság aránya csak nagyon lassan emelkedhet.

Magyarországon a havi **infláció** 2012 októberétől szinte folyamatosan csökken, 2014 áprilisától pedig idén májusig szinte minden hónapban árszínvonal-csökkenés következett be. Most májusban azonban az éves áremelkedés 0,5% volt, amivel **trendforduló kezdődött**. Éves átlagban 0 körüli, vagy néhány tizeddel magasabb infláció várható. A 2012 nyarán elkezdett **alapkamat-csökkentés** némi szünet után idén tavasszal folytatódott, a május végi 1,65% azonban valószínűleg csak 1,50%-ra csökken. Itt a trendforduló az amerikai kamatemeléshez kapcsolódóan (ez év őszén vagy a jövő év elején) várható. Figyelemre méltó, hogy **az ötéves és hosszabb lejáratú állampapírok hozama már elkezdett emelkedni**, ami kockázatokat jelez és növeli a jegybanki kedvezményes hitelprogramok költségét. A **forint gyengülő trendjében** viszont nem várható fordulat, éves átlagban a **GKI** 310 forintos euró árfolyamot vár. A forint erősödésének hosszú távon „politikailag” határt szab az euróhitelek forintosításánál használt 309 forintos árfolyam, valamint a folyamatos monetáris lazítás, aminek következtében az alacsonyabb hozamokon egyre kisebb a kínált kamatprémium.

Magyarország **folyó fizetési és tőkemérlege** 2009 óta egyre nagyobb többletet mutat, s 2014-ben elérte a 8,6 milliárd eurót. Ez 2015-ben 8,2 milliárd euróra **csökken**, az áruk és szolgáltatások növekvő aktívuma ugyanis **nem tudja ellentételezni** a fejlesztési célú nettó EU-transzferek visszaesését.

A magyar **kockázati felár csökkent**, s Magyarország **adós-besorolásában** 2014 végén és 2015 első felében némi javulás történt. Megkezdődött a pozitív kilátások rögzítése, de mindhárom nagy hitelminősítő bővli, vagyis befektetésre nem ajánlott kategóriában hagyta a magyar adósságot. A hitelminősítők többek között az államadósság fenntarthatóan csökkenő pályáját, a befektetési környezet javítását és a bankrendszer stabilitását biztosító gazdaságpolitikát várnak a kormánytól. A bankadó csökkentésének pozitív hatását semlegesítheti a magyar tőkepiac brókeresődök következtében romló megítélése, amit a kárvallottak mentése során a kormány által alkalmazott módszerek (visszamenőleges hatályú és diszkriminatív törvénykezés) csak súlyosbítanak. Valószínű, hogy az év második felében minden minősítő pozitív kilátással látja el a magyar besorolást, de a **befektetésre ajánlott kategóriába való átsorolás 2016-ra csúszhat**.

A piacgazdasággal szembenő, külfölditőke-ellenes és kiszámíthatatlan gazdaságpolitika miatt Magyarországról kiáramlik a tőke és a képzett munkaerő. A magyar gazdaság a következő években is képes lesz 2%-os, az EU-támogatások fellendülő szakaszában ennél kissé gyorsabb növekedésre, de ez nemcsak az európai felzárkózáshoz kevés, de nem elegendő a már kialakult gazdasági-társadalmi feszültségek kezelésére sem.

1. táblázat

A GKI prognózisa 2015-re

	2012	2013	2014	2015 előrejelzés			
	tény			szeptember	december	március	június
GDP termelés	98,5	101,5	103,6	102	102	102	102,7
• Mezőgazdaság (1)	77,4	115,1	112,6	100	100	95	95
• Ipar (2)	98,8	96,5	105,3	104	104	104	105,5
• Építőipar (3)	94,2	106,6	113,6	106	103	103	103
• Kereskedelem (4)	99,9	106	103,7	101	101	104	105
• Szállítás és raktározás (5)	98,4	102,5	103,7	102	102	102	102
• Információ, kommunikáció (6)	103,9	101,0	102,9	102	102	102	102
• Pénzügyi szolgáltatás (7)	97,2	97,4	99,3	99	99	99	99
• Ingatlanügyletek (8)	98,2	100,6	99,5	101	101	101	101
• Szakmai, tudományos, műszaki, admin. tev.(9)	100,7	104,3	105,4	102	102	102	103
• Közigazgatás, oktatás, egészségügy (10)	101,8	105,3	99,9	100	100	100	100
• Művészet, szórakoztatás (11)	96,2	102,7	103,1	100	100	100	102
• Magnővekedés (2)+(3)+(4)+(5)+(6)+(7)+(8)+(9)	99,1	100,6	104,2	102,5	102,5	102,8	103,7
GDP belföldi felhasználás	97,0	101,2	103,7	101,7	101,7	101,7	101
• Egyéni fogyasztás	98,0	100,2	101,6	101,2	101,2	102,5	102,5
• Állóeszköz-felhalmozás	95,8	105,2	111,7	100	100	100	100
Külkereskedelmi áruforgalom							
• Export	100,9	104,8	108,7	105,5	105,5	105,5	108
• Import	100,0	105,0	110	105,5	105,5	105,5	106,5
Fogyasztói árindex (előző év = 100)	105,7	101,7	99,8	102,5	102,0	100	100
Folyó fizetési és tőkemérleg együttes egyenlege							
• milliárd euró	4,4	7,8	8,6	6,5	5,5	7,2	8,2
• a GDP százalékában	4,5	7,8	8,3	6,5	5,3	6,8	7,6
Munkanélküliségi ráta (éves átlag)	11	10,2	7,7	8	7,4	7,4	7,4
Államháztartási egyenleg a GDP százalékában (ESA)	-2,3	-2,4	-2,6	-2,5	-2,4	-2,2	-2,4

Forrás: KSH, GKI

2. Világgazdasági folyamatok

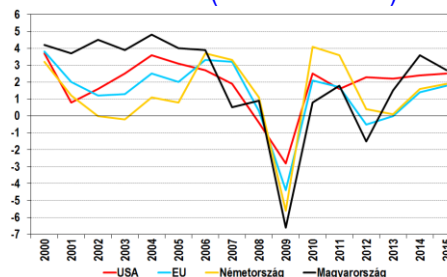
A világgazdasági környezet törékeny, de alapvetően kedvező: az EU országainak növekedési kilátásai, az Európai Központi Bank márciusban indult kötvényvásárlási programja és a még mindig alacsony olajár pozitívan hat, a geopolitikai feszültségek viszont kockázatot hordoznak. Bár a világgazdaság 2015-ben az előző évit (3,4%) alig meghaladó ütemben, 3,5%-kal nő, az EU dinamikája érezhetően gyorsul. A globális növekedés fő hajtóereje az alacsony világpiaci energiaár, amiből mindenekelőtt a nettó kőolajimportőr országok profitálnak. Emellett az EU gazdasági növekedését elsősorban a belföldi fogyasztás bővülése serkenti. A világgazdasági és ezen belül európai dinamikát visszafoghatják a megnövekedett politikai kockázatok; így az orosz-ukrán konfliktus, a közel-keleti és az észak-afrikai geopolitikai feszültség eszkalálódása, Görögország bizonytalan jövője.

A jövedelmek kőolaj-termelőktől kőolaj-felhasználók javára történő átcsoportosulása, a több jegybank által is alkalmazott mennyiségi lazítás és a különféle árfolyammozgások nyomán a világgazdasági dinamika földrajzi vetületben differenciált lesz. A **világ** összevont GDP-jének növekedési üteme a kőolaj alacsony világpiaci ára nyomán 2015-ben az előző évhez hasonlóan 0,1 százalékponttal gyorsul. A **világkereskedelem** a 2014. évi 2,9%-kal szemben 2015-ben 3,9%-kal növekszik. Az **USA** GDP-je a 2014. évi 2,4%-kal szemben 2015-ben 2,5%-kal nő. **Japán** GDP-dinamikája a 2014. évi stagnálással szemben az alacsony energiaárak és a monetáris lazítás hatására idén 1,1%-ra gyorsul.

Az **EU** összevont GDP-je a 2014. évi 1,4% után 2015-ben várhatóan 1,8%-kal, az euróövezet a tavalyi 0,9%-kal szemben az idén 1,5%-kal növekszik. Az alacsony energiaárak mellett a **növekedést segíti** a laza közös monetáris politika, a gyenge euró, a tagállamok semleges, illetve enyhén expanzív fiskális politikája és – 2015 után – az Európai Bizottság beruházási terve (Juncker-terv). A növekedés remélt fő forrása a magánfogyasztás élénkülése. A tagállamok GDP-dinamikái közötti különbségek a szerkezeti reformok végrehajtásának, az adósságkeelésnek és a mérlegalkalmazkodásnak az eltérő üteméből adódnak. **Németország** 2014. évi 1,6%-os növekedése elsősorban az erős munkaerőpiac és a magánfogyasztás bővülése nyomán 2015-ben 1,9%-ra erősödik. **Franciaország** és **Olaszország** növekedési üteme erőteljesen gyorsul, de szintje így is érdemben elmarad a némettől.

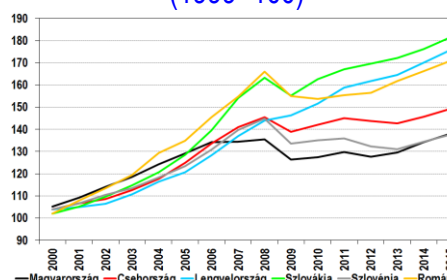
Az EU egészében semleges **fiskális politika** várható. Németországban és Luxemburgban államháztartási többlet, Cipruson és a három balti országban minimális deficit prognosztizálható. Összességében a GDP-arányos **államháztartási deficit** az EU-ban a 2014. évi 2,9%-ról idén 2,5%-ra, az euróövezetben 2,4%-ról 2%-ra csökken.

1. ábra
Világgazdasági régiók növekedése,
2000-2015 (előző év = 100)



Forrás: Európai Bizottság, GKI

2. ábra
Néhány közép-európai EU-tagállam
növekedése, 2000-2015
(1999=100)



Forrás: Európai Bizottság, GKI

2. táblázat

GDP-prognózisok, 2015
(előző év = 100)

	OECD*	IMF**	Európai Bizottság***
Világ összesen	3,1	3,5	3,5
OECD-országok	1,9	2,4	2,3
GMU	1,4	1,5	1,5

* 2015 június

** 2015. április

*** 2015. április

Forrás: OECD, IMF, Európai Bizottság

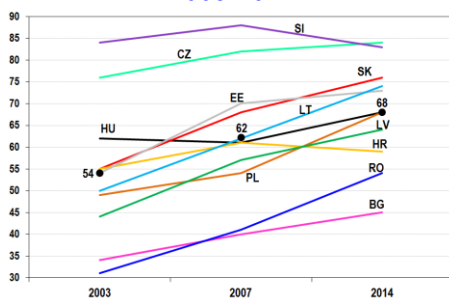
A 3%-os küszöbértéket 2015-ben várhatóan hat tagállam lépi át. A GDP-arányos **államadósság** valószínűleg 2014-ben tetőzött (az EU-ban 88,6%-kal, az euróövezetben 94,2%-kal); 2015-ben ez a ráta várhatóan 88 illetve 94%-ra csökken.

Az EU intézményei a közösségi jog keretein belül eddig sokat tettek a **görög** pénzügyi csőd kezelésére. Ennek ellenére **nő a görög államcsőd valószínűsége, ugyanakkor Görögország nagy valószínűséggel az euróövezet tagja marad.** Az **orosz-ukrán konfliktus** intenzitása az utóbbi időben mérséklődött, de a megoldás még távol van. Oroszország regionális hatalmi ambíciói, az EU döntéshozatali mechanizmusának gyengítésére irányuló törekvése, illetve az ezekre adott nyugati válaszok elhúzódó, befagyasztott, hullámszerű intenzitású konfliktus képét vetítik előre.

Kína GDP-dinamikája a gazdaságpolitika szándékaival összhangban a 2014. évi 7,4%-ról 2015-ben 7%-ra mérséklődik. **India** GDP-je viszont a 2014. évi 7,2%-kal szemben 2015-ben 7,6%-ra emelkedik. Kínában az ingatlan-, részvény- és hitelpiaci buborékok kidurranása bármikor pénzügyi krízishez vezethet, amelynek hatására lassulhat a GDP növekedési üteme, számottevő globális hatásokkal. Az Ukrajna elleni háború és a nyugati szankciók nyomán **Oroszország** GDP-je 2015-ben **3,5%-kal** csökken. **Ukrajnában** az állam szétesett, a gazdaság hanyatlak, a GDP 2014-ben **7,5%-kal esett vissza**, 2015-ben **5,5%-os visszaesés** prognosztizálható. Az ukrán kormány egyelőre **képtelen** kidolgozni és a társadalommal elfogadtatni olyan programot, amely lehetővé tenné az ország finanszírozását, beleértve egy, az IMF-fel kötendő hitel-megállapodást. Az **államcsőd** valószínűsége nagy.

3. ábra

A vásárlóerőparitáson számolt GDP az EU átlag százalékában, 2003-2014



● Kelet-közép-európai országok átlaga

Forrás: Eurostat

Az amerikai jegybank, a **Fed** kommunikációja és a pénzügyi piacok várakozásai szerint a jelenleg nulla körüli irányadó kamatláb emelésére legkorábban 2015 őszén kerülhet sor. Továbbra is nagy a bizonytalanság az **időzítés** tekintetében.

Az **Európai Központi Bank** - miután korábban mérsékelte irányadó kamatlábát és negatív kamatlábát vezetett be a nála elhelyezett betétek után - a deflációs nyomás mérséklése, az euró fő devizákkal szembeni árfolyama gyengítése, a növekedés serkentése érdekében márciustól **mennyiségi lazításba** kezdett: legalább 2016 szeptemberéig havi 60 milliárd euró összegben vásárol különféle eszközfedeztetű értékpapírokat. Az EKB ezzel középtávú inflációs

célkitűzésének (2% alatti, de ahhoz közeli inflációs ráta) elérését kívánja előmozdítani. Az EU inflációs rátája a 2014. évi 0,6% – és a 2014-2015 telén kialakult defláció – után 2015-ben 0,1%-ra prognosztizálható. A deflációs veszély megszűnt, áprilisban már az egy évvel korábbival azonos volt az árszint, májusban pedig 0,3%-kal emelkedett is.

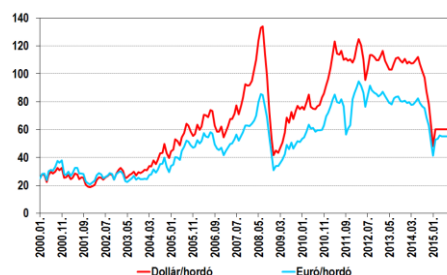
A vezető fejlett országok **részvénypiaci** indexei rekord magasságban, illetve azokhoz közeli szinten, **állampapír-piac rövid hozamai** pedig alacsony szinten vannak, de az eurózónában a hosszabb papírok hozamai meredeken emelkedni kezdtek. A Fed monetáris politikájának restriktívebbé válása a tőzsdei buborékok kidurranását, illetve az állampapír-piaci hozamok általános emelkedését válthatja ki. Az **euró dollárral** szembeni árfolyama 2015 egészében **jelentősen** (15-20%-kal!) **gyengül**, a 2014. évi **1,33 dollárral szemben** 2015 átlagában **1,1 dollárra**, jelentős rövid távú volatilitás mellett.

A geopolitikai feszültségek közül eddig csak az árnyomó hatásúak épültek be a **kőolaj** világpiaci árába. A globális túlkínálat fennmaradása nyomán a Brent típusú kőolaj hordónkénti éves átlagára a 2014. évi 100 dollárról 2015-ben 60 dollárra csökken, de ezen belül a **II. félévben már némi áremelkedés valószínű**. A nemzetközi konfliktusok eskalálódása, illetve fellángolása nyomán megugorhat a kőolajár is, ennek mértékét azonban nem lehet előre jelezni. A nyersanyagok világpiaci ára 2014-ben 4,3%-kal mérséklődött, 2015-ben további 8% körüli csökkenés várható.

E világgazdasági prognózisnál **kedvezőbb** folyamatok várhatók globálisan a kőolaj alacsony világpiaci árának fennmaradása, illetve a további árcsökkenés, az EU-ban az EKB mennyiségi lazításának és az Európai Bizottság beruházási programjának a gazdasági növekedésre gyakorolt, a vártnál gyorsabb és jelentősebb hatása esetén. **Negatív** hatású lehet viszont a görög mentőcsomag kudarca (a görög államcsőd, illetve Görögország – nem várt – kilépése az euróövezetből), az orosz-ukrán háború eskalálódása, az iszlám terrorizmussal kapcsolatos bizonytalanság fokozódása; továbbá a dollár nagymértékű erősödése esetén az amerikai, illetve más okokkal összefüggésben a kínai gazdasági dinamika lassulása.

4. ábra

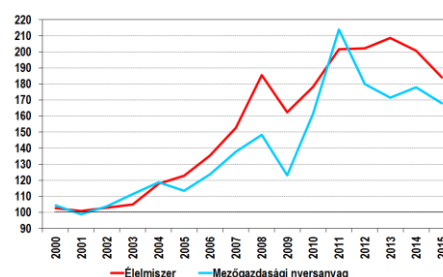
A kőolaj (Brent) világpiaci ára dollárban és euróban, 2000-2015



Forrás: Világbank, Eurostat, **GKI**

5. ábra

Mezőgazdasági nyersanyagok és élelmiszerek világpiaci árváltozása, 2000-2015 (1999 = 100)



Forrás: Európai Bizottság, **GKI**

3. Gazdasági várakozások

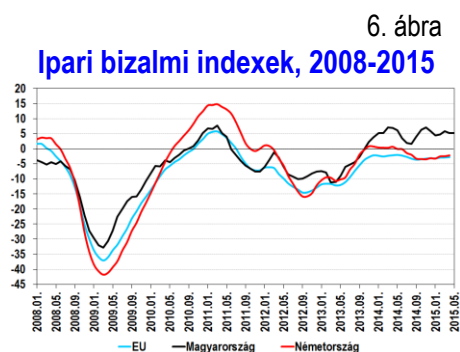
Az év első öt hónapjában az EU-ban lényegében stagnáltak a gazdasági várakozások, s az első félévben némi hullámszás mellett ugyanez volt jellemző a GKI-Erste konjunktúra-indexre is, melynek szintje így továbbra is viszonylag optimista hangulatot tükröz. Júniusban az üzleti várakozások idei csúcsukra jutottak – de elmaradtak tavaly év végi szintjüktől –, a fogyasztóiak viszont idei mélypontjukra kerültek, ami a 2013 végihez hasonló.

Az **EU-ban** idén az üzleti várakozások - beleértve ebbe a magyar szempontból különösen fontos német ipari bizalmi indexet is - eddig jellemzően **változatlanok**, de a **2014. II. félévinél kedvezőbbek** voltak. (A szolgáltató cégek várakozásai májusban érezhetően pozitívabbak lettek.) A természetes hullámszás májusra minden ágazatban éppen némi javulást mutatott. A fogyasztói várakozásokra is hasonló tendencia volt jellemző, de itt májusban némi romlás következett be.

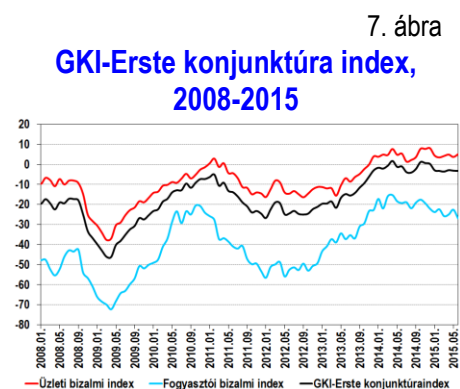
A **magyar** gazdasági várakozások júniusban **kedvezőtlenebbek voltak a 2014 végénél**. Ez, ha nem is markánsan, de ellentétes az EU-ban tapasztalható trenddel. Júniusban a **vállalkozói** szférán belül – az előző hónapban nagyon derűlátóvá vált szolgáltató cégek kivételével - minden ágazat érezhetően optimistább lett, mint májusban volt, s az üzleti bizalmi index idei csúcsára került. Az építőipar kivételével minden ágazatban valamivel **több volt a javulásra**, mint a romlásra számító vállalat. Az **iparban** a májusi romlást júniusban erőteljes javulás követte. Az **építőipari** bizalmi index bő fél éve enyhén romló tendenciát jelez, júniusban viszont erős korrekció történt. A **kereskedelmi** bizalmi index továbbra is az elmúlt több mint másfél évet jellemző, viszonylag keskeny sávban maradt. A **szolgáltatói** bizalmi index jelentős júniusi csökkenése ellenére kedvezőbb az áprilisinál.

A **GKI fogyasztói bizalmi index** 2012 őszétől (nagyon alacsony szintről) az országgyűlési választásokig, 2014. áprilisig emelkedett, azóta hullámszások mellett, de tendenciájában csökken. Ugyan még így is optimizmust tükröz, de 2015 júniusában 20 hónapos mélypontjára került.

A **foglalkoztatási szándék** illetve a lakosság munkanélküliségtől való félelme még pozitív helyzetre utal, de tendenciájában romló. (Az üzleti szférában júniusban némi javulás történt.) A cégek döntő többsége változatlan árakra számít. A **magyar gazdaság kilátásainak megítélése az üzleti szférában és a fogyasztók körében is tendenciájában hónapok óta romló**.



Forrás: EU, GKI



Forrás: GKI

4. Gazdaságpolitika

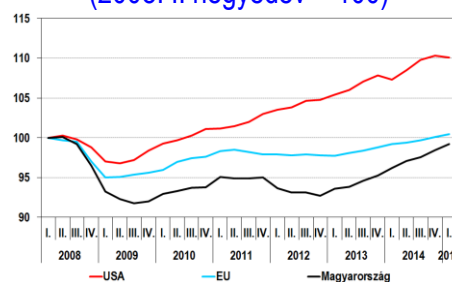
A kormányzat a kedvező 2014. évi és 2015. I. negyedévi adatokban gazdaságpolitikája igazolását látja, figyelmen kívül hagyva azok átmeneti és más területeken hozott áldozatokkal párosuló jellegét. Holott az eredmények inkább az alkalmazott gazdaságpolitika ellenére, semmint eredményeként születtek. Magyarországon ugyanis a 2010. évi kormányváltás óta folyik a piacgazdaságot és a hatalommegosztás intézményrendszerét mindinkább kiiktató modell kiteljesítése, a kedvezményezett társadalmi és üzleti csoportok számára történő jövedelem-átrendezés céljából. Ennek megfelelően továbbra is hiányoznak a tartós és dinamikus növekedés feltételei; így mindenekelőtt a jogbiztonság helyreállítása, az állam közvetlen gazdasági beavatkozásának csökkentése és kiszámíthatóvá tétele (egyértelmű szabályok közé szorítása), a növekedést bénító ágazati adók folyamatos leépítése és a nagy állami rendszerek hatékonyságát javító strukturális reformok. Egyedül a bankrendszerrel való kiegyezés érdekében történtek érdemi (de ott is ellentmondásos) lépések.

A magyar gazdaság **2014-ben kissé korrigálni tudta** a 2010. évi kormányváltás óta szinte minden területen tapasztalható romlását. A tavalyi 3,6%-os GDP növekedés Írország után a legmagasabb az EU-ban. Kiugróan nőttek a beruházások, zuhant a munkanélküliség, csökkent a GDP-arányos államháztartási hiány és kissé az államadósság is, megszűnt az infláció, a bankokra rákényszerített „elszámolás” révén 2015-től kisebb lett a lakosság hiteltörlesztési terhe, bővülnek az alacsony kamatozású hitelek, hatalmas aktívumot mutat a folyó fizetési és tőkemérleg egyenlege. A **költségvetési politikát** dicséri a már 2013-ban megszüntetett túlzottdeficit-eljárás, a **monetáris politikát** a jelentős kamatcsökkentés, a **fejlesztési politikát** az EU-támogatások túlnyomó részének év végéig várható lehívása. Mindezek alapján a potenciális növekedés az EU számításai szerint a korábbi 0,5%-ról 2014-2015-re 1,5-2%-ra javult (ami egyébként a régióban így is csak a horvátnál és csehénél kedvezőbb).

Mégis, a gazdaságpolitika **összességében kudarcos**, mivel a sikerek részben **átmeneti tényezőknek** köszönhetők, részben más területeken hozott **áldozatoknak** és tudatos **mulasztásoknak** a következményei, vagyis **nem fenntartható folyamatok** eredményei. (A beruházások esetében az EU-támogatások csúcsát az elkövetkező években szükségszerűen apály követi, a fogyasztás esetében a világszerte csökkenő energiaárak „államosítása” nem folytatható, az áldozatok és mulasztások pedig például az egészségügy és oktatás leromlásában érzékelhetők markánsan. Nagy kérdés, hogyan fognak működni a versenyt teljesen kiiktató állami közszolgáltató monstroomok.)

8. ábra

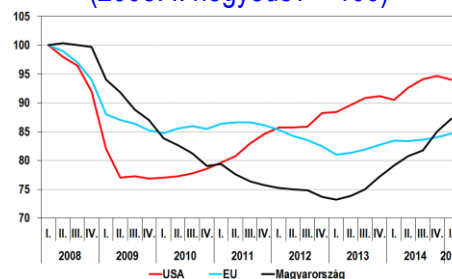
GDP, 2008-2015 (2008. I. negyedév = 100)



Forrás: KSH, Európai Bizottság, GKI

9. ábra

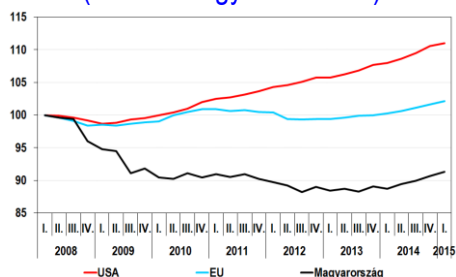
Beruházás, 2008-2015 (2008. I. negyedév = 100)



Forrás: KSH, GKI

10. ábra

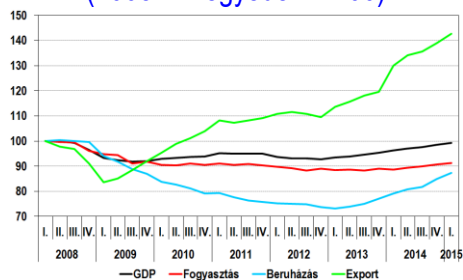
Háztartások végső fogyasztása, 2008-2015 (2008. I. negyedév = 100)



Forrás: KSH, GKI

11. ábra

GDP, fogyasztás, beruházás, export, 2008-2015 (2008. I. negyedév = 100)



Forrás: KSH

Miként a kormány a politika alatt a pillanat feletti uralmat, a hatalmat – nem pedig az egész ország társadalmi-gazdasági felemelkedését célzó stratégia megvalósítását – érti, a **gazdaságpolitika is kimerül a hatalmi szempontoknak és a pillanat szülte kényszereknek való megfelelésben**. Ez utóbbi mindenekelőtt az EU-támogatások csapjának nyitva tartásához elengedhetetlen egyensúlyi követelmények mechanikus teljesítését jelenti. (Ezt jól mutatja, hogy az államadósság elleni harc 2011. évi meghirdetésekor elfogadott „gazdaságtörténelmi jelentőségű” **adósságképlet** bevezetését előbb 2016-ra halasztották, majd 2015 tavaszán, amikor kiderült, hogy ez 2016-ra értelmetlen megszorítást követelne, módosították, de ismét csak betarthatatlan módon.)

A kudarcosság fő oka, hogy a **beruházási klíma** – a jobbizonytalanság és a kiszámíthatatlanság miatt – a régióban nálunk a **legrosszabb**. Ez évek óta tart, s hatása még egy esetleges változtatás esetén is éveken át érezhető lesz; részben az elmulasztott fejlesztések, részben az új befektetések jövőjével kapcsolatos bizalmatlanság miatt. A kormányzat részben **államosításokkal**, részben az **adózási és jogszabályi** környezet célzott átalakításával, esetenként az **ellenőrző** szervezetek felhasználásával **tömegesen és tisztességtelenül rendezi át** a hozzá lojális csoportok számára a piacokat, egyúttal ellehetetlenítve a tisztességesen működő piaci szereplőket. Mindez jelentős ágazatokat érint (bank, energia, közmű, távközlés, kereskedelem, föld, trafik, önkormányzat, közbeszerzés, média, stb.), s láthatólag folytatódik. **Friss példa** erre a villanyoszlopokon való hirdetések megtiltása, majd tulajdonváltás után ismételt engedélyezése (miként az korábban a szerencsejáték-piacon is történt), a reklámügynökségek bónuszrendszerének megtiltása vagy az állattenyésztésen és a húsiparon belül kizárólag a sertés-ágazatra kiterjedő áfa-csökkentés, ami nyilvánvalóan súlyosan piacszavaró a többi húszágazat, főleg a baromfitermelők szempontjából, s feltehetőleg EU-szabályokba is ütközik. A kormányzat a magyar és a külföldi tulajdonú cégek között is megkülönböztet **„baráti”** és **„ellenséges”** cégeket, ugyanakkor ez a besorolás a gazdasági eredményességtől függetlenül megváltozhat. Feltűnő a csődbe jutott brókercégek kárvallottjainak eltérő kezelése. A Questor-ügyfelek gáláns (súlyosan törvénytörő és igazságtalan) kárpótlása egyrészt feltehetőleg az állami szereplők – a brókercéggel szoros kapcsolatot tartó állami intézmények és az MNB-hez került bankfelügyelet – **felelősségének firtatását igyekeznek minimalizálni**, másrészt a korábbi, a

megszorítások terheinek első körben **banki-vállalati körre való háritása** káros politikájának folytatását jelenti.

Az egymilliárd forintosnál nagyobb EU-támogatású projektekről szóló döntések **politikai szinten**, az un. Fejlesztési Kabinetben történő meghozatala tág teret nyit a szubjektív szempontoknak. A közbeszerzési pályázatokon a „**kirívóan alacsony ár**” visszaélészerű alkalmazása szinte teljesen lehetetlenné teszi, hogy az amúgyis többnyire előre kiválasztott cég adottságainak megfelelően kiírt pályázatokon más is sikeres lehessen. Például az MNB kutatási pályázatát az 50%-kal drágább ajánlatot tevő nyerte, szakmailag gyengébb referenciákkal.

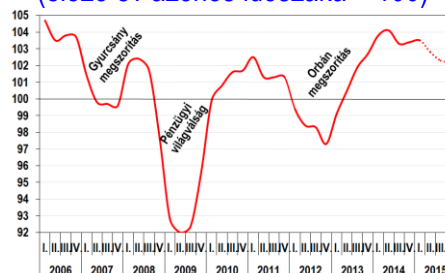
Az EU-források felhasználásában aránytalanul nagy szerepe van a **pénzköltés lehetőségének**, a beruházások hatékonysága vagy **hasznosulása háttérbe szorul**. Ennek következtében az **EU-támogatású fejlesztések jelentős része csak az elköltésekor járul hozzá a GDP termeléséhez**, a működés során **eredményük már sokkal kevésbé**. A hazai fejlesztési források felhasználásánál pedig kifejezetten nagy szerepe van a **gigantomán presztízs-szempontoknak** – stadionprogram, Liget-program, Várnegyed átalakítása -, miközben a különböző intézményrendszerek szakmai alapon történő fejlesztési stratégiája hiányzik. Mindez óriási pazarlást, ráadásul megvalósulásuk után gyakran fenntarthatatlanul költséges üzemeltetést eredményez.

Magyarország a **nemzetközi versenyképességi listákon** (WEF, IMD, Doing Business) 2010-hez képest - a Magyar Növekedési Tervben 2011 végén **tervezett tíz hellyel történő előrelépés helyett** – 2013-ra átlagosan **nyolc hellyel visszaesett**. Kirívóan rossz osztályzatot kaptak a kormányzat működésével, átláthatóságával és az iránta megnyilvánuló bizalommal kapcsolatos szempontok. A visegrádi országok helyett már a balkáni országokkal versenyzünk. 2014-re átlagosan két hellyel sikerült előbbre lépni, alapvetően a csökkenő államháztartási hiány és rugalmasabb foglalkoztatási szabályok hatására.

A kormányzati munka **szakmai nivója drámaian romló** - például az internet- és reklámadó, autópálya-matrica, vasárnapi zárva tartás ügyében -; részben a politikai lojalitáson alapuló káderpolitika, részben a jogszabályalkotás minisztériumokon kívülre (ügyvédi irodákba és egyéni képviselői indítványokba) helyezése, s nem utolsósorban a **politikai ötletekhez való kényszerű alkalmazkodás** miatt. Az átláthatatlan lobbierdekeket

12. ábra

A GDP növekedése negyedévenként, 2006-2015
(előző év azonos időszaka = 100)



Forrás: KSH, GKI

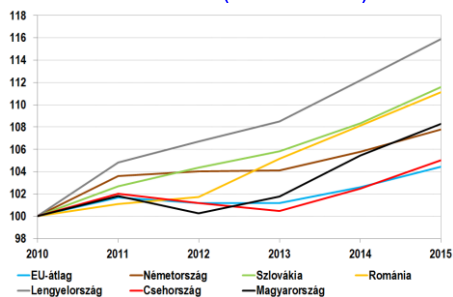
3. táblázat

Magyarország helyezései a versenyképességi rangsorokban, 2010-2014

	2010 tény	2013 terv	2013 tény	2014 tény
IMD Versenyképességi Rangsor	42	31	50	48
WEF Versenyképességi Rangsor	52	38	63	60
Világbank Doing Business	46	36	54	54

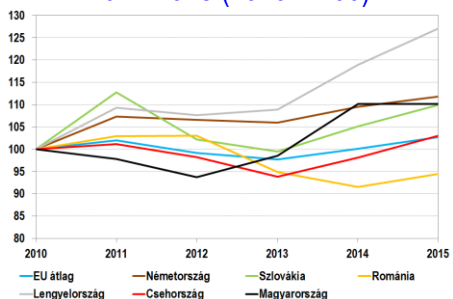
Forrás: Magyar Növekedési Terv, intézmények honlapjai

13. ábra
EU-tagországok GDP-növekedése,
2011-2015 (2010 = 100)



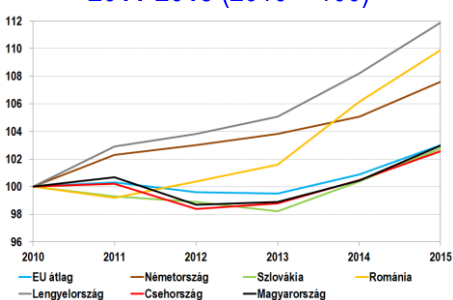
Forrás: Európai Bizottság, GKI

14. ábra
EU-tagországok beruházása,
2011-2015 (2010 = 100)



Forrás: Európai Bizottság, GKI

15. ábra
EU-tagországok fogyasztása,
2011-2015 (2010 = 100)



Forrás: Európai Bizottság, GKI

szolgáló törvényalkotás a **korruptió** melegágya. A **valódi politikai és szakmai**, a közvetlenül érintettekkel és a társadalom egészével való **érdekegyeztetés szinte teljesen hiányzik**. A kormánypártokon belüli hatalmi harc az apparátusok személyi állományának ismétlődő cseréjéhez vezet, ami a **lojalitás mögül már teljesen kiöli a szakmai szempontokat**. Az apparátusok egy része már nemcsak nem meri, de **ismerethiány miatt már igény esetén sem tudná képviselni a szakmai megfontolásokat**. Az intézmények „emlékezeté” sok helyen elhalt, már senki sem tudja, hogy néhány éve milyen szempontok – érvek és ellenérvek - alapján hozták meg a különböző döntéseket.

Magyarország **külföldi megítélése** mindezek miatt **nagyon kedvezőtlen**. A keleti nyitás politikája eredmények helyett politikai elszigetelődést hozott. Az Oroszországhoz kapcsolódó energetikai fejlesztések jövője egyre bizonytalanabb. A hazai energiaigény ezeket a jelenleg tervezett mértékben nem teszi szükségessé, miközben homályos a fejlesztések forrása, s ráadásul gyakran beleütközik az EU energiapolitikai elveibe és valószínűleg szabályaiba (különösen a tenderkiírás hiánya és a tiltott állami támogatás lehetősége).

A kormány a **bankokkal való részleges kiegyezés** révén igyekszik bővíteni a gazdasági növekedés forrásait. (A megállapodásnak érdekes módon nem volt szereplője a jegybank, mely a bankadó csökkentését további feltételekkel később „fújni” is próbálta.) A többi ágazati adó azonban nem csökken, sőt a reklámadó bővülést jelent. Az MNB által meghirdetett Növekedési Hitel Plusz a veszteség egy részének jegybanki megtérítésével igyekszik élénkíteni a bankok hitelezési hajlandóságát, a hitelállomány azonban továbbra is csökken. Az üzleti környezet ugyanis érdemben nem változott. (A **GKI** által 2014-ben végzett felmérés szerint a **kkv-szektorban az állam kiszámíthatatlanságát** tartották az üzleti környezet legnagyobb problémájának.)

A kormányzat mind mélyebben avatkozik be a társadalom tagjainak **életvitelébe**, ami a kormányhoz eddig lojális társadalmi csoportokat is elbizonytalanítja, hozzájárulva a hatalmon belül **repedések** szétterjedéséhez.

5. A lakosság jövedelme, fogyasztása és megtakarítása

Idén a megszűnt inflációhoz igazodva a bériáramlás lassul, a reálkeresetek növekedése a 2014-es 3,2%-ról 2,7%-ra, a reáljövedelemé 3%-ról 2,2%-ra csökken. Ugyanakkor a fogyasztás dinamikája 1,5%-ról 2,5% körülre emelkedik a harmadik éve növekvő reáljövedelem és a banki elszámolás következtében lecsökkent hitelterhek, a fogyasztók jelentős részének némi megkönnyebbülése hatására. A lakosság fogyasztása azonban idén is mintegy 5-6 százalékponttal elmarad a válság előtti szinttől, s kb. az egy évtizeddel ezelőtti szinten lesz.

2014-ben – mivel a bruttó és nettó keresetek egyaránt 3%-kal emelkedtek, az árszínvonal pedig 0,2%-kal csökkent – a reálkeresetek 3,2%-kal (a közfoglalkoztatottak nélkül 5%-kal) emelkedtek. A reáljövedelmek 3%-kal, a fogyasztás 1,6%-kal bővült, míg a nettó megtakarítási ráta a GDP 5,9%-a volt. **2015 első negyedévében** a reálkeresetek 4%-kal (közfoglalkoztatottak nélkül csupán 3%-kal) bővültek. A közmunkások száma és aránya ugyanis 2014. I. negyedévében – a választások előtt – különösen magas volt, 150 ezer fővel több az egy évvel korábbinál. Ehhez képest idén csaknem 40 ezer fős csökkenés következett be. A különbség természetesen a költségvetési és nonprofit szektorban jelentős, a versenyszférában az első három hónapban átlagosan 3,5% illetve 3,3%-os bruttó keresetnövekedés következett be. A kormány 2015 egészében a közfoglalkoztatás átlagos szintjét a tavalyinál magasabbra tervezi, ha ez megvalósul, ismét az (alacsony keresetű) közmunkások nélküli dinamika lesz a magasabb.

2015-ben a bruttó keresetek dinamikája a 2014. évi 3%-ról 2,7%-ra csökken. A **lassulás a versenyszektorban** következik be (4,3%-ról 3%-ra), mindenekelőtt az ideai béremelések átmenetileg **megszűnt inflációhoz** való alkalmazkodása következtében. A **minimálbér** ugyan csaknem a tavalyi ütemben emelkedik (3,6% után 3,4%-kal), de a lassuló növekedésnek fékező hatása van. A **költségvetési szektorban** csak 2% körüli lesz a béremelkedés: csak néhány foglalkoztatási csoportban – pedagógusok, házi orvosok, rendvédelmi dolgozók – történik nominális béremelés. **Így 2015-ben összességében a reálkereset 2,7%-kal, a reálnyugdíj - az ismételt meglepetés dezinfláció következtében - 1,8%-kal, a reáljövedelem 2,2%-kal emelkedik. A fogyasztás ennél gyorsabban, kb. 2,5%-kal bővül.** Ebben a már harmadik éve tartó keresetnövekedés késleltetési hatása mellett szerepe van a **devizahitelek tehercsökkentésének** is; mindez megkönnyebbülést okoz a családok jelentős része számára. A vásárlóerőt

4. táblázat

Az alkalmazásban állók keresete, jövedelme, fogyasztása, 2012-2015 (előző év azonos időszaka=100)

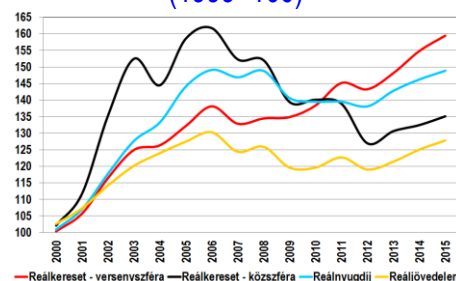
	2012	2013	2014	2015
Minimálbér	119,2	105,4	103,6	103,4
Bruttó kereset	104,6	103,4	103 (104,9)*	102,7
- versenyszféra	107,2	103,6	104,3	103
- közszféra	98,3	103,6	101,2	102
- non-profit	107,8	103,1	101,4	102
Nettó kereset	102	104,9	103 (104,9)*	102,7
- versenyszféra	104,3	105,2	104,3	103
- közszféra	96,6	104,6	101,2	102
- non-profit	104,3	104,2	101,4	102
Reálkereset	96,5	103,1	103,2 (105,1)*	102,7
- versenyszféra	98,7	103,4	104,5	103
- közszféra	91,4	102,9	101,4	102
- non-profit	98,7	102,5	101,6	102
Reálnyugdíj	99	103,4	102,4	101,8
Reáljövedelem	96,6	102,5	103	102,2
Fogyasztás	98,3	100,2	101,5	102,5

*Közfoglalkoztatottak nélkül

Forrás: KSH, GKI

16. ábra

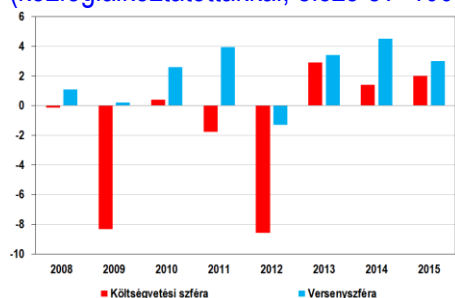
Reálkereset és -nyugdíj, 2000-2015 (1999=100)



Forrás: KSH, GKI

17. ábra

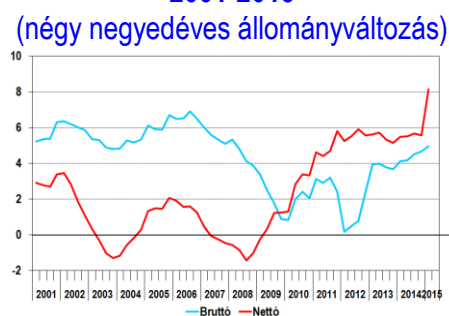
Reálkereset, 2008-2015
(közfoglalkoztatottakkal, előző év=100)



Forrás: KSH, GKI

18. ábra

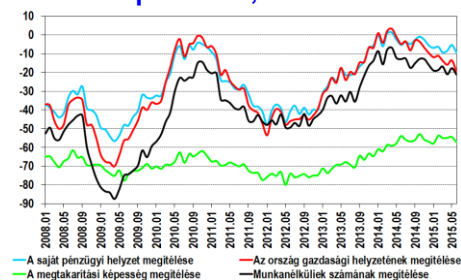
A háztartások magánnyugdíjpénztár nélküli megtakarítása a GDP százalékában, 2001-2015
(négy negyedéves állományváltozás)



Forrás: MNB, GKI

19. ábra

A GKI fogyasztói bizalmi index komponensei, 2008-2015



Forrás: GKI

növelik a külföldről hazautalt jövedelmek is (2014-ben kb. 4,5 milliárd dollár, több mint 1250 milliárd forint!).

2015-ben a **deviza- és forinthitelek után** a tisztességtelennek minősített árfolyamrés- és a kamatemelés miatt járó **visszatérítés** mérsékli az adósságállományt, s ezen keresztül csökkennek a törlesztő részletek. Éves szinten a törlesztő részletek mérséklődése elérheti a 120-150 milliárd forintot, de mivel ez 2015 tavaszától fokozatosan lép be, az idei évben ennek még csak 60-70%-ával lehet számolni. A devizahiteles tranzakciókból eredő 80-100 milliárd forint többletjövedelem egy részét a családok feltehetőleg az egyéb díjhátralékok törlesztésére, illetve megtakarításra fordítják, így a többlet-fogyasztás ennek nagyjából a fele lehet, ami a fogyasztás 0,3-0,4%-a. A lezárt hitelszerződésesek a devizahitelek rendezése révén visszakapott jövedelem egy részét biztosan elfogyasztják, a gazdagabb háztartásoknál azonban az összeg nagy részéből feltehetőleg megtakarítás lesz. Valószínű, hogy a törleszteni képes, csak eddig nem akaró rétegek fizetési hajlandósága javulni fog, ha újabb mentőcsomagra nem számíthatnak, az árverezés pedig valós veszéllyé válik. **Végeredményben a bankok „elszámoltatása” kapcsán 2015-ben mintegy 0,4-0,5 százalékponttal emelkedhet a fogyasztás.**

A **háztartások nettó finanszírozási képessége** a 2015. I. negyedévével záruló egy évben a GDP 7,5%-a volt, melyből 2015 I. negyedéve a negyedéves GDP 13,7%-át tette ki. A szokásosnál magasabb arányt elsősorban az ingatlan- és egyéb hitelek elszámolásából fakadó hitelállomány-csökkenés generálta. E hatások várhatóan a második negyedévet is érintik. **A háztartások elsősorban a készpénz, a folyószámla és a rövid lejáratú állampapírok állományát növelték**, míg a korábbi időszakokra jellemző befektetésijegy-vásárlás mérséklődött. A kötelezettségek közül a hiteltartozásokon belül a devizanemek közötti átrendeződés a forintosítás hatását tükrözi. **A lakosság 2015-ben is nettó hitel-visszafizető** marad, az elszámolások lezárultával hitelállománya jelentősen csökken (devizában minimálisra, forintban viszont emelkedik). **Az új hitelek felvétele viszont kissé növekszik.** A háztartások nettó finanszírozási képessége, a visszatérítések elszámolását is figyelembe véve, (átmenetileg) a GDP 9-10%-a körül lesz, melyből az elszámolás hatása mintegy 2-3 százalékpont lehet. Ugyanakkor lassan élénkülni kezd a fogyasztók új hitelfelvétele.

6. Beruházás, felhalmozás

Az állóeszköz-felhalmozás a 2012-es 4,2%-os csökkenést követően 2013-ban 5,2%-kal, 2014-ben 11,7%-kal bővült. Idén stagnálás várható a tavalyi magas bázis, az EU forrásokból megvalósított beruházások visszaesése és a kifulladás autóiipari fejlesztések következtében. Az állóeszköz-felhalmozás így továbbra is kb. 7 százalékponttal elmarad a válság előtti szinttől, s a fogyasztáshoz hasonlóan ugyancsak nagyjából az egy évtizeddel ezelőtti szinten lesz. Az átlagos reál-hitelköltség a Növekedési Hitel Program(ok) hatására kissé mérséklődik, de még mindig magas, ugyanakkor a vállalkozások túlnyomó része egyáltalán nem akar hitelt felvenni. A fejlődésre képes kkv-k azonban viszonylag olcsón juthatnak forráshoz. A beruházási ráta a 2013. évi 19,9%-ról 2014-ben 21,8%-ra emelkedett, idén pedig 21,4%-ra csökken.

A beruházások **2015 I. negyedévében négy ágazat kivételével visszaestek**, összesen 4,5%-kal. A feldolgozóipar stagnált, a villamosenergia-ipar (15%), a vízellátás, szennyvíz-, és hulladékkezelés (28%), valamint a szakmai-tudományos tevékenység (4%) emelkedett. Bővülő beruházást főleg azok az ágazatok tudtak felmutatni, amelyek a költségvetéshez (EU forrásokhoz) kötődnek.

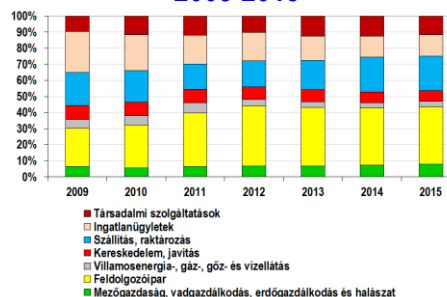
Idén a beruházások növekedése várható a mezőgazdaságban (5%), a villamosenergia-iparban (10%), a víz-, szennyvíz-, hulladékkezelés ágazatban (8%), az infó-kommunikáció ágazatban (5%), az ingatlanügyletekben (2%), az adminisztratív tevékenységekben (2%), a művészet, szórakoztatás ágazatban (5%) és az egészségügyben (8%). Stagnálás valószínű a feldolgozóiparban, a kereskedelemben és a szakmai, tudományos tevékenységben. A többi ágazatban, például a szállításban, kisebb-nagyobb visszaesés várható.

2014-ben az **építési** beruházások 8,6%-kal, a **gépberuházások** pedig 23,9%-kal bővültek. Az idei év első negyedében az építési beruházások 9%-kal, a gépberuházások 1%-kal estek vissza. 2015-ben az építés enyhébb csökkenése várható, míg a gépberuházások volumene várhatóan nő.

Magyarország továbbra is **kívül esik a nagy beruházók látókörén** (az új, bejelentett fejlesztések volumene kicsi, s jelentős állami támogatás járul hozzájuk), miközben a hazai tulajdonú, jellemzően kkv-kör továbbra sem képes a kitörésre. Még a versenyképes és piaca bővítésére képes kkv-k egy része is **fél a gyors növekedéstől**, nehogy az államilag szervezett piac-átrendezés újabb áldozatává váljon.

20. ábra

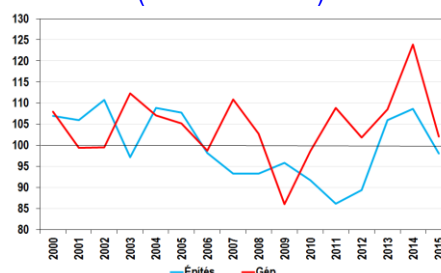
Beruházások ágazati megoszlása, 2008-2015



Forrás: KSH, GKI

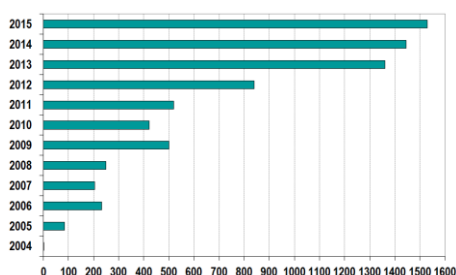
21. ábra

Építési és gépberuházás, 2000-2015 (előző év = 100)



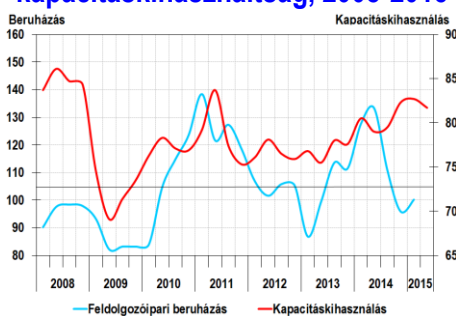
Forrás: KSH, GKI

22. ábra
**Beruházási célú EU támogatás,
 2004-2015 (milliárd forint)**



Forrás: GKI

23. ábra
**Feldolgozóipari beruházások és
 kapacitáskihasználtság, 2008-2015**



Forrás: KSH, GKI

A 2013-ig tartó EU-költségvetési időszak programjaiból legkésőbb 2015 végéig lehet kifizetéseket teljesíteni. A kormányzat a pénz még megmaradt részét egyre kényszeredettebben akarja elkölteni, gyakorlatilag bármire. A szétaprózott, át nem gondolt célok az új pályázatoknál is látszanak, a **fő cél a gyors pénzköltés**. Jóval könnyebbé vált az előzetesen számított árat jóval meghaladó infrastruktúra-fejlesztési **költségek elfogadása** is. Ezt most már az EU is szóvá teszi.

2015. június elejéig 7616 milliárd forint EU-támogatás kifizetése történt meg (az utolsó három hónap alatt havi 161 milliárd forint). A 9323 milliárd forint hatályos szerződést figyelembe véve még csaknem 1700 milliárd forint kifizetése van hátra, amit hét hónap alatt lehet teljesíteni. Ez havi átlagban 243 milliárd forintot jelent, ami nem teljesíthető, bár a valós időtartam (tekintettel arra, hogy a beszámolókat el is kell fogadni 2015 végéig), inkább öt hónap. Mivel az előlegekkel ez esetben is a projektek végén kell elszámolni, a kifizetések elvi időhorizontja tovább szűkül, valószínűleg 3 hónapra. Ha ezzel számolunk, akkor havi 560 milliárd forint támogatás kifizetésre lesz szükség 2015 októberéig. Mivel ez nem valószínű, ezért **több száz milliárd forint „beragadása”** valószínű. Bár minden forintért kár, de 4-5%-os „beragadás” az EU-ban nagyon jónak számít. Más kérdés – és itt valóban sok probléma merül fel – a tényleges haszon, a hatékonyság és a hatásosság, a valódi társadalmi eredmény elérése. Az új pályázatoknál megfigyelhető, hogy **az íróasztalok mellett kitalált, esetleg egyes lobbik által kedvelt témákra nem mindig akad pályázó. A jelenleg futó kiírások közel fele ilyen.**

A **feldolgozóipari** beruházások 2012-ben és 2013-ban is 4,9%-kal bővültek, majd 2014-ben 12,7%-kal ugrottak meg. A kedvező dinamika **néhány nagy exportáló autóiipari vállalkozás és a hozzájuk kötődő beszállítók** fejlesztéseinek (Mercedes, Audi, Opel, Hankook, Bridgestone, Bosch) volt köszönhető. Idén a magas bázis miatt csak – bár a Suzuki is rákapcsolt – stagnálás várható. Az **ingatlanügyletek**, gazdasági szolgáltatás szektorban a beruházási volumen 9,3%-kal csökkent 2013-ban, részben a rekord alacsony lakásépítés miatt. 2014-ben 7,7%-os növekedésre váltott az ágazat, amit 2015-ben 2%-os növekedés követhet.

A **kereskedelmi** ágazatban az elvi plázastop, a vasárnapi zárva tartás visszafogja a beruházási aktivitást, miközben a vásárlóerő növekszik. **A tilalom ellenére vannak engedélyt kapott beruházások.** 2012-ben 2,5%-os

csökkenés következett be, 2013-ban 5,4%-os, 2014-ben 4,5%-os növekedés történt, 2015-ben stagnálás várható.

A **szállítási ágazatban** a vasútnál és a gyorsforgalmi utaknál tovább folytatódnak az **EU-forrásokra alapozott** fejlesztések. A közúti teherszállításban a járműbeszerzés területén lehet kis élénkülés, a vasúti teherszállításban új mozdonyok beszerzésére kerül sor. Folytatódik a saját fejlesztésű IC-k gyártása is. A raktározásban a meglévő logisztikai centrumok többsége bővít (elsősorban EU-források segítségével). E területeken a 2012-es 2,4%-os visszaesés után 2013-ban 15,6%-os, 2014-ben 28,2%-os növekedés volt, 2015-ben viszont a magas bázis miatt 2%-os visszaesés várható.

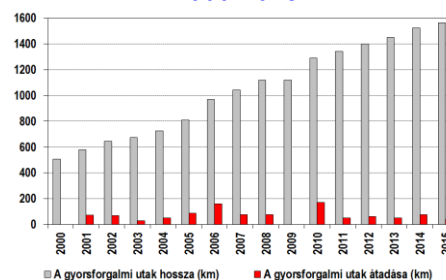
Az **infó-kommunikációs** szektorban tovább zajlik a vezetékes és mobil szélessávú internet-fejlesztés. Folytatódik a mobil-internet térhódítása, a régi bázisállomások felújítása, új bázisállomás-rendszer kiépítése. Az elnyert frekvenciák és az új EU-s pályázatok **újabb lökést adnak a szektornak**. Az okos telefonok gyors elterjedése az alkalmazásfejlesztést helyezi előtérbe. Összességében (a technológia olcsóbbá válása ellenére) 2012-ben nőtt a beruházási volumen (10,9%-kal), 2013-ban 9,2%-os visszaesés, 2014-ben pedig 10%-os bővülés történt. Idén 5%-os növekedést valószínű.

A **szálláshely-szolgáltatás és vendéglátás** ágazatban újabb szállodai és fürdő-kapacitások léptek be, de ezek mértéke tovább csökkent. Az ágazatban tavaly 13,4%-os növekedés volt, idén 5%-os visszaesés lehetséges.

Az **állami-önkormányzati beruházások** szinte csak EU-s forrásokra támaszkodnak, ugyanakkor az **elnyert pályázati pénzek felhasználása akadozik**. A hitelfelvétel központi engedélyezése tovább szűkítette az önkormányzatok mozgásterét. Az önkormányzati adósságok részleges átvállalása sem javít a helyzeten, mivel az elvett önkormányzati bevételektől elmaradnak a megnyert (ki nem fizetett) kamatok. **Az önkormányzati cégek adóssága 2014 végén mintegy 1000 milliárd forint volt**. A 2015-ös és a 2016-os költségvetés vesztese az önkormányzati rendszer, mert további feladatokat kell ellátniuk kevesebb pénzből. Az önkormányzati „rezsicégek” csőd közeli helyzete azt is jelzi, hogy az **eddiggi „fejős tehének” „pénznyelő automatákká” válnak**, fejlesztésre nincs pénzük. Tetézi a problémákat az át nem gondolt, **erőltetett államosítás az egészségügyi és oktatási szektorban**. Külön gond az önerő és a kezdeti finanszírozás megoldása a nem-önkormányzati szférában, ahol a **döntések**

24. ábra

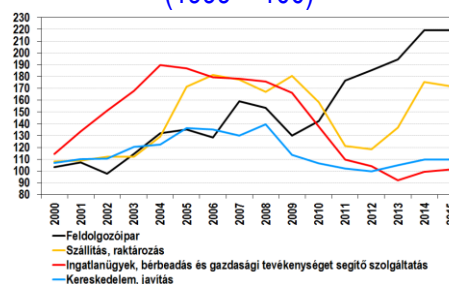
Gyorsforgalmi utak hossza, 2000-2015



Forrás: KSH, GKI

25. ábra

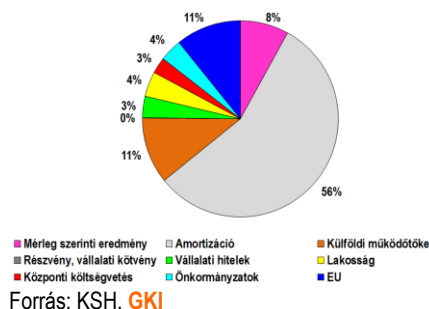
Ágazatok beruházása, 2000-2015 (1999 = 100)



Forrás: KSH, GKI

26. ábra

Beruházások forrásmegoszlása, 2012-2016 átlagában

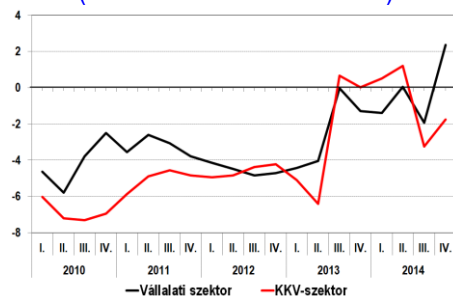


koncentrációja miatt a decentralizált beruházások sora **akadozik**. A felsőoktatásban az új felvételi rendszerrel együtt járó finanszírozás-szűkítés korlátozza a beruházások tervezését.

Az **üzleti beruházások hitelezése bizonytalan**. A Széchenyi beruházási kártya kissé bővíti a forrásokat. A Garantiqa által nyújtott **garancia mennyisége viszont csökkent, ára nőtt**. Ugyanakkor az EU-forrásokból megvalósuló vállalati beruházásokhoz újabb állami források (hitel, garancia) állnak a vállalkozások rendelkezésére. Az MNB **növekedési hitelprogramjai elsősorban a meglévő hitelek lecserélését vagy az amúgy is tervezett fejlesztés olcsóbb megvalósítását érték el, a beruházások látványos felütését nem**. Sőt, a vállalati hitelállomány újra mérséklődik. A várható amerikai kamatemelés hatására itthon is kamatemelkedés valószínű a vállalati hitelezésben.

27. ábra

A vállalati és kkv-szektor hitelállománya, 2010-2014 (előző év azonos hó = 100)



2014-től az NHP 2. és 3. szakasza keretében igen jelentős források álltak a beruházók rendelkezésére, ráadásul a hitelfelvételre jogosító tevékenységek is bővültek. Ugyanakkor a **GKI** felmérései szerint a kkv-k 70%-a nem kíván élni a lehetőséggel. Akik szeretnének NHP-s hitelt, azok nagy része is korábbi hiteleit váltaná ki vele, vagy forgóeszköz finanszírozásra használná. Az NHP+ program, amely a hitelkockázatok egy részét is átvállalja a bankoktól, valószínűleg továbbra is csak a hitelek banki helyett MNB forrásokra való cseréjét fogja elérni. Ennek következménye **a túlzott banki likviditás**, ami az állampapírpiacon és kisebb mértékben az MNB betéti piacára áramlik, s nem utolsósorban a **korábbi anyabanki finanszírozást, illetve betétgyűjtési aktivitást mérsékli**.

7. Reálfolyamatok

Bár a magyar gazdaság 2014 után idén is az EU átlagánál (1,8%) gyorsabban fog növekedni, de a tavalyi bővülés (3,6%) elérésére nincs esély, 2,7% körüli ütem valószínű. A GKI a magas, 3,5%-os I. negyedévi teljesítmény, valamint a növekvő külkereskedelmi többlet hatására emelte meg korábbi növekedési előrejelzését.

Magyarország **2014-ben** önmagához képest és európai összehasonlításban is kiugróan gyorsan növekedett, Írország után a második legmagasabb ütemet produkálta az EU-ban. **Idén** azonban már várhatóan több régiós versenytársa is megelőzi. A magyar gazdaság ugyanis az EU 2015-2016-ban gyorsuló növekedésével szemben minden előrejelzés szerint **idén és jövőre is lassulni** fog, a prognózisok csak ennek mértékében térnek el egymástól.

A **GKI** előrejelzése szerint a **következő negyedévekben a magyar dinamika fokozatosan csökken**, az utolsó negyedévben már csak 2% körüli ütem valószínű. A **fékeződés** mindenekelőtt a **beruházások stagnálásával** függ össze. A tavaly csúcsukra ért EU-támogatások ugyanis idén minden bizonnyal csökkennek, s az üzleti beruházásokban sem várható élénkülés. A beruházások az I. negyedévben 4,5%-kal csökkentek, ami főleg az EU-támogatású szektorokban következett be, de a feldolgozóipar is csak stagnálásra volt képes. **A vállalati hitelállomány 2015. március végén kilencéves mélypontjára zuhant.**

Ugyanakkor az **exporttöbblet** és a **fogyasztás** a tavalyinál **nagyobb mértékben** járulhat hozzá a gazdasági növekedéshez. Az I. negyedévben az áruk és szolgáltatások kivitele 2,5 százalékponttal nőtt gyorsabban a behozatalnál, s bár a **GKI** az év egészében csak 1,5 százalékpontos különbségre számít, ez is óriási változás 2014-hez képest, amikor a behozatal volt 1,3 százalékponttal gyorsabb. Ez szorosan összefügg a **belföldi felhasználás markáns lassulásával**: míg az tavaly lényegében a GDP-vel azonos ütemben bővült, idén attól elmaradva (csak kb. 1%-kal). A beruházások stagnálása mellett ugyanis a fogyasztás üteme is – bár 1,6%-ról 2,5%-ra gyorsul - elmarad a GDP bővülési ütemétől.

A **termelési** oldalon a tavalyi húzóerők közül az építőipar és az ipar az idei első negyedévben is nagyon dinamikus volt (7,7 illetve 9,2%-os GDP-bővülés), de **az építőiparban a rendelésállomány zuhanása miatt látványos, az iparban a magas kapacitáskihasználás és kevés új beruházás miatt enyhe lassulás várható.** A

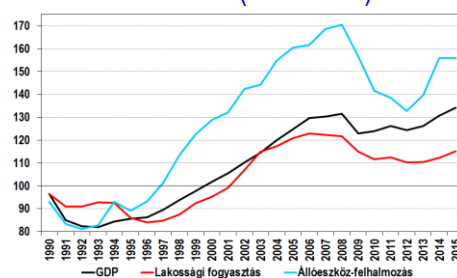
5. táblázat
**Növekedési előrejelzések
Magyarországra, 2015-2016
(százalék)**

	2014 (tény)	2015	2016
Kormány (május)	3,6	3,1	2,5
OECD (június)		3,0	2,2
EU (április)		2,8	2,2
Consensus (május)		2,9	2,4
IMF (április)		2,7	2,3
GKI (június)		2,7	2,0

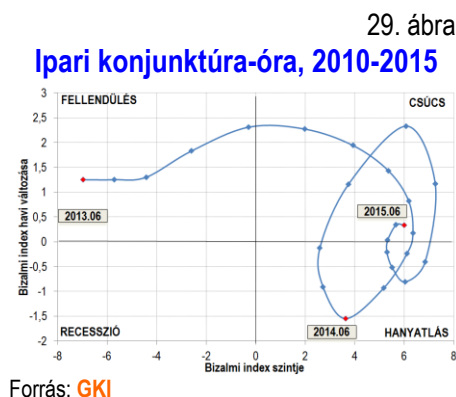
Forrás: **GKI** gyűjtése

28. ábra

**GDP, beruházás, fogyasztás,
1990-2015 (1989=100)**



Forrás: KSH, **GKI**



6. táblázat
Ipari termelési volumen, 2012-2015
(előző év azonos időszaka = 100)

	2012	2013	2014	2015
I. félév	99,0	98,4	109,5	108
II. félév	96,7	104,4	105,4	107
Év összesen	98,3	101,4	107,6	107,5

Forrás: KSH, GKI



mezőgazdaságban két jó év után - az eddig alapvetően kedvező időjárás ellenére – némi visszaesés valószínű. A kereskedelem és az ingatlanszektor élénkül, a szállítási és telekommunikációs ágazat lassul, a pénzügyi szektorban egyelőre folytatódik a visszaesés. A kormányzati szándéknak megfelelően az ártermelő ágazatok dinamikája gyorsabb, a szolgáltatásoké lassabb az átlagosnál. **Mivel az előbbieket gyors fejlődése fékeződni fog, a szolgáltatások pedig csak részlegesen tudnak a helyükbe lépni, a gazdaság lassulása elkerülhetetlen.** A magnövekedés – a mezőgazdaság és közigazgatás nélküli növekedés – idén meghaladja a GDP dinamikáját.

7.1. Ipar

Az ipari termelést továbbra is a kedvező autóiipari konjunktúra húzza, de a bővülés a korábbinál szélesebb területre terjed ki, s bővül a beszállítás is. A tavalyihoz hasonló, 7,5%-os növekedést új, nagy beruházások híján főleg a javuló kapacitáskihasználás és a termelékenység egyéb módon történő javítása teszi lehetővé.

A külső környezet meglehetősen kedvező a magyar ipar számára, de az év hátralevő részében inkább **némi lassulás** valószínű. A vállalati várakozások a német és a magyar piacon is hullámzóak, a növekedést jelző pozitív tartományban mozognak, de további javulásra nem képesek. A magyar ipari bizalmi index májusban érezhetően csökkent, majd júniusban korrigált. 2015 első négy hónapjában a magyar ipari termelés 7,6%-kal volt több a tavalyinál. Ez az ütem hasonló a tavalyihoz, azonban ezen belül a **belföldi értékesítés** már tavaly elkezdődött **jelentős gyorsulása új jelenség**. A hazai eladások a tavalyi 1% után az idei első negyedévben 7%-kal emelkedtek, elsősorban a járműipar 34,5%-os dinamikája miatt. Ez feltehetőleg a Bosch korábbi beruházásaival és a Suzuki új modelljével van összefüggésben.

A növekedés húzó szektora továbbra is az **autógyártás**. Nem csupán a járműipar dinamikáját húzza, hanem az egyéb ágazatok **kapcsolódó részterületeit** is. A járműgyártás termelése az első negyedévben 15,6%-kal nőtt, a gumi- és műanyagtermék gyártásé 12,9%-kal. Tapasztalható növekedés néhány egyéb területen is: az építőipari konjunktúra felhúzta a nemfém ásványi termékgyártás és a bútortermék belföldi értékesítését, és így a termelését is. A sokáig gyengélkedő **elektronikai ipar** is lendületet vett. Csak két olyan ipari szakág volt, amelynek a termelése 2015. I. negyedévben nem érte el az előző évit: a fémipar és a gép-, berendezésgyártás.

A belföldi értékesítési árak áprilisban 3,1%-kal, a forintban számított exportárak 0,4%-kal maradtak el a tavalyi év azonos hónapjától. Az ipari termelők árak egész Európában csökkentek, 2015 áprilisában az EU-ban 2,8%-kal, az euró zónában 2,2%-kal voltak alacsonyabbak az egy évvel korábbinál.

A **GKI** felmérése szerint az **átlagos kapacitáskihasználás** már harmadik negyedéve a **küszöbértéknek tekintett 80% felett van**. Új kapacitások beállítása nélkül fennáll a veszélye, hogy a termelés bővítése, a termelékenység javítása műszaki korlátokba ütközik. Az elmúlt évek hullámzó feldolgozóipari beruházási adatai az új autógyárak és beszállítóik üzemének létesítését tükrözik, ezek termelésbe lépésével le is állt a kapacitások növekedése. A **GKI** felmérése szerint az ipari cégek **beruházási szándéka igen visszafogott**, s ennek valamint az első negyedévi stagnálás alapján arra lehet számítani, hogy a feldolgozóipari beruházások nem növekednek az előző évhez képest. A **GKI üzleti felmérése szerint a feldolgozóipari vállalatok egyre kevésbé tekintik növekedési akadálnak a pénzügyi korlátokat, ennél ugyanis a kereslethiányon kívül a szakképzett munkaerő hiányát és a bizonytalan üzleti környezetet is fontosabbnak tartották**.

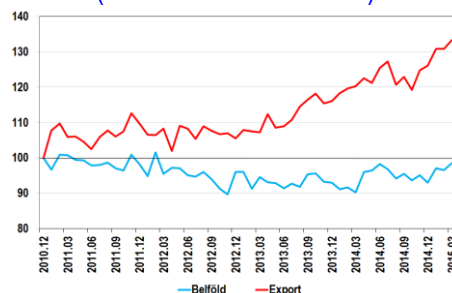
A 2014. évi gyors és a viszonylag energiaigényes iparon alapuló növekedés fékezte a magyar gazdaság **energiaigényének csökkenését**. A primer energiaigény 0,5%-kal csökkent, döntően a nagyon enyhe tél hatására. **2015-ben** a teljes energiafogyasztás lényegében **stagnál**, vagy csak szerény mértékben indul növekedésnek. A bruttó villamosenergia-felhasználás két-három évi csökkenés után 2014-ben 1%-kal, a nettó fogyasztás pedig 1,5%-kal emelkedett. 2015 első hónapjaiban erőteljesebb volt az igénynövekedés (2,8%), de éves szinten ugyancsak 1,5%-körüli bővülés valószínű. A földgáz felhasználása tovább mérséklődhet, döntően a hazai villamosenergia-termelés mélyrepülése miatt, ebben 2015-ben sem várható fordulat.

7.2. Építőipar

Az építőipari termelés a tavalyi 14%-os szárnyalás után az idei első négy hónapban 9,7%-kal növekedett. Az EU- illetve ezen keresztül költségvetési források által támasztott kereslet azonban csökken, s ezt a piaci megrendelések aligha tudják kompenzálni. Így 2015 egészében 5% közeli bruttó termelés-bővülés valószínű.

31. ábra

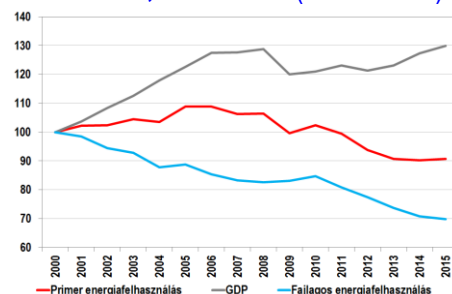
Ipari értékesítés, 2011-2015 (2010. december = 100)



Forrás: KSH

32. ábra

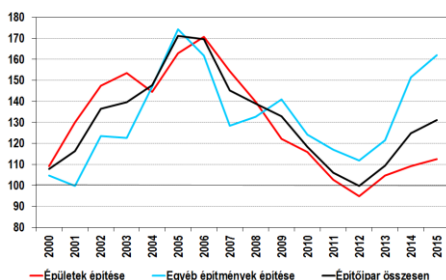
A GDP, az energiafelhasználás és a fajlagos energiafelhasználás alakulása, 2001-2015 (2000 = 100)



Forrás: KSH, Eurostat, MEKH, **GKI** Energiakutató Kft.

33. ábra

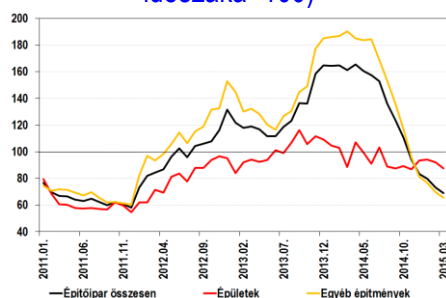
Az építőipari termelés volumene építménycsoportonként, 2000-2015 (1999 = 100)



Forrás: KSH

34. ábra

Az építőipar szerződésállománya, 2011-2015 (volumenindex, előző év azonos időszaka=100)



Forrás: KSH

Az építőipar bruttó termelése az I. negyedévben 9,2%-kal haladta meg az egy évvel korábbit. (A nemzetgazdaság építési beruházásai ugyanebben az időszakban paradox módon 9%-kal csökkentek.) A magasépítés teljesítménye 6,8, a mélyépítésé 12,6%-kal nőtt. Az ágazat saját beruházásai ugyanakkor 8,3%-kal szűkültek.

A szervezeti rendszer **tisztulását** jelzi, hogy az első négy hónapban **24%-kal több cég fejezte be működését, mint egy évvel korábban**, míg az újonnan alapított vállalkozások száma lényegében megfeleződött. Ennek hátterében a piaci folyamatok mellett a szabályozás szigorodása áll: **a jogalkotás egyre több felelősséget terhel a tulajdonosokra**, így egyre kevésbé vonzó lehetőség számukra közterhek fizetésének elhanyagolása illetve adósságok felhalmozása, majd a társaság megszüntetése. A konszolidáció tehát folyik, de továbbra is sok gyenge likviditású, tőkeszegény céget fenyeget a vevők laza fizetési fegyelme.

A **fellendülést** az EU- illetve a központi költségvetésből származó forrásokból finanszírozott projektek generálják. Az infrastrukturális és presztízsbetűházások mellett a vállalati szféra kereslete nem túl acélos (a nagy ipari fejlesztések kifutottak), a lakásépítés jelentősége pedig elenyésző, ezért az utóbbi területen várható enyhe élénkülés nem jelent sokat a szektor egésze szempontjából. Az új szerződések első negyedévben tapasztalt (14%-os) visszaesése következtében az építőipari vállalkozások március végi **szerződésállományának volumene 31%-kal maradt el az egy évvel korábbitól**. Az épületek építésére vonatkozó szerződéseké 12, az egyéb építményeké 34%-kal csökkent. A megkötött szerződések átlagosan 4,2 hónapnyi zavartalan termelést tesznek lehetővé, ami a közeljövőben nem utal visszaesési veszélyre, de a kilátások így sem kedvezőek. **A GKI építőipari bizalmi indexe idén enyhén romló tendenciát mutat** (bár júniusban jelentősen javult). A tavaly felfutott állami megrendelések még mindig húzzák az ágazati teljesítményt, de a kifutó közbeszerzési beruházásokat sem költségvetési, sem piaci oldalról nem képesek pótolni új megrendelések. **Ezért az építőipari termelés dinamikája az év hátralévő részében minden bizonnyal lefékeződik**, az év egészét tekintve 5% közeli bővülésre lehet számítani. A termelői árak az első negyedévben 2,2%-kal voltak magasabbak az egy évvel korábbinál. Ez az áremelkedési ütem az egész évre is jellemző lehet.

7.3..Mezőgazdaság

Az előző két évi rekord után 2015-ben valószínűleg megtorpan az agrárszektor teljesítménye, de az egyelőre kedvező időjárás miatt csak szerény visszaesésre kell számítani.

A Nemzetközi Gabonatanács a 2015-2016-os szezonban a világ gabonatermésének 2%-os csökkenésére számít, kissé megnövelve a korábbi termelési prognózisát 1968 millió tonnára. Az USA-ban és Ukrajnában számítanak némi mérséklődésre a kukorica és Oroszországban a kenyérgabona termésben, ugyanakkor az EU-ban ez utóbbiakból nőhet a betakarított mennyiség. A kereslet is kissé nőni fog a világban, emberi táplálkozásra és ipari felhasználásra (főként bio-üzemanyag előállításra) várhatóan 1-1%-kal nő a fogyasztás, a takarmánycélú felhasználás a tavalyi szinten marad. Mindez a készletek szerény leépítésével fedezhető, ezért az **árak továbbra sem emelkednek**, sőt egyelőre csökkenő pályán vannak.

Magyarországon az uniós **agrártámogatások jogcímei** kissé átalakultak az új pénzügyi keretben, emiatt némi **változás történt a vetésszerkezetben** is. Az Agrárgazdasági Kutatóintézet adatai szerint a tavaszi vetésű búza és a kukorica tervezett vetésterülete is 6-6%-kal csökkent, a fehérjetartalmú növényekre felvehető támogatások miatt viszont a szója, a borsó és a lucerna vetésterülete közel 50%-kal nőtt. A napraforgó és a cukorrépa vetésterülete nem változott tavalyhoz képest, a burgonyáé közel 20%-kal csökkent. A csapadékos tél és tavasz miatt a mezőgazdasági munkák késéssel indultak, április közepére még csak a vetési munkák ötödével végeztek, erősen elmaradva a 2014-es 45%-tól. Az első negyedévi műtrágya értékesítés is elmaradt 7%-kal a tavalyitól. Mivel a fő terméknek számító gabonák ára továbbra is alacsony, arra lehet számítani, hogy a **mezőgazdaságban megtermelt jövedelem elmarad a tavalyitól!**

A sertéshús termelése várhatóan világszerte növekszik, emiatt a piaci árak csökkennek, amit a hazai árak is követnek. 2015 eddig eltelt részében jelentősen – tavalyhoz képest több mint 50%-kal - csökkent az élősertés export, de 3% körül emelkedett a sertéshús kivitel. Ez azonban azt nem jelenti, hogy a hazai állomány feldolgozva került a külpiacokra: az élősertés behozatala több mint 40%-kal nőtt, a sertéshús behozatala viszont 4%-kal csökkent. Valószínű, hogy az **élő- és félsertésekre bevezetett 5%-os áfa-kulcs hatásáról** van szó, ugyanis ezzel **eltűnt a fiktív exporton, illetve az**

7. táblázat
Gabonatermés, 2012-2015
(ezer tonna)

	2012	2013	2014	2015
Búza	4 011	5 058	5 235	5 000
Kukorica	4 763	6 756	9 169	7 000
Összes gabona	10 373	13 610	16 403	14 000

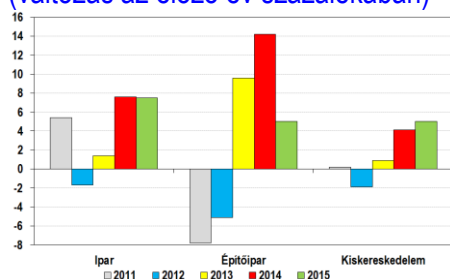
Forrás: KSH, GKI

8. táblázat
Állatállomány, 2012-2015
(ezer darab)

	2012	2013	2014	2015
Sertés	2 989	3 004	3 316	3 500
Szarvasmarha	760	782	802	850
Tyúkfélék	30 075	29 474	30 521	34 000

Forrás: KSH, GKI

35. ábra
**Ágazatok bruttó termelése,
 2011-2015**
 (változás az előző év százalékában)



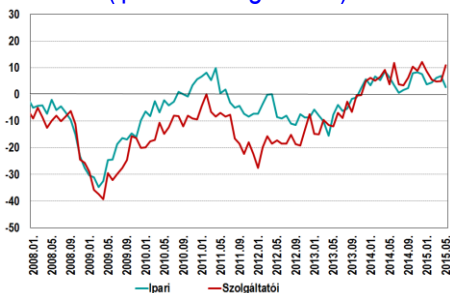
Forrás: KSH, GKI

9. táblázat
**Közösségi szolgáltatások létszáma,
 2012-2015 (előző év = 100)**

	2012	2013	2014	2015
Közigazgatás	105,6	112	108	103
Oktatás	99,3	99,7	98	100
Egészségügy	104,4	99,8	100	100

Forrás: KSH, GKI

36. ábra
Üzleti bizalmi indexek, 2008-2015
 (ipar és szolgáltatás)



Forrás: GKI

import eltitkolásán megszerezhető haszon. Az **állattenyésztés támogatását** ígérő agrárpolitika megvalósulása **akadozik**, egyelőre eredmények sem mutatkoznak. A földpályázatokon sok, régóta állattartással foglalkozó állattenyésztő gazdaság maradt legeltetési és takarmánytermelési lehetőség nélkül, a nagygazdaságok korlátozása szintén kedvezőtlen az ágazatnak, mert a sertésállomány 74%-át, a szarvasmarha állomány 62%-át gazdálkodó szervezetek tartották tavaly. A kisebb egyéni gazdaságok a juhtenyésztésben terjeszkedtek, az állomány 87%-a volt náluk 2014-ben.

7.4. Szolgáltatások

A szolgáltatási GDP 2015-ben a tavalyihoz hasonló, a GDP-től továbbra is jelentősen elmaradó ütemben bővül, vagyis nem képes ellensúlyozni az árutermelő ágazatok lassulását. A közösségi szolgáltatások nagyjából stagnálnak, de a kereskedelmi-turisztikai ágazat kivételével az üzleti szolgáltatók sem képesek a nemzetgazdasági átlagot érdemben meghaladó növekedésre.

A **közösségi szolgáltatások** létszáma a tavalyi választási évben a közfoglalkoztatottak nélkül is növekedett.

A **közfoglalkoztatottak** létszáma idén tovább emelkedik. Az **állam** egyre erőteljesebb **nyomulása** a gazdaságirányításban, illetve a tulajdonszerzésben további intézmények létrejöttét vetíti előre, amely a **közfoglalkoztatáson túl is létszámbővüléshez** vezethet. Így a **közigazgatási ágazatban 3%-os további létszámgyarapodás valószínűsíthető (a tavalyi 10% után), míg az oktatásban és az egészségügyben stagnálás** várható. Az oktatásban a demográfiai folyamatok miatt és az oktatáspolitikai intézkedések nyomán nagy valószínűséggel nem lesz szükség a létszám bővítésére. Az egészségügyben a munkaerőhiány fokozódik, de a források hiánya megakadályozza a létszám egyébként igen szükséges növelését. Az egészségügyben és az oktatásban a magánszektor egyre inkább teret nyer, a közszolgáltatások színvonala viszont egyre inkább romlik. Ez tovább növeli a társadalom amúgy is túlzott differenciálódását, lefagyasztja a mobilitást.

Az **üzleti szolgáltatásokra** a belföldi fizetőképes kereslet növekedése kedvező hatású, ami a foglalkoztatási képesség enyhe javulását eredményezheti. A kereskedelem területén azonban a vasárnapi zárva tartás valamint a növekvő adóterhek miatt nem várható a létszám érdemi növelése. A szolgáltató cégek

beruházásai valószínűleg csak szinten maradnak, ami - a kereskedelmet és reklámszakmát érintő adóváltozásokkal együtt - **tovagyűrűzően kedvezőtlen** az üzleti szolgáltatások számára.

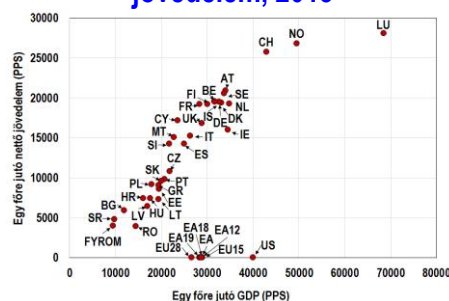
A **kiskereskedelmi** forgalom a 2015 első négy hónapjában 6,3%-kal bővült. Az ütem hónapról hónapra csökken, a januári 8,2% áprilisra 4,4%-ra. A magas ütemben **az online pénztárgépek** tavaly elkezdett alkalmazásának, majd **szeptembertől kötelezővé tételének** is szerepe lehet, ez egyben az évközi lassulásra is magyarázatot ad. Ebben azonban szezonális hatásoknak (a húsvét idén korábbra esett) is szerepe volt. A **kormányzat** a kereskedelmi láncok **kvázi adóemelésével** – az élelmiszerbiztonsági járulék és a reklámadó is érinti a szektort –, valamint a vasárnapi nyitva tartás megtiltásával 2015-ben ismét **durván beavatkozik a piaci folyamatokba**. (Korábban nagy alapterületű egységek építésének tiltása illetve engedélyhez kötése, a dohány-forgalmazás megtiltása és a kereskedelmi adó jelentett hasonló hatást.) Ugyanakkor növekvő vásárlóerő közepette nem csökkenő, hanem a zárva tartás miatt **elmaradt forgalomról**, valamint a **vásárlási körülmények romlásáról** lehet beszélni.

Idén a statisztikailag **5% körüli forgalom-növekedés** várható. **A pénztárgépek NAV-hoz kötése következtében bekövetkezett fehéredés miatt az adatok a szokásosnál bizonytalanabbak.** Erre utal, hogy 2014 szeptemberétől kezdve – a hagyományos pénztárgépek használata 2014. augusztus 31. után lett tilos – megugrottak a havi forgalmi adatok. Míg július-augusztus átlaga 2,2% volt, az utolsó négy hónapé 5,3%, 2015. I. negyedévé pedig 7% (bár 2015 folyamán szinte folyamatosan csökkent a dinamika). A kereskedelmi bizalmi index több mint egy éve meglehetősen magas szinten hullámzik, ami a vásárlóerő növekedésével együtt megalapozni látszik a magas forgalmat. **A gyenge forint a szomszédos országokból élénkíti a vásárlási célú beutazásokat.** Ugyanakkor a romló hazai kínálat a magasabb jövedelműek esetében ismét felveti a külföldi vásárlás lehetőségét. A romániai áfacsökkentés – ami az élelmiszerek esetében kb. 10%-os árcsökkenést jelent – főleg a határmenti vidékeken növelheti az odairányuló **bevásárló turizmust**.

A **kereskedelmi szálláshelyeken** 2015. I. negyedévben a vendégek száma 10%-kal, a vendégéjszakák száma pedig 9%-kal nőtt az előző év azonos időszakához képest. A vendégéjszakák száma 40%-kal haladja meg a 2010. év első negyedévben eltöltött vendégéjszakák számát, ami

37. ábra

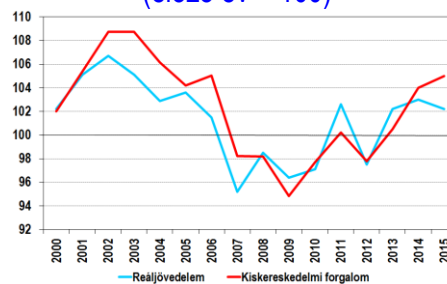
Egy főre jutó GDP és nettó jövedelem, 2013



Forrás: Eurostat

38. ábra

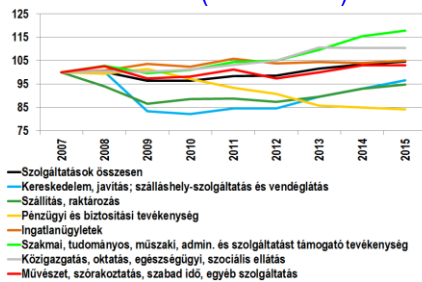
Reáljövedelem és kiskereskedelmi forgalom, 2000-2015 (előző év = 100)



Forrás: KSH, GKI

39. ábra

**Szolgáltatások GDP-termelése,
2008-2015 (2007 = 100)**



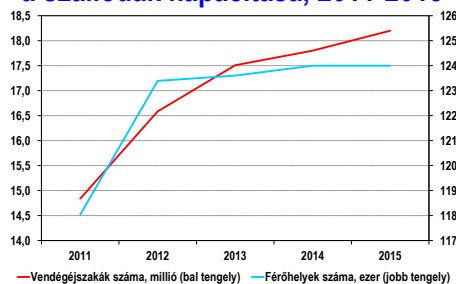
Forrás: KSH, GKI

elsősorban a lényegesen több külföldi vendégnek köszönhető. Az elmúlt két évben azonban a belföldiek által igénybe vett vendégéjszakák száma valamivel dinamikusabban nőtt a külföldiekénél, s ez a trend nem változott idén sem: a belföldi vendégek által megfizetett vendégéjszakák száma az első negyedévben 9%-kal, a külföldieké 8%-kal nőtt. 2015-ben egészében is hasonló ütemű növekedésre lehet számítani.

2014-ben az **áruszállítás** teljesítménye összességében 4%-kal növekedett az előző év azonos időszakához képest, 2015. I. negyedévben azonban csak stagnált, ráadásul csak a csővezetékes szállítás 15%-os bővülésének köszönhetően, ugyanis a vasúti és a vízi fuvarozás is csökkent (3 illetve 4%-kal); a közúti áru fuvarozás pedig stagnált. Az **elszállított árutömeg** alapján viszont egyedül a vasútnál volt kisebb csökkenés: a közúti fuvarozás 9%-kal, a vízi szállítás 12%-kal, a csővezetékes szállítás pedig 25%-kal lett nagyobb. **A vágányzárak 2015-ben is komoly problémákat jelenthetnek a vasúti áruszállítás számára, ami egyes esetekben Magyarországot elkerülő útvonalakat, vagy közúti szállításra való átállást okozhat.** Ugyanakkor a közúti fuvarozás számára az **EKAER jelenthet kihívást.** Áprilisban néhány tucat nagyvállalat – melyek árbevétele meghaladja a nettó 50 milliárd forintot és a saját termelésű készletek értékesítése is meghaladja a 40 milliárd forintot, továbbá a Magyar Posta – **jelentős könnyítést kapott;** a többi vállalat számára azonban továbbra is jelentős kihívást jelent az adminisztrációs követelményeknek való megfelelés. 2015-ben az áruszállítás teljesítményében 4% körüli növekedés várható, méghozzá elsősorban a közúti nemzetközi áruszállítás bővülésének köszönhetően. Az **infokommunikációs** ágazat GDP-je 2014-ben 2,9%-kal nőtt, idén 2,5% körüli bővülés várható, mindenképp az adatforgalmi szolgáltatások bővülése hatására.

40. ábra

**Szállodai vendégéjszakák száma és
a szállodák kapacitása, 2011-2015**



Forrás: KSH, GKI

Az **ingatlansector** szereplői derülátóak, de az ágazat teljesítményének bővülése várhatóan szerény, 1% körüli lesz. Idén a használt és új lakások piaca is élénkül, ami az árak differenciált emelkedésében is testet ölt. **A szakértők és a sajtóorgánumok által egyre szélesebb körben érzékelt ingatlanpiaci fellendülést a statisztikai adatok egyelőre alig igazolják vissza:** a szektor teljesítménye az első negyedévben mindössze 0,5%-kal emelkedett, beruházása 0,7%-kal csökkent.

A **lakásépítés** tavaly 15%-kal bővült (rettenetesen alacsony szinthez képest), de idén az első negyedévben 7%-os visszaesés következett be. A szektor minden

bizonynal **túl van a mélyponton**, de a közeljövő semmiképp sem lesz „fáklyásmenet”. A távolabbi kilátások ugyanakkor nem kedvezőtlenek, a kiadott lakásépítési engedélyek száma 44%-kal nőtt. Budapesten a kiadott engedélyek száma egy év alatt megháromszorozódott. A szabályozási és finanszírozási környezet a korábrinál támogatóbb, a **GKI** szerint 2015-ben **10-11 ezer lakás** átadása várható (ez 20% körüli bővülést jelentene).

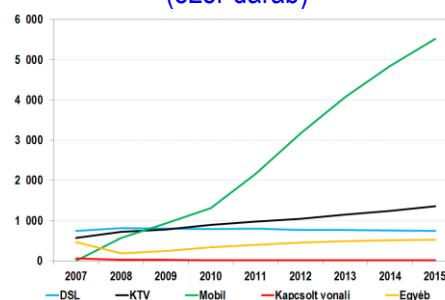
A **használt lakások** piacán 2014 a trendforduló éve volt, s az akkor kezdődött kedvező folyamatok hatottak az idei első négy hónapban is. Ez utóbbi időszakban a Duna House becslése szerint 44 ezer lakás cserélt gazdát, ami 50% körüli bővülést jelent. **A lakáspiac az ország több részén is beindult (Budapesten és a nyugati országrész nagyvárosaiban látványos az élénkülés)**. A nehezebb helyzetben lévő régiók esetében árnyalja a képet, hogy a Nemzeti Eszközkezelő vásárlásai éppen ezekre koncentrálnak, így itt a tranzakciók jelentős része nem piaci jellegű. Az élénkülés **emelkedő árakkal** is együtt jár, az FHB adatai szerint ezek tavaly átlagosan 5,8%-kal nőttek (de a Dél-Dunántúlon még tavaly is csökkentek). A **GKI** legfrissebb (2015. áprilisi) ingatlanfelmérésének válaszadói nagyon derűlátóak, a következő 12 hónapban a keleti régió kivételével a piac további számottevő élénkülését várják. A lakossági várakozások is enyhe javulást jeleznek.

A lakásárak várhatóan tovább nőhetnek (2-4%-kal), az erős területi differenciáltság fennmaradása mellett. A banki kilátások is optimizmust tükröznek, az MNB hitelezési felmérésének adatai szerint a bankok a második félévben a kihelyezett lakáshitelek számottevő növekedésére számítanak. Emellett a hitelfeltételek enyhítését, a kamatok némi csökkenését valószínűsítik.

A **GKI** ingatlanpiaci felmérésének eredményei szerint az **irodapiacon** derűlátás érezhető, míg a kereskedelmi és a raktárpiacon a várakozások stagnálóak. Az irodapiacon a bérleti díjak csökkenési ciklusa véget ért, a közeljövőben stagnálásra lehet számítani. Tavaly mintegy 5 ezer kiskereskedelmi üzlet szűnt meg (a legjelentősebb csökkenés az iparcikk-üzletek körében következett be), ezzel erősödött a koncentráció. A közeljövőben nem várható jelentős új fejlesztések, inkább csak korszerűsítések. A **logisztikai** ingatlanpiacon az üresedési ráta csökkenése tovább folytatódott: az első negyedév végén e mutató 14,5%-on állt, ami a 2008 óta mért legalacsonyabb szint. Idén itt sem várható a fejlesztések felpörgése.

41. ábra

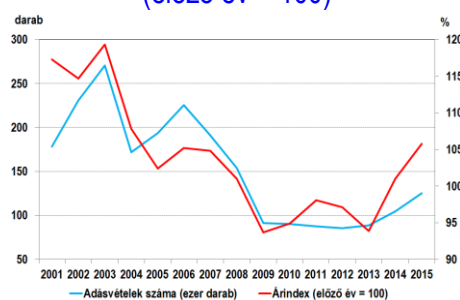
Internet-előfizetések száma technológiánként, 2007-2015 (ezer darab)



Forrás: **GKI**

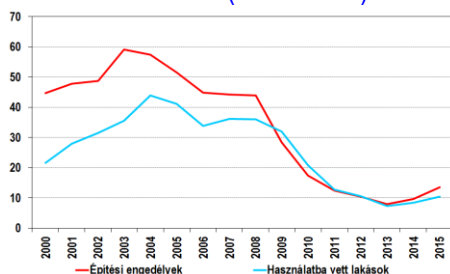
42. ábra

Lakásvásárlási tranzakciók és árindex, 2001-2015 (előző év = 100)



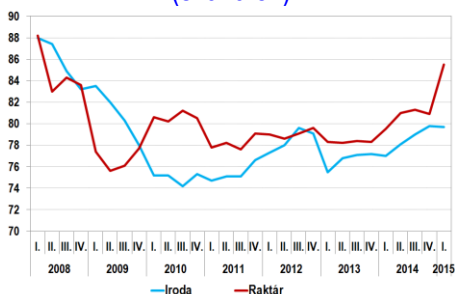
Forrás: **GKI**

43. ábra
Lakásépítés és -engedély,
2000-2015 (ezer darab)



Forrás: KSH, GKI

44. ábra
Kihasznátsági ráták, 2008-2015
(százalék)



Forrás: BIEF

7.5. Külkereskedelem

2014-ben a magyar áruk és szolgáltatások kivitele 8,7%-kal, behozatala - a belföldi kereslet gyorsulása következtében - 10%-kal emelkedett. 2015. I. negyedévében már az export volt a gyorsabb: 10,3% az import 7,8%-ával szemben. A magyar gazdaság 3,5%-os I. negyedévi bővüléséből az export aktívuma 3 százalékpontot tett ki. Az év során a 2,5 százalékpontos export-import olló várhatóan 1,5 százalékpontra zárul, főleg a kivitel lassulása következtében.

2014-ben a magyar árukivitel volumene 7%-kal bővült, 2,2 százalékponttal gyorsabban, mint 2013-ban. Az import azonban 8,5%-kal emelkedett, így négy év után először az import dinamikája meghaladta az exportét. Az idei első negyedévben már az árukivitel bővült 2,2 százalékponttal gyorsabban. Európában mérve az első négy hónapban – mivel a behozatal áprilisban a kivetelnél gyorsabban bővült – az áruexport dinamikája 1,4 százalékponttal haladta meg az importét, s az aktívum 3 milliárd euró, az egy évvel korábbinál 0,5 milliárddal nagyobb volt. Az év során a **kivitel 8 és a behozatal 6,5%-os bővülése**, s ennek révén az **áruforgalmi aktívum** mintegy 2 milliárd eurós, **8,5 milliárd euróra való emelkedése** valószínű. A **cserearányok** idén várhatóan a **tavalyi 1%-hoz hasonló mértékben javulnak** (de az első negyedévben csak 0,6%-os volt a javulás).

A magyar kivitel **fő felvevőpiaca** továbbra is az Európai Unió, azon belül is Németország. **A keleti nyitás nem hozta meg a kormány által várt eredményt**, az orosz és az ázsiai kivitel volumene 2014-ben még csökkent is. Igaz ez utóbbiban az idei első negyedévben változás történt, az ázsiai export az átlagosnál gyorsabban bővült. **A februárban meghirdetett déli nyitás komolytalan** (sokkal komolytalanabb a keletinél is!). A kereskedőházakkal lényegében visszahozták a korábbi kereskedelmi kirendeltségeket. (Eközben a Quaestor csődje miatt a már meglévő kereskedőházak léte is megkérdőjeleződött, például Oroszországban).

A szolgáltatási ágazatok külkereskedelmi forgalmának aktívuma 2014-ben 5,5 milliárd euró volt, ami számottevő növekedés az előző évihez képest. Európában számolva az import 3,4%-kal, az export 8,4%-kal emelkedett. Az eredmény eléréséhez hozzájárult a belföldiek csökkenő kiutazási aktivitása, az üzleti szolgáltatások kivitelének növekedése. 2015-ben a

szolgáltatási ágazatok külkereskedelmi forgalma valószínűleg enyhén emelkedik, egyenlege hasonló lesz a tavalyihoz.

A forint euróval szembeni **fogyasztói árindex alapú reálárfolyama** 2014-2015-ben összesen 5,3%-kal értékelődik le Magyarországon és 7,1%-kal Csehországban, míg Lengyelországban változatlan reálárfolyam, Szlovákiában pedig 0,6%-os felértékelődés prognosztizálható. Magyarország **relatív költségversenyképessége** Szlovákiával és Lengyelországgal szemben **javul**.

10. táblázat
Éves átlagos reál-átértékelődés a magyar gazdaságban, 2008-2015
(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	103,7	-0,2	0,6	4,5
2015	100,6	0,0	0,1	0,8

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

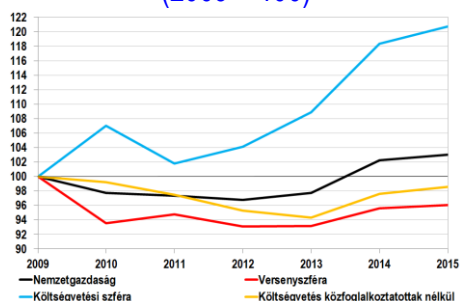
Forrás: KSH, Eurostat, **GKI**

8. Foglalkoztatás

A foglalkoztatottak száma a 2014. évi kiugró (5,3%-os) emelkedés után idén 1% körüli mértékben bővül, mivel a közfoglalkoztatás már csak lassan emelkedik, a lassuló gazdasági növekedés a versenyszektorban csak szerény emelkedést valószínűsít, s folytatódik a külföldi munkavállalás terjedése is. A munkanélküliségi ráta 2015-ben várhatóan 7,4% körülire csökken, egyfelől a közmunka bővítése, másfelől az egyéb foglalkoztatáspolitikai eszközök drasztikus csökkentése következtében.

45. ábra

Az alkalmazottak száma szektoronként, 2010-2015 (2009 = 100)

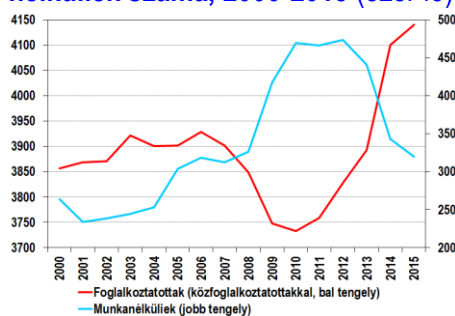


Alkalmazottak: a legalább 5 főt foglalkoztató vállalkozásoknál és a teljes költségvetési szférában

Forrás: KSH, GKI

46. ábra

A foglalkoztatottak és a munkanélküliek száma, 2000-2015 (ezer fő)



Forrás: KSH, GKI

A foglalkoztatottak száma **2015. I. negyedévében** 2%-kal nőtt, ami jelentős lassulás a korábbiakhoz képest (egy évvel korábban, a választások előtt 6,8%-os volt a dinamika). A fontosabb ágazatok közül kiemelkedő az építőipar 3,8%-os bővülése, melyet az EU-források államilag vezérelt, gyorsított ütemű felhasználása váltott ki. A második leggyorsabban növekvő ágazat a közigazgatás, védelem, kötelező társadalombiztosítás, melynek létszám-bővülése 7,8%-os – holott az I. negyedévében a közmunka szűkült –, így ez az adat, az ágazat **agresszív terjeszkedésére** hívja fel a figyelmet. Átlagon felüli létszámgyarapodást mutatott még a feldolgozó-ipar, főként a **járműgyártás** foglalkoztatási képességének további gyors növekedése következtében, de pozitív fejlemény, hogy kisebb-nagyobb létszámgyarapodást mutatott még további hat ipari szakágazat. A nemzetgazdaság ágazatai közül bővült a létszám a mezőgazdaságban, a szálláshely-szolgáltatás és vendéglátásban, a humán egészségügyben valamint a művészetek és az egyéb tevékenység ágazatban is. A legalább ötfős cégeknél és a költségvetési intézményeknél összességében 1,5%-kal nőtt az alkalmazottak száma az év első három hónapjában az egy évvel korábbihoz képest, ami szintén **jelentős ütemcsökkenés** (az egy évvel korábbi dinamika 8,1%-os volt). Ezen belül a versenyszféra létszáma 3,3%-kal nőtt, a költségvetési szféráé 2,1%-kal csökkent (a mintegy 40 ezerrel kevesebb közmunkás miatt). A mostani, I. negyedévi adat minden bizonnyal csak **átmeneti javulást** jelent, mivel a közmunkások száma az év során emelkedni fog.

Az alkalmazottak száma 2014-ben már meghaladta a válság előttiét. Azonban míg ez alatt az időszak alatt a költségvetési szféra (a közmunkásokkal együtt) 18,3%-kal növelte alkalmazottjait, a versenyszféráé 4,4%-kal csökkent, ami nagyon kedvezőtlen szerkezeti változás.

A 2015. és 2016. évi költségvetés előirányzata alapján a **köz munkás-létszám növekedésére lehet számítani, s hosszabb távon a „teljes foglalkoztatást” is ezzel az**

eszközzel kívánják elérni. Ugyanakkor már a kormányzat is kezdi érzékelni a felduzzasztott közfoglalkoztatás **kedvezőtlen következményeit**; így a verseny- és hagyományos költségvetési szféra működésére gyakorolt torzító hatásait, a **munkába való átvezetés helyett a valódi foglalkoztatás közmunkásokkal való helyettesítését, a minimálbér annulálását, az érintettek álláskeresői aktivitásának jelentős visszaesését**. Ráadásul a közmunka kiterjesztésével elért eredmények **nem olcsó megoldások**. A **visszalépés** ebből a konstrukcióból számos társadalmi feszültséget vetít előre, ezért a megvalósítás időzítése és ütemezése nem kis feladat elé állítja majd a politikai döntéshozókat. **A közmunkában résztvevők éves átlagos létszámánál ugyanis jóval magasabb a rendszerben megfordultak száma**: 2010-ben 186 ezer, 2011-ben 251 ezer, 2012-ben 261 ezer, **2013-ban 387 ezer ember** vett részt ebben a foglalkoztatotti formában, **s 2014-ben becslések szerint számuk 400 ezer fő fölé emelkedett**. Tehát az elmúlt években igen nagy és egyre növekvő tömegeket mozgatott meg a közfoglalkoztatás. Az eszköz működtetése évente **200-300 ezer családot érint**, így szerepe alapvető életszínvonal alakító tényező lett.

Az érintettek jelentős részének körében a felmérések szerint az alacsony jövedelemszint ellenére rendkívül népszerű a közmunka, mert sokan tisztában vannak vele, hogy számukra reálisan más legális foglalkoztatás nem áll rendelkezésre, **s a kapott összeg magasabb a minimálisra szorított segélyeknél**. Sokan úgy érzik, hogy amennyiben találnának is a versenyszférában minimálbéres munkát, a két kereset közötti különbséget elviszi az utazási költség.

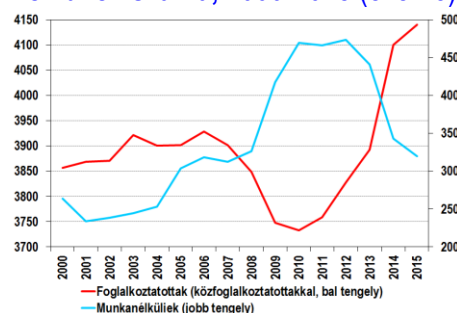
A munkaerő felmérés szerinti **munkanélküliségi ráta** a 2015. február-április közötti időszakban **7,6%** volt, 0,5 százalékponttal kisebb, mint egy évvel korábban. A Nemzeti Munkaügyi Hivatal nyilvántartása szerint 2015. április végén **415 ezer regisztrált álláskereső volt**, ami azonos az egy évvel korábbival. Európai összehasonlításban a magyar adat áprilisban a tizenegyedik legjobb volt, **a régióban a román és a cseh munkanélküliség kisebb** a magyarnál, de például a szlovák sokkal magasabb. Igaz, a **különbséget nagyrészt a közmunka okozza**. Ha az összes közmunkást munkanélkülinek tekintenénk – ami túlzás, hiszen egy részük legalább feketén dolgozna – akkor a magyar munkanélküliség jóval az EU átlaga felett lenne. **A foglalkoztatás szempontjából 2014-ben Magyarország csak a huszadik helyen állt**.

11. táblázat
A közfoglalkoztatásban résztvevők éves átlagos létszáma és a ráfordítás összege, 2011-2015

Év	Ezer fő	Előző év=100	Milliárd forint	Előző év=100
2011	59	-	64	-
2012	91	154	120	180
2013	129	142	180	150
2014	183	142	230	128
2015	200	109	270	117

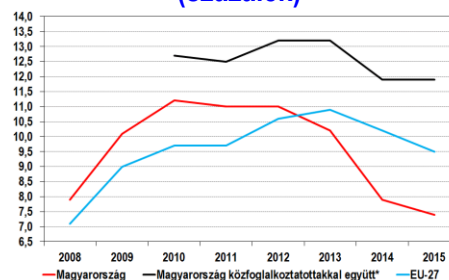
A közfoglalkoztatásról kevés és nehezen ellenőrizhető adat áll rendelkezésre, így a táblázat számai csak irányadó tájékoztatásra alkalmasak
Forrás: KSH, 2014-2015: **GKI** becslése

47. ábra
A foglalkoztatottak és a munkanélküliek száma, 2000-2015 (ezer fő)



Forrás: KSH, **GKI**

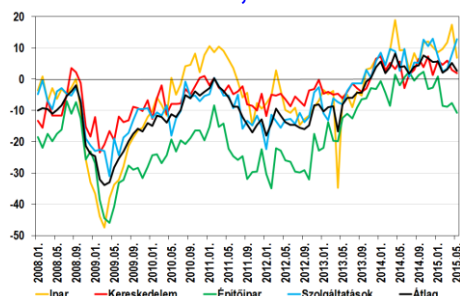
48. ábra
Munkanélküliségi ráta, 2008-2015 (százalék)



* Feltételezve, hogy valamennyi közfoglalkoztatott munkanélküli lenne (ami természetesen túlzás).
Forrás: Eurostat, **GKI**

49. ábra

Ágazatok foglalkoztatási várakozásai, 2008-2015



Forrás: GKI

12. táblázat

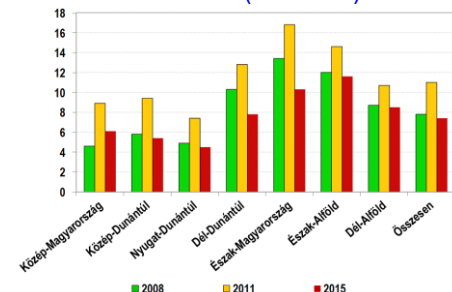
Termelékenység, 2012-2015
(egy alkalmazottra jutó GDP, előző év = 100)

	2012	2013	2014	2015
Nemzetgazdaság összesen	99,1	100,5	99,0	102
Közfoglalkoztatás nélkül	100,4	102,0	100,5	102,6
Ipar	100,9	96,0	102,6	103,9
Építőipar	96,8	110,9	111,7	103,0
Mezőgazdaság	74,4	119,0	108,4	94,1

Forrás: KSH, GKI

50. ábra

Munkanélküliségi ráta régióként, 2008-2015 (százalék)



Forrás: KSH

Várhatóan 2015-ben is fennmarad a munkanélküliség leszorításának **erőszakos** tendenciája (a közmunka bármely okból történő visszautasítása a nyilvántartásból való törlést eredményez). Ennek következtében éves szinten a munkanélküliségi ráta 7,4% körül alakulhat. A munkanélküliség kezelésének aktív eszközei leépültek, a források szinte kizárólag a közmunka finanszírozására összpontosulnak.

A **munkaerő-kínálatot** a **demográfiai** folyamatok és az **oktatási rendszer** determinálja. A foglalkoztatási arány növekedését 2015-ben is segít a nevezőben szereplő munkavállalási korú népesség számának fogyása (a lakosság elöregedése következtében). Ezt a tendenciát a nyugdíjkorhatár folyamatos emelése sem tudja ellensúlyozni. Kínálatbővítő szerepet tölthet be a tankötelezettség határának leszállítása és az államilag finanszírozott felsőoktatási keretszámok magasabb felvételi pontszám eléréséhez kötése. Az idősödő munkavállalók számának és arányának növekedése, valamint a nem megfelelően képzett fiatalok számának gyarapodása azonban valójában inkább a **munkaerő-piaci feszültségek további éleződéséhez** járul hozzá.

A **GKI** felmérése szerint a **foglalkoztatási várakozások** – bár kissé romlóak, de így is kedvezőek. A piaci foglalkoztatók azonban **alkalmazottaik egy részét visszakényszerítik a színlelt részmunkaidős foglalkoztatásba, illetve a szürke-fekete zónába.** A **költségvetési szektorban pedig terjed az alkalmazottak közmunkásra cserélése** (gyakran ugyanazon személy esetében). Kereslet főként a szakképzett, fiatalabb – olcsóbb bérű – munkavállalók iránt lesz. A **munkaerő-kereslet** 2015-ben a korábbinál mérsékeltebben, 1% körüli mértékben növekedhet a közmunka bővítésének és a gazdasági növekedés ütemének **lassulása** nyomán.

Az **egy alkalmazottra jutó termelés (termelékenység)** nemzetgazdasági szinten idén a tavalyi visszaesés után 2%-kal emelkedik. A közmunkások nélküli termelékenység már tavaly is emelkedett, idén pedig gyorsul (2,6%-ra).

A **munkanélküliség területi különbségei** 2015. I. negyedévben 2,4-szeresek voltak, gyakorlatilag azonosak az egy évvel korábbival. **A legkedvezőbb helyzetben továbbra is Nyugat-Dunántúl volt, míg a legkedvezőtlenülebben Észak-Alföld.** Az ország legfejlettebb területein már **csak súrlódásos munkanélküliség** van, amit az utóbbiak egy részénél a határ menti Ausztria felé irányuló ingázás is segít.

9. Pénzügyi szektor

A magyar gazdaságban 2015. I. negyedévében folytatódott a pénzügyi GDP és a hitelállomány mintegy évtizedes szűkülése. Idén még sem a keresleti, sem kínálati oldalon nem várható hitelezési fordulat. A bankszektor tavaly elszenvedett rekordvesztése állami döntések és egyedi tételek következménye, de a szektor jövedelmezősége idén tovább romlik. A kormány a bankokkal való részleges kiegyezés révén igyekszik 2016-ra bővíteni a gazdasági növekedés forrásait, a kölcsönös bizalmatlanság azonban alig oldódik.

Az első negyedévben a hitelek törlesztése a vállalati és a lakossági körben is meghaladta az új folyósítások nagyságát. Sőt a **leépülés üteme gyorsult**, a teljes hitelállomány 5%-kal, 16,9 ezermilliárd forintra csökkent, ami **2007 közepe óta a legalacsonyabb** bruttó hitelállomány a hitelintézetek mérlegeiben. Ezen belül a **vállalati** hitelállomány 6%-kal, 6,4 ezermilliárd forintra mérséklődött, ami a **2005 végi** összegnek felel meg. A **háztartási** hitelállomány pedig 8%-kal, 6 200 milliárd forintra, ami **2007 óta a legalacsonyabb**. Ezt némiképp a külföld számára nyújtott hitelek emelkedése ellensúlyozza.

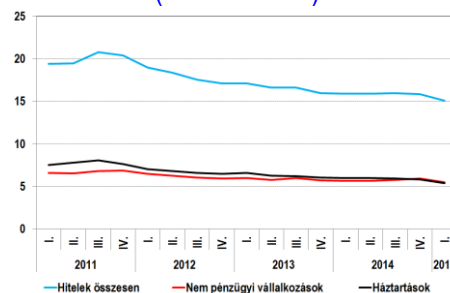
A **kkv-szektor** hitelállománya az első negyedév során az előző negyedévhez képest érdemben nem változott, ugyanakkor a **mikro** vállalatok hitelállománya 11%-kal **csökkent**, míg a **kisvállalatok** hitelállománya 4%-kal, a **közepes** vállalatoké 7%-kal **bővült**.

Az MNB által készített hitelezési felmérés szerint a bankok kedvező likviditási és tőkehelyzetük hatására már tavaly megkezdték a kínálati oldal feltételrendszerének **enyhítését**. A **bankok szerint** javuló kínálati kondícióik, valamint az **EU-forrásokhoz való hozzáférés átmeneti szűkülése** következtében nőni fog a hitelkereslet. Az MNB a hitelezés bővítését várja a bankoktól, s ezt a bankok általánosságban vállalják is, **valós lépések** azonban csak kevéssé várhatók. Kérdés viszont, hogy **az állami tulajdonba került bankok mennyire tudnak ellenállni** a rájuk nehezedő, akár felelőtlen kockázatvállalást igénylő hitelnyújtási nyomásnak. A **GKI** 2015-re a vállalati hitelállomány tavalyi szinten való **stagnálását**, s a lakossági hitelek további **enyhe leépítését** várja. **Jövőre** azonban **némi bővülés** már valószínűnek tűnik.

A visszafogott hitelezési aktivitás és a bankok korábrinál fenntarthatóbb hitelezési gyakorlata ugyanakkor **segítette a hitelportfolió tisztulását**; hiszen a teljes **vállalati** hitelállományon belüli nem teljesítő hitelek arányát mutató **NPL-mutató** az első negyedév során tovább javult, 14% alá csökkent. (2012-ben a vállalati hiteleknek még több mint 20%-a volt nem teljesítő.) Jelentősen tisztult a

51. ábra

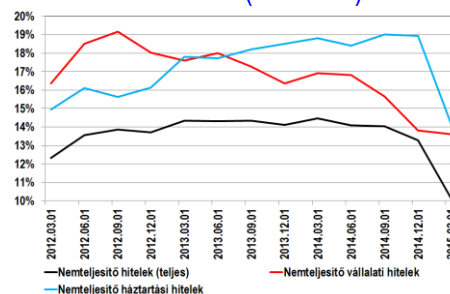
A teljes, valamint a vállalati és a háztartási új hitelnyújtás negyedévenként, 2011-2015
(milliárd forint)



Forrás: MNB, GKI

52. ábra

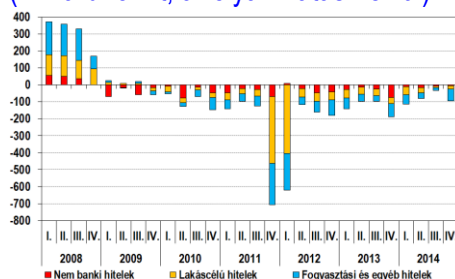
Nemteljesítő hitelek aránya, 2012-2015 (százalék)



Forrás: MNB, GKI

53. ábra

**A lakossági hitelek nettó
negyedéves változása, 2008-2014**
(milliárd forint, árfolyamhatás nélkül)



Forrás: MNB

háztartási hitelportfólió is, hiszen a tavaly év végi 19%-os NPL 14%-ra süllyedt. Ez elsősorban a banki „elszámoltatás” és a forintosítás eredménye, ami viszont **nagy terhet jelentett** a bankrendszer számára. A forintosítás hatására a **lakosság kevésbé érzékeny az árfolyammozgásokra** – a frankhitelesek a frank jelentős idei erősödése szerencsére már nem érintette -, **csökken az ország külső kitéettsége**, miközben **csökken a devizatartalék** is.

A **Növekedési Hitel Program** felhasználása 2014 végére dinamikusan **növekedett**, miközben a magasabb kamatozású **piaci hitelezés csökkent**. Az NHP második szakaszában 2015. május végéig közel 740 milliárd forint értékű (a tervezettnél sokkal kevesebb) szerződéskötés történt. A hitelek 65%-át nagybankok folyósítják, s a teljes összeg **38%-a mikro** vállalatoknak jutott, melynek **80%-át beruházási** hitelként vették fel.

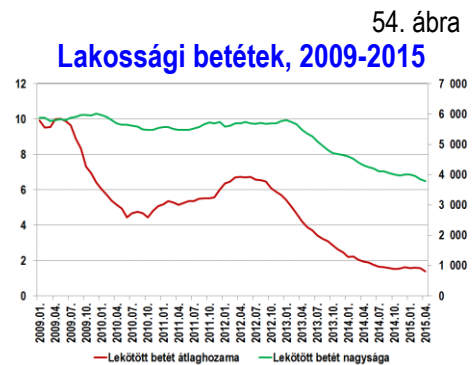
A **bankadó kivezetésének** az EBRD-vel kötött megállapodás szerint fokozatosan kell megtörténnie. Az **MNB korrekciós javaslatát** az adócsökkentés hitelezési aktivitáshoz kötéséről a kormány **elvetette**, mivel ez a megállapodás felrúgását jelentette volna. Ugyanakkor a hitelezés bővítése **némi további adókedvezményt** tesz lehetővé a bankok számára. Másfelől problémát jelent, hogy a 2016. évi költségvetés szerint a bankadó csak 2017-ig csökken, utána 2019-ig változatlan összegű marad, holott az EBRD-megállapodás 2017 utánra is csökkentést irányzott elő. Ennél is nagyobb gond, s a bankrendszerben komoly **bizalmatlanságot** okozott, hogy a kormány a Quaestor-botrány veszteseit a jogrendet súlyosan sértő módon és teljesen indokolatlan mértékben kárpótolja a pénzintézetek terhére. Ez alighanem jelentősen **csökkenti** a bankadó mérséklésének bankokra gyakorolt **serkentő** hatását, itt még több „kanyar” valószínű.

A **hitelezés fő korlátja** azonban nem a kínálati, hanem a **keresleti oldalon** van; mindenekelett a befektetési szempontból **rossz üzleti környezet** miatt. A forinthitelek finanszírozási költsége ugyan nominálisan csökkent, de az eltűnt infláció mellett a reálkamat nem alacsony, így a bizonytalan piaci környezet miatt alig vannak olyan beruházási lehetőségek, melyek ilyen forrásköltség mellett kielégítő megtérülést ígérnének.

A bankrendszer **likviditása** és **tőke-megfelelési mutatója kielégítő**, a mérlegen belüli likvid eszközök aránya rekord szinten áll. Az átlagos hitel/betét mutató 100-105%-os szinten stagnál. A hitelállomány leépítése

mellett a **betétállományok** is **csökkennek**, ennek következménye a stagnáló mutató. A bankrendszer tavalyi rekordvesztése után az idei első negyedév nyereséget hozott. A kamateredmény azonban az elmúlt tíz évben nem látott alacsony szinten áll, ami elsősorban a jelentős likviditás (és a zéró infláció) következtében a befektetéseken eltűnő kamatprémium következménye. A bankrendszer egy része számára nemcsak az egyes kisbankok és brókercégek csődje miatt megemelt OBA és BEVA tagdíj okoz veszteséget, de csorbult a **szektorba vetett bizalom** is. Ennek hatására felértékelődhetnek a lakossági szolgáltatásokat nyújtó nagy hazai és nemzetközi bankok – számuk egyre kevesebb -, s növekszik a pénzügyi vagyon alternatív befektetéseiben, például ingatlanban való tartása, ami ronthatja a pénzügyi rendszer allokációs hatékonyságát.

A vállalatok pénzügyi intézményeknél lekött **betétállománya** a 2009. januári szinthez viszonyítva 11%-kal, a háztartásoké 35%-kal **csökkent**. Miközben a lakosság pénzügyi eszközein belül a készpénz és betétállomány részesedése csökken – ezen belül az alacsony kamatok, valamint a 150 ezer forintig ingyenes készpénz-felvétel miatt emelkedik a készpénz és folyószámla részesedése – emelkedik a kockázatosabb, de magasabb hozamú részvények és részesedések aránya.

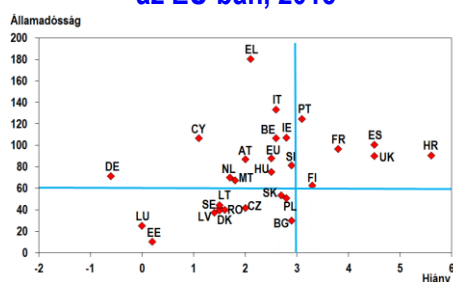


Forrás: MNB

10. Államháztartás, államadósság

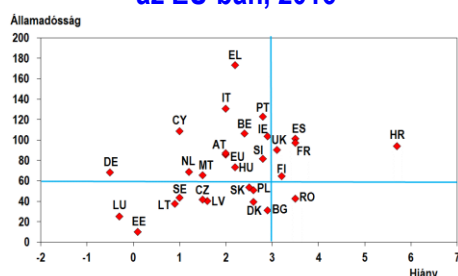
2015-ben elérhető a költségvetés által előirányzott 2,4%-os GDP-arányos államháztartási hiány, ami – az államosítások terhére is figyelembe véve – az államadósság legalább 0,5 százalékpontos csökkenését teszi lehetővé. Ha szükséges, ezt a kormány kisebb kiigazításokkal, az év végi államadósság kreatív beállításával biztosítani fogja.

55. ábra
Államháztartási hiány és államadósság a GDP százalékában az EU-ban, 2015



Forrás: Európai Bizottság, 2015. tavasz

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



Forrás: Európai Bizottság, 2015. tavasz

Költségvetési szempontból **jól indult** 2015, az **első négyhavi**, 610 milliárd forintos **hiány sokkal kedvezőbb**, mint a tavalyi 900 milliárd, s az éves tervhez viszonyított 70%-os arány is kedvezőbb, mint a 2014. április végi 100% feletti. Az ideai arány azonban más évekhez viszonyítva is nagyon jó, az időarányosnál nagyobb első félévi deficit pedig a magyar gazdaság tartós jellemzője. Bár az adóbevételek első négyhavi beérkezése egy hajszállal elmarad az időarányostól, ez is a szezonális természetes következménye. Az adóbevételek szempontjából eleve kedvező a viszonylag magas, az előirányzottat meghaladó 2014. évi bázis, de segített a viszonylag gyors I. negyedévi növekedés, valamint a **fehérédes** (főleg a NAV-hoz kapcsolt pénztárgépek révén). Az első négy hónapban a költségvetés nettó **kamatkiadása** 122 milliárd forinttal volt kevesebb az egy évvel korábbinál. A kedvező folyamatok alapján a kormány áprilisban a **költségvetés módosítását javasolta**; a kiadások mintegy 90 milliárdos, s egyúttal a pénzforgalmi hiány 15 milliárd forintos növelését (892,4 milliárd forint), többek között a BKV adósságállományának átvállalása, az ingyenes gyermekétkeztetés kiterjesztése miatt). Májusban folytatódott a kedvező folyamatok: az első öthavi 511 milliárd forintos hiány kedvezőbb, mint a tavalyi 682 milliárd forint volt.

A **GKI** véleménye szerint az államháztartás **elsődleges bevételei** az év egészében várhatóan az előirányzatnak megfelelően, inkább annál **kissé kedvezőbben** fognak alakulni. Noha a **GKI** a gazdaság alacsonyabb növekedési ütemével számol (2,7%-kal a kormány 3,1%-ra emelt prognózisával szemben), ennek fő oka a beruházások visszaesése. Ezért egyrészt az adóköteles tevékenységek bővülésének és a fehéredésnek a megítélésében **kisebbség**, másrészt az ideai előirányzatok teljesítését segíti a már említett, a kormányzat által 2014 őszén vártnál jellemzően sokkal magasabb bázis. A **fő bizonytalanságot** az **állami vagyonbevételeknél** várt 169 milliárd forint forrása jelenti. (Ezzel elvileg konkrét beruházási kiadások – például stadionépítések – vannak

szembeállítva, de nagy részük folyamatban van, s a kormányzat aligha állítja le presztízs-beruházásait, bár némelyik lassítása nem elképzelhetetlen.) A teljes **bevételi** oldal bizonytalansága **mintegy 80 milliárd forint**.

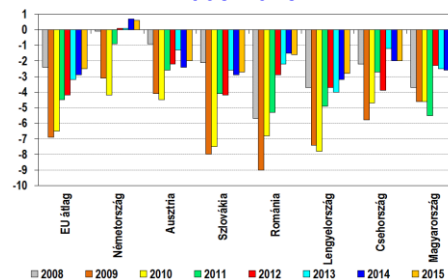
A **költségvetési kiadások** között sajnálatos – az MNB becslése szerint mintegy 150 milliárd forintos - **megtakarítás** várható az **uniós támogatások előirányoztnál kisebb lehívhatósága**, s ezzel kisebb önrész-igénye miatt. A 2015. évi előirányzat ugyanis a „maradékélv” alapján készült, vagyis a 2015 végéig még hátralevő kifizetések szinte egészének betervezését jelentette. (Ugyanakkor ezt az összeget elviheti az EU által végül nem támogatott projektek okozta költségvetési teher.) A korábban gondoltnál alacsonyabb kamatszínvonal miatt **30-40 milliárd forintos megtakarítás** várható a kamatkidadásoknál. A kiadások tervezett évközi emelése lényegében **felemészti** a költségvetési egyenleg **GKI** által kalkulált, idén várható többletének döntő részét.

Az államháztartás többi **kiadási tétele** viszont inkább **alábecsült** (például az egészségügyben vagy a közoktatásban), e területeken tűzoltásra is szükség lehet. Valószínű, hogy néhány versenyjogi vagy korrupciógyanus kérdésben – például az aszfalt-ügyben, az Audi támogatása kapcsán – az EU visszakövetelheti a már folyósított támogatást, illetve **büntetést** is kiszabhat. Az EU által végül nem finanszírozott, befejezetlen beruházások is költséget jelenthetnek (esetleg a későbbi években). Költségvetési terhet okoznak az **elvesztett nemzetközi perek**; például a státuszuktól jogsértően megfosztott kisegyházak vagy a túlsúlyolt börtönökben elhelyezett elítéltek esetében. Ráadásul a költségvetési bevételeknek egyéb kockázatai is vannak: például a nemzetközi konfliktusok esetleges eszkalálódása, egyes EU-forrásokhoz való hozzáférés megakadása, s ennek kényszerűen költségvetésből való pótlása. Minderre az **Országvédelmi Alapban** 30 milliárd forint van, amihez még 10-20 milliárd forintot tehet hozzá a tervezetthez viszonyított, még el nem költött további egyenlegjavulás. Mindez **tűzoltásra elegendő** lehet.

2015. I. negyedévében az **államadósság** GDP-hez viszonyított aránya a 2014 végi 76,9%-ról **77,2%-ra emelkedett**. Az év végi tudatos tartalékcsoökkentés után az emelkedés „normális”, sőt mértéke viszonylag szerény, ami többek között a március végére (2014 végéhez viszonyítva) **átmenetileg** nagyon (kb. 5%-kal, 299-es euró-árfolyamra) **megerősödött forint** következménye. A

57. ábra

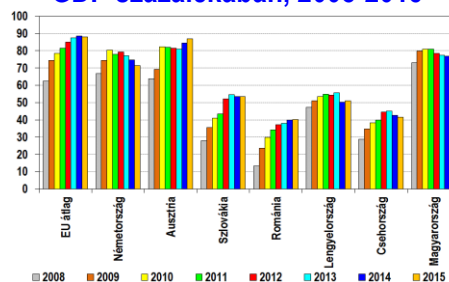
EU-tagországok államháztartási egyenlege a GDP százalékában, 2008-2015



Forrás: Európai Bizottság, GKI

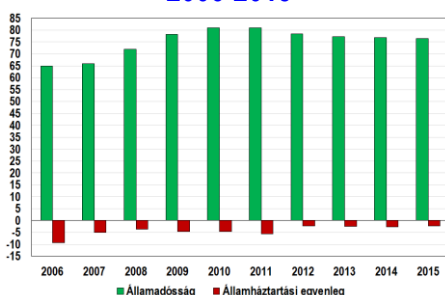
58. ábra

EU-tagországok államadóssága a GDP százalékában, 2008-2015



Forrás: Európai Bizottság, GKI

59. ábra
Az államháztartási egyenleg és az államadósság a GDP százalékában, 2006-2015



Forrás: KSH, MNB, GKI

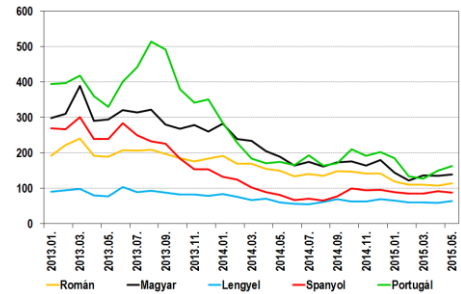
GKI által prognosztizált 2,7%-os GDP-növekedés és a kormány által előirányzott 2,4%-os államháztartási hiány esetén, a kormányéval azonos, 2,5%-os GDP-deflátorral számolva az államadósság a GDP 75,5%-át tenné ki, vagyis **bőven elérhető lenne** az államadósság EU által elvárt évi 1 százalékpontos csökkentése. Ugyanakkor **az állami tulajdon bővítése** – például a Budapest Bank megvásárlása – **növeli az államadósságot**. Így 2015-ben a GKI 76-76,5% körüli államadósság/GDP arányra, vagyis legalább 0,5 százalékpontos csökkenésre számít, feltételezve, hogy az év végi „window dressing” nem lesz a szokásostól eltérő. Az utóbbi szempontjából előnyös, hogy a 2014. évi zárófolyam igen gyenge, 314,9 forint/euró volt, gyengébb a **GKI** 2015. évi átlagra vonatkozó prognózisánál. Ugyanakkor ez **nem feltétlenül áll a kormányzat érdekében**, mivel így 2016-ban nehezebb lesz az 1 százalékpontos csökkenés elérése.

A magyar **adósságkezelési stratégia három alapelvre** épül: az **adósságállomány csökkentésére**, a **devizaarány mérséklésére** és a **lakosság nagyobb szerepvállalására**. Idén várhatóan nem kerül sor nemzetközi devizakötvény kibocsátására. A 2015-ben törlesztendő, mintegy **2 milliárd euró devizaadósságot** a mintegy 0,5 milliárd euró értékűre tervezett Pemákon és letelepedési kötvényen kívül **forintban denominált állampapír-kibocsátásokkal** kívánják finanszírozni. Így a devizaadósság aránya tovább csökkenhet. Ezt segíti, hogy az EKB kötvényvásárlásainak bejelentését követően 2015 elején új lendületet kapott a **külföldiek forint állampapír-vásárlása**. Emellett az Államadósság Kezelő Központ 2015 elején a lakosság érdeklődésének fenntartása érdekében – a negatív inflációra is tekintettel – **átmenetileg 4%-ra** emelte egyes papírhoz kamatprémiumát. Az MNB **önfinanszírozási programja** pedig szeptember 23-tól új elemmel bővül: a jegybank irányadó eszköze – ennek kamata az alapkamat – nem a kéthetes, hanem a háromhónapos betét lesz, s a kéthetes betétben tartható összeget az MNB radikálisan csökkenti. A bankok azonban feltehetőleg nem háromhónapos betétbe, hanem állampapírba fektetik pénzüket jelentős részét, mivel az előbbi nem értékpapír, s így nem számít fedezetnek, ráadásul pedig nem is likvid. Az MNB arra számít, hogy a bankok kezében levő bő 5000 milliárd forintos kéthetes állomány az év végére 1000 milliárdra csökken, 2016 végéig pedig 1000-1500 milliárd forinttal nőhet a bankok kezében levő állampapír-állomány. Miközben a **magyar állam devizaadóssága érzékelhetően mérsékelhető**, a **külföldi finanszírozás részaránya már sokkal nehezebben**, s a magyar lakosság aránya csak lassan emelkedhet.

2016-ban viszont az ideinél sokkal több, 5,5 milliárd euró adósság futamideje jár le. Ekkora összeg feltehetőleg még a bankok megugró állampapír-vásárlása esetén sem helyettesíthető teljesen forint-finanszírozással. A probléma kezelésének egyik eszköze lehet a **devizakötvények csereakciója**, vagyis a hamarosan lejáró források lejáratának kitolása, melyet esetleg már idén is kipróbálnak. Ugyancsak felkészülés szükséges a **Templeton** birtokában levő mintegy **1000 milliárd forint** – a **külföldi tulajdonban levő állampapír-állomány mintegy 20%-át kitevő** – állampapírok jövőjére. A Templeton ugyan nem tervezi papírjainak lejárat előtti eladását – az hatalmas összege miatt leverné az árfolyamot, sőt esetleg pánikot is előidézne -, de a megújítás korántsem vehető biztosra. Éppen ezért fontos lesz a **külföldi kereslet növelése**, aminek a **versenyképes kamatszinten** kívül fontos előfeltétele a **bóvli kategóriából való kikerülés**. Ennek révén ugyanis új vevők jelenhetnének meg a magyar piacon, a régi vevőknél pedig megszűnhetne vagy csökkenhetne a jelenlegi alulsúlyozás.

60. ábra

Az ötéves lejáratú államkötvények kockázati felára, 2013-2015



Forrás: Bloomberg, GKI

11. Infláció, kamat, árfolyam

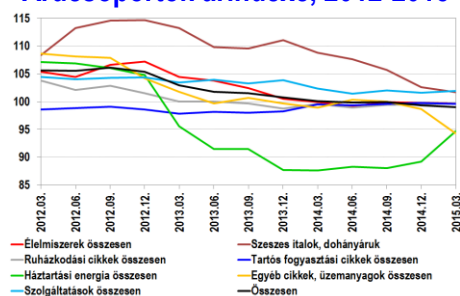
Magyarországon a havi infláció 2012 októberétől szinte folyamatosan csökken, 2014 áprilisától pedig idén májusig szinte minden hónapban árszínvonal-csökkenés következett be. Most májusban azonban az éves áremelkedés 0,5% volt, amivel trendforduló kezdődött. Éves átlagban 0 körüli, vagy néhány tizeddel magasabb infláció várható. A 2012 nyarán elkezdett alapkamat-csökkentés némi szünet után idén tavasszal folytatódott, itt a trendforduló az amerikai kamatemeléshez kapcsolódóan az év végén, a jövő év elején várható. A forint gyengülő trendjében viszont nem várható fordulat. A magyar kockázati felár csökkent és a besorolás pozitív kilátásokkal való „díszítése” is megkezdődött.

13. táblázat
Fogyasztási cikkek árindexe,
2012-2015

	2012	2013	2014	2015
Élelmiszerek	105,9	102,8	99,6	101,5
Szeszes italok, dohányárak	112,7	110,9	106,2	103,5
Ruházkodási cikkek	102,6	99,6	99,3	101
Tartós fogyasztási cikkek	98,8	98,1	99,5	99
Háztartási energia	106,2	91,5	88,3	97
Egyéb cikkek, üzemanyagok	107,2	100,5	99,5	95
Szolgáltatások	104,2	103,6	101,8	101,5
Összesen	105,7	101,7	99,8	100

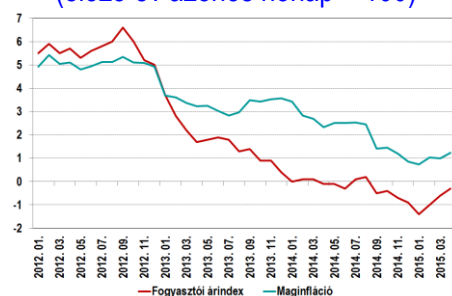
Forrás: KSH, GKI

61. ábra
Árucsoportok árindexe, 2012-2015



Forrás: KSH

62. ábra
Infláció és maginfláció, 2012-2015
(előző év azonos hónap = 100)



Forrás: KSH, GKI

2014-ben a hazai fogyasztói árak összességében 0,2%-kal csökkentek. Egy év alatt a háztartási energia fogyasztói ára 11,7%-kal, míg az élelmiszerek, ruházkodási cikkek, tartós fogyasztási cikkek, valamint az egyéb cikkek és üzemanyagok fogyasztói ára közel 0,5%-kal csökkent. Ezzel szemben a szeszes italok és dohányárak ára 6,2%-kal, míg a szolgáltatásoké 1,8%-kal emelkedett. Az árcsökkenés a rezsicsökkentés elsősorban a zuhanó világpiaci olajár és a deflációs környezet következménye volt, ezt „államosította” a rezsicsökkentés.

Az olajár-zuhanás és a rezsicsökkentés áthúzódó hatásai az év közepéig jelentősen csökkentik a teljes fogyasztói árindexet. **2015 első öt hónapjában** 0,6%-os árcsökkenés volt, de januárhoz képest már hónapról hónapra emelkedett az árszínvonal, sőt májusban 2014 májusához viszonyítva is (0,5%-kal). Ez a pálya összességében **összhangban van az euróövezet** folyamataival. Májusban Magyarországon már csak az energia és az üzemanyagok ára nem volt magasabb az egy évvel korábbinál. Az **áremelkedés megkezdődésében** a vásárlóerő növekedésének, a forint gyengülésének, a kereskedelmet sújtó többletterheknek – beleértve a fehéredés okozta „veszteséget” és a vasárnapi zárva tartás következményeit is – egyenként szerény, de összességében mégis láthatóvá vált szerepe lehetett.

A **maginfláció** januárban érte el minimumát, azóta folyamatosan emelkedik az előző év azonos hónapjához viszonyítva. **A magyar inflációt tehát elsősorban piaci tényezők diktálják**, s a rezsicsökkentés és olajár-esés bázisból való kiesésével az infláció fokozatosan beindul. **Az idei infláció 0%-os vagy ennél néhány tizeddel magasabb lesz.**

Az egyéb cikkek, üzemanyagok fogyasztói árában a **GKI** éves átlagban 4%-os csökkenést vár, az előző hónaphoz mérten már tavasszal megkezdődött áremelkedés várhatóan lassan folytatódni fog. A háztartási energia árcsökkenése éves átlagban már minimális lesz.

Várhatóan **nem emelkedik** a tartós fogyasztási és csak kissé a ruházati cikkek árszínvonala – egyrészt a tartós fogyasztási cikkek gyors műszaki fejlődésének, másrészt a távol keleti import olcsóságának köszönhetően, melyet azonban részben ellentételez a fehéredés okozta áremelkedés –, **emelkedés várható** viszont az élelmiszerek és szolgáltatások árában.

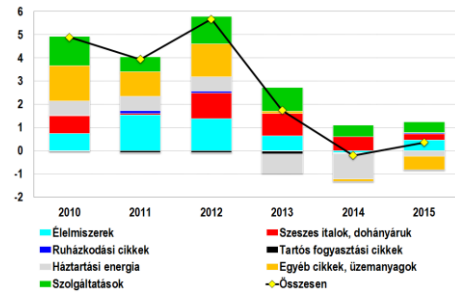
Az EU-ban amerikai mintára elindult mennyiségi lazítás enyhén serkenti az euróövezet inflációját, májusban öt hónapos szünet után ismét áremelkedést mértek (0,3%). A következő hónapokban tehát Magyarország szempontjából **emelkedhet az importált infláció** (az olajár esetleges emelkedésén kívül is). Mivel a magyar monetáris politika a gyakorlatban gyenge forintra törekszik, ez a **hatás előbb-utóbb meg fog jelenni a hazai árakban**.

A magyar **monetáris politika** 2012 nyaratól folyamatosan csökkenti a jegybanki alapkamatot, ennek mértéke 2015. május végén 1,65%, volt, s a Monetáris Tanács kommunikációja szerint a **csökkentés óvatosan**, de még folytatódhat. A **GKI** azonban **nem valószínűsíti ennek 1,5%-os szint alá csökkenését**, mivel a likvid, stabil finanszírozhatósághoz célszerű a régiós versenytársakkal szembeni kamatelőny megtartása. A piacok is ezt árazták be, a határidős kamatláb-megállapodások alapján a piac további 10 bázispontos kamatvágást áraz. (A jegybank irányadó eszközeinek megváltoztatásával, a három hónapos jegybanki betét bevezetésével az államháztartási fejezet foglalkozik.) Az MNB számára **elkerülhetetlennek látszik a kamatemelés** azt követően, hogy az amerikai jegybank szerepét betöltő Fed megkezdi a monetáris szigorítást az USA-ban.

A forint árfolyama hosszú távon **trendszerűen gyengül**, leértékelődik az euróhoz képest. A tavaszi hónapokban azonban a forint erősödött, ami elsősorban az eurózónában bekövetkezett mennyiségi könnyítésnek volt köszönhető. A forint erősödésének „politikailag” határt szab az euró-hitelek forintosításánál használt 309 forintos árfolyam, valamint a folyamatos monetáris lazítás, aminek következtében az alacsonyabb hozamokon egyre kisebb a kínált kamatprémium. Idén éves átlagban a **GKI 310 forintos euró árfolyamot** vár.

63. ábra

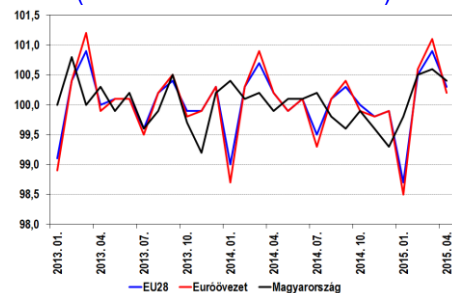
Az infláció szerkezete, 2010-2015
(előző év = 100)



Forrás: KSH, GKI

64. ábra

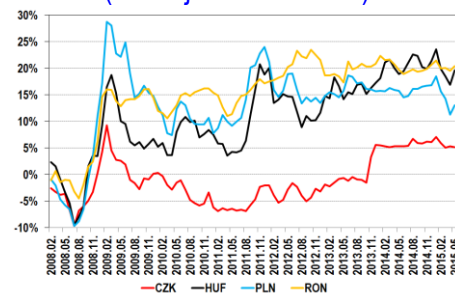
Infláció az EU-ban, 2013-2015
(előző év azonos hó = 100)



Forrás: EUROSTAT, GKI

65. ábra

Régiós devizák leértékelődése az euróhoz képest, 2008-2015
(2008. január 2. = 100)



Forrás: ECB, GKI

12. Külső egyensúly

Magyarország folyó fizetési és tökemérlege 2009 óta évről évre egyre nagyobb többletet mutat, s 2014-ben elérte a 8,6 milliárd eurót. Ez 2015-ben 8,2 milliárd euróra csökken, az áruk és szolgáltatások növekvő aktívuma ugyanis nem tudja ellentételezni a fejlesztési célú nettó EU-transzferok visszaesését. Ez így is rendkívül nagy aktívum, erőteljesen mérsékli az ország deviza-adósságát. A piacgazdasággal szembemenő, külfölditöke-ellenes és kiszámíthatatlan gazdaságpolitika miatt Magyarországról kiáramlik a működőtöke, s bővülésre idén sem lehet számítani.

14. táblázat

A folyó fizetési és tökemérleg összetevői, 2012-2015 (milliárd euró)

Egyenleg	2012	2013	2014	2015
Áruforgalmi	3,0	3,5	2,7	4,2
Szolgáltatási	3,8	4,0	5,0	5,4
Jövedelmi	-5,0	-3,4	-3,4	-3,4
Folyó fizetési mérleg	1,8	4,1	4,3	6,2
Tökemérleg	2,5	3,6	4,3	2,0
Folyó fizetési és tökemérleg	4,3	7,7	8,6	8,2
Folyó fizetési és tökemérleg (a GDP százalékában)	4,4	7,7	8,3	7,6

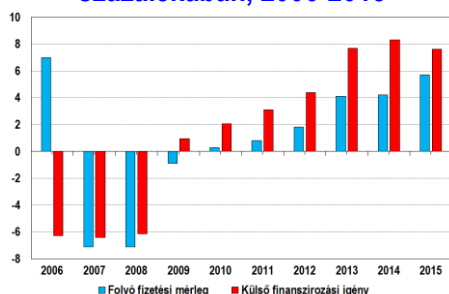
Forrás: MNB, GKI

Az áruk és szolgáltatások **külkereskedelmének aktívuma** 2014-ben 7,7 milliárd euró volt, ez 2015-ben 9,5-10 milliárd euróra nőhet. A **jövedelmek** ki- és beáramlásának passzívuma hasonló lesz az előző két év 3,4 milliárd eurójához, mivel a kamatteher ugyan csökken, a külföldön munkát vállalók hazautalt jövedelme emelkedik, de a profitabilitás feltehetőleg nő.

A **folyó fizetési mérleg** aktívuma a bővülő áru- és szolgáltatási mérlegtöbblet nyomán a 2014. évi 4,3 milliárd euróról 2015-ben **6,2 milliárd euróra** nő. A fejlesztési célú nettó EU-támogatások az előző európai uniós költségvetési periódus végéhez közeledve 2014-ben 4,3 milliárd eurót tettek ki, ami történelmi csúcs. Összegük az előző programozási periódus kifizetésével 2015-ben **2 milliárd euróra csökken**. Így a **külső finanszírozási képesség** a 2014. évi 8,6 milliárd euró után, 2015-ben **8,2 milliárd euró**, a **GDP 7,6%-a lesz** (ami így is igen magas érték).

66. ábra

A folyó fizetési mérleg és a külső finanszírozási igény a GDP százalékában, 2006-2015



Forrás: KSH, MNB, GKI

A Magyarországon levő **nettó külföldi működő tőke** a **válság óta lényegében stagnál, 2014-ben pedig csökkent** (ez a számítás a külföldi „anyak” által a bankszektorba befektetett tőkét nem veszi figyelembe, hiszen az **nem „önkéntes”**, hanem kikényszerített döntés volt). Tavaly a Magyarországra érkezett közvetlen működőtöke-befektetések (átmenő tételektől megtisztított) összege 2,2 milliárd euró volt, amiből 2,1 milliárd euró áramlott a pénzügyi szektorba, vagyis a **vállatokba mindössze 0,1 milliárd euró**. Ez rendkívül kevés. Ráadásul Magyarország közvetlen **külföldi tőkebefektetései 1,7 milliárd euróval** emelkedtek – ez önmagában egyáltalán nem baj -, amiből 0,4 milliárd euró irányult a pénzügyi szektorba (ugyancsak bankbiztonsági okokból). A **magyarországi tőkeállomány** így a nemzetközi mozgások eredményeként **1,2 milliárd euróval csökkent**, ami azonban már a hazai befektetési környezet kemény **kritikája**. Ebben 2015-ben nem várható fordulat.

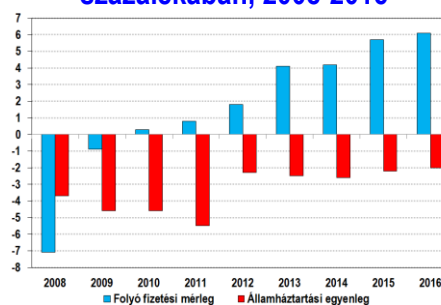
Magyarország **nettó külföldi adósságállománya** 2014. végén 33,7 milliárd euró volt. Ez 3,8 milliárd euróval alacsonyabb a 2013 végénél; az állam nettó adóssága 0,4 milliárd euróval, a többi szektoré 3,4 milliárd euróval csökkent.

Az MNB **devizatartaléka** 2014 végén 34,6 milliárd euró volt, ami 0,8 milliárd euróval több az egy évvel korábnál. Március végére a tartalékok további 2,3 milliárd euróval gyarapodtak (36,9 milliárd euróra), elsősorban az EU-transzferek beérkezése nyomán. Az MNB mintegy 8 milliárd eurót bocsátott a kereskedelmi bankok rendelkezésére a devizahitelek forintosításához, ami értelemszerűen **mérsékelni fogja a tartalékot és az eladósodást** is. Ennek lehívása fokozatosan történik. A devizatartalék további csökkentése kockázatos lenne, figyelembe véve a nemzetközi pénzügyi viszonyoknak a Fed kamatemelését követő várható rosszabbra fordulását, továbbá az EU-ból érkező transzferek 2015-2016-ban várható jelentős csökkenését. Emellett Magyarország **bruttó külső (re)finanszírozási szüksége 2015-ben is a GDP 20%-a felett lesz**, aminek biztonságos és viszonylag kedvező kondíciójú biztosításához elengedhetetlen a **külföldi pénzügyi befektetők bizalmának fenntartása**.

Magyarország **adós-besorolásában** 2014 végén és 2015 első felében **javulás történt**, de mindhárom nagy hitelminősítő **bóvli**, vagyis befektetésre nem ajánlott **kategóriában hagyta** a magyar adósságot, bár megkezdődött a **pozitív kilátások rögzítése**. A hitelminősítők többek között az államadósság fenntarthatóan csökkenő pályáját, a befektetési környezet javítását és a bankrendszer stabilitását biztosító gazdaságpolitikát várják a kormánytól. A bankadó csökkentésének **pozitív hatását semlegesítheti** a magyar tőkepiac brókereszdők következtében romló megítélése, amit a kárvallottak mentése során a kormány által alkalmazott jogsértő és igazságtalan módszerek csak súlyosbítanak. Valószínű azonban, hogy az év második felében minden minősítő pozitív kilátással látja el a magyar besorolást, de a befektetésre ajánlott kategóriába való átsorolás **2016-ra csúszhat**. A már most is alacsony **cds-felarra** ez feltehetőleg kevésbé fog hatni, de **olyan szereplők is vásárolhatnak majd magyar állampapírt, amelyek belső szabályzata ezt eddig tiltotta**.

67. ábra

A folyó fizetési mérleg és az államháztartás egyenlege a GDP százalékában, 2008-2015



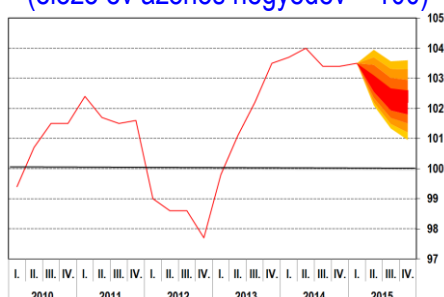
Forrás: KSH, MNB, GKI

13. Az előrejelzés kockázatai

Az elmúlt hónapokban a magyar növekedési előrejelzések jellemzően emelkedtek, az inflációs prognózisok pedig csökkentek. A GKI stagnálást váró éves inflációs prognózisa nem változott, s ehhez képest – főleg a megugrott májusi áremelkedés alapján - több esélye van némi áremelkedésnek, mint csökkenésnek. A GKI 2,7%-ra emelte GDP-előrejelzését. Az a tény, hogy mások növekedési prognózisai jellemzően optimistábbak, s júniusban kedvezően alakultak az üzleti várakozások, azt valószínűsítik, hogy az ennél kissé magasabb növekedésnek nagyobb az esélye, mint az alacsonyabbnak. Ugyanakkor az egyes keresleti és termelési tényezők elemzése ezt nem támasztja alá.

68. ábra

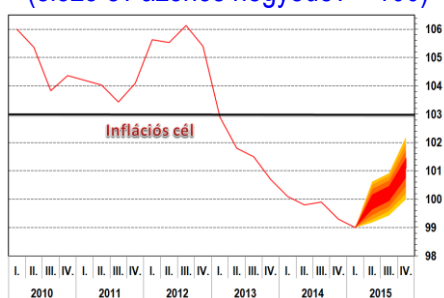
A GDP legyezőábrája, 2010-2015 (előző év azonos negyedév = 100)



Forrás: KSH, GKI

69. ábra

Az infláció legyezőábrája, 2010-2015 (előző év azonos negyedév = 100)



Forrás: KSH, GKI

A **GKI** növekedési előrejelzése mindenképp a várhatóan stagnáló beruházások miatt pesszimistább más prognózisoknál. Ráadásul az I. negyedévi jelentős beruházás-visszaesés után a többi negyedévben a szinten maradáshoz is növekedésre lenne szükség. Emiatt egy esetleges **csökkenés** sem zárható ki. Ugyanakkor, ha az előző hétéves ciklusról megmaradt EU-források felhasználása nem esik vissza, illetve az üzleti beruházások élénkülni tudnak, akkor **szerény beruházás-növekedés** is elképzelhető. A **fogyasztás** **GKI** által várt 2,5%-os dinamikája kisebb is lehet, ha a hitelterhek mérséklődésének vásárlás-serkentő hatása a vártnál szerényebb lesz, az áremelkedés a II. félévben jobban gyorsul, illetve a kiskereskedelmi forgalom dinamikájában a korábban gondoltnál is nagyobb a felerősítő hatás. Ugyanakkor lehetséges, hogy a bérnövekedés a **GKI** által vártnál kevésbé követi az átmenetileg megszűnt inflációt, s így a reáljövedelem gyorsabban növekszik, ami élénkítheti a fogyasztást. A **GKI** 2015-ben az **export import**nál sokkal gyorsabb növekedésére számít, az I. negyedévhez képest azonban az olló némi zárulását feltételezi. Itt is mindkét irányban lehetséges eltérés.

Termelési oldalról kérdéses, hogy a **mezőgazdaság** két kiváló év után valóban visszaesik-e, s ha igen, milyen mértékben. Ha az **iparban** a II. félévre várt szerény lassulás nem következik be, éves átlagban kissé gyorsabb növekedés is lehetséges. Az **építőiparban** a visszaesés megkezdődésének időpontja a kérdés.

Végeredményben a vártnál gyorsabb és lassúbb növekedésnek **hasonló kockázatai** vannak.

Az **infláció** esetében a lassan újra emelkedésnek induló olajár, a gyengülő forint, a növekvő vásárlóerő és a kereskedelmi cégek emelkedő költsége jelent pótlólagos kockázatot, éves szinten néhány tizedszázalékkal emelkedő inflációt.

Statisztikai függelék

Függelékek jegyzéke

1. A GDP termelése, 1996-2015	47
2. A GDP felhasználása, 1989-2015	48
3. A bruttó termelés volumene, 1989-2015	48
4. Egyensúlyi mutatók, 1991-2015	49
5. Munkaügyi és jövedelmi mutatók, 1989-2015	49
6. Pénzügyi mutatók, 1989-2015	50
7. Világgazdasági árak, árfolyamok és kamatok, 2000-2015	50
8. Világgazdasági növekedési ütemek, 2000-2015	51

A GDP termelése, 1996-2015 (előző év = 100)

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

Forrás: KSH, 2015: GKI

1. függelék (folytatás)

A GDP termelése, 1996-2015 (előző év = 100)

	GDP	Pénzügyi, biztosítási tevékenység	Ingtalan- ügyletek	Szakmai, tudományos, műszaki, adminisztratív szolgáltatások	Közigazgatás, védelem, egészségügy, oktatás	Művészet, szórakoztatás, szabad idő és egyéb szolgáltatás
1996	100,0	87,4	103,6	113,6	100,1	90,9
1997	103,4	74,5	101,4	101,5	101,0	94,9
1998	104,2	99,6	93,9	102,9	106,4	97,7
1999	103,2	84,4	102,9	103,9	101,7	104,3
2000	104,2	111,1	100,7	108,5	103,7	105,3
2001	103,7	99,1	97,2	110,9	98,5	108,9
2002	104,5	106,2	98,0	110,3	102,3	107,0
2003	103,8	104,8	106,5	104,1	103,8	95,2
2004	104,8	102,7	100,3	100,0	101,8	97,3
2005	104,3	103,4	106,3	104,3	102,4	105,0
2006	104,0	98,5	107,2	107,7	100,6	99,8
2007	100,5	94,0	100,1	99,4	96,2	101,8
2008	100,9	99,3	100,7	102,7	100,4	102,5
2009	93,4	102,0	102,8	97,0	99,8	95,0
2010	100,8	96,0	98,9	101,3	101,1	100,8
2011	101,8	96,1	103,2	103,4	101,9	103,1
2012	98,5	97,2	98,2	100,7	101,8	96,2
2013	101,5	94,4	100,6	104,3	105,3	102,7
2014	103,6	99,3	99,5	105,4	99,9	103,1
2015	102,7	99	101	103	100	102

Forrás: KSH, 2015: GKI

2. függelék

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

Forrás: KSH, 2015: GKI

3. függelék

A bruttó termelés volumene, 1989-2015 (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	103,6	107,7	105,4
2002	92,4	102,8	117,8	108,8
2003	95,9	106,4	102,0	109,0
2004	122,0	107,4	105,8	105,8
2005	90,0	107,0	115,9	105,5
2006	95,1	109,9	99,1	104,1
2007	85,0	108,2	85,6	97,0
2008	128,0	100,0	95,0	98,1
2009	90,0	82,3	95,7	95,9
2010	85	110,5	89,9	97,7
2011	110	105,4	92,2	100,2
2012	90,8	98,3	94,1	98,1
2013	122	101,4	109,6	101,9
2014	112	107,6	114,2	104,1
2015	95	107,5	105	105

Forrás: KSH, 2015: GKI

4. függelék

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

Forrás: KSH, PM, MNB. 2014: GKI

5. függelék

Munkaügyi és jövedelmi mutatók, 1990-2015

	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	102,7	102,7	102,7	7,4

Forrás: KSH, 2015: GKI

Pénzügyi mutatók, 1989-2015

	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	100	1,5	310	281,8		

Forrás: KSH, 2015: GKI

Világ gazdasági árak, árfolyamok és kamatlábak, 2000-2015

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Kőolajár Brent dollár/hordó	28,3	25,4	25,0	28,9	38,0	54,4	65,4	72,7	97,5	62	79,6	111	112	109	100	60
Kőolajár Brent euró/hordó	30,8	28,2	26,6	25,6	30,6	43,9	52,3	53,1	66,3	43,2	59,8	79,8	87,5	82,6	75,2	54,5
Árfolyam (USD/EUR)	0,92	0,90	0,94	1,13	1,24	1,24	1,25	1,37	1,47	1,39	1,32	1,39	1,28	1,32	1,33	1,10
EU-27 inflációs ráta (%)	2,4	-	2,5	2,1	2,3	2,3	2,3	2,4	3,7	1,0	2,1	3,1	2,6	1,5	0,6	0,1
Nyersanyagok árszint változása, dollárban (%)	4,8	-5,3	1,1	6,2	14,9	5,7	22,3	12,4	14,1	-18,0	26,2	18,5	-9,7	-1,4	-4,3	-8,1
• Élelmiszerek	2,5	-1,5	1,9	2,0	12,4	4,2	10,3	12,6	21,6	-12,5	9,8	13,1	0,2	3,2	-3,7	-8,4
• Mezőgazdasági nyersanyag	4,4	-5,4	5,2	7,2	6,7	-4,5	9,1	11,3	7,7	-17,0	31,1	32,5	-15,9	-4,7	3,8	-5,6
• Fémek és ásványok	12,2	-9,6	-4,3	10,9	32,2	20,4	53,4	12,9	9,5	-25,7	46,6	15,2	-15,8	-4,9	-11,1	-9,7
3 hónapos kamatláb (éves átlag,%)																
USA	6,5	3,7	1,8	1,2	1,6	3,5	5,2	5,3	3,2	0,9	0,5	0,5	0,4	0,4	0,4	0,4
Japán	0,2	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,2	0,7	0,7	0,3	0,2	0,3	0,2	0,3	0,3	0,3
Euróöszona	4,4	4,3	3,4	2,4	2,1	2,2	3,1	4,3	4,6	1,2	0,8	1,0	0,6	0,2	0,2	0,2

Forrás: OECD, IMF, Európai Bizottság, GKI

8. függelék

Világ gazdasági növekedési ütemek, 2000-2015 (százalékos változás az előző évhez képest)

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Világtermelés (GDP)	4,7	2,7	2,7	3,6	4,9	4,6	5,5	5,6	2,8	-0,5	6,2	4,0	3,2	3,3	3,4	3,5
- Ipari országok	3,7	1,1	1,5	1,9	3,1	2,6	2,9	2,6	0,0	-3,7	2,7	1,7	1,1	1,3	1,8	2,3
USA	3,7	0,8	1,6	2,5	3,6	3,1	2,7	1,9	-0,4	-2,8	2,5	1,6	2,3	2,2	2,4	2,5
Japán	2,4	0,2	0,3	1,4	2,7	1,9	1,7	2,2	-1,0	-5,5	4,7	-0,5	1,8	1,6	0,0	1,1
EU-28	3,8	2,0	1,2	1,3	2,5	2,0	3,3	3,2	0,3	-4,4	2,1	1,7	-0,5	0,0	1,4	1,8
Nagy-Britannia	4,0	2,4	2,1	2,8	3,3	2,2	2,6	3,5	-1,1	-4,3	1,9	1,6	0,7	1,7	2,8	2,6
Gazdasági és Monetáris Unió	3,8	1,9	0,9	0,8	2,2	1,7	3,3	3,0	0,4	-4,5	2,0	1,6	-0,8	-0,4	0,9	1,5
Németország	3,2	1,2	0,0	-0,2	1,1	0,8	3,7	3,3	1,1	-5,6	4,1	3,6	0,4	0,1	1,6	1,9
Franciaország	4,1	1,9	1,0	1,1	2,5	1,9	2,5	2,3	-0,1	-2,9	2,0	2,1	0,3	0,3	0,4	1,1
Olaszország	3,0	1,8	0,5	0,0	1,5	0,7	2,2	1,7	-1,2	-5,5	1,7	0,6	-2,8	-1,7	-0,4	0,6
Ausztria	3,4	0,8	0,9	1,2	2,3	2,5	3,7	3,7	1,4	-3,8	1,9	3,1	0,9	0,2	0,3	0,8
Spanyolország	5,1	3,6	2,7	3,1	3,3	3,6	4,1	3,5	0,9	-3,6	0,0	-0,6	-2,1	-1,2	1,4	2,8
Hollandia	3,5	1,9	0,1	0,3	2,2	2,0	3,4	3,9	1,8	-3,3	1,1	1,7	-1,6	-0,7	0,9	1,6
Finnország	5,0	2,6	1,6	1,8	3,7	2,9	4,4	5,3	0,3	-8,3	3,0	2,6	-1,4	-1,3	-0,1	0,3
- FÁK	9,0	6,3	5,2	7,8	8,2	6,0	8,7	8,9	5,3	-6,5	5,0	4,8	3,5	2,1	0,8	-2,7
Oroszország	10,0	5,1	4,7	7,3	7,1	6,4	8,2	8,5	5,2	-7,8	4,5	4,3	3,4	1,3	0,6	-3,5
Ukrajna	5,9	9,2	4,1	5,2	9,6	2,7	7,3	7,9	2,1	-15,1	4,0	5,0	3,5	3,0	-7,5	-5,5
- Ázsia	6,5	5,8	6,4	7,5	8,0	8,3	9,6	10,3	6,9	5,5	9,7	7,4	6,2	6,6	6,5	6,4
Kína	8,0	8,3	9,1	10,0	10,1	10,4	12,7	14,2	9,6	9,5	10,6	9,4	7,8	7,6	7,4	7,0
India	3,9	5,8	3,8	8,5	7,5	9,5	9,6	9,3	6,7	5,0	11,0	7,9	4,9	6,9	7,2	7,6
Dél-Korea	8,5	3,8	7,0	3,1	4,7	4,0	5,2	5,1	2,3	0,3	6,5	3,7	2,3	3,0	3,3	3,3
- Latin-Amerika	4,3	0,5	0,2	1,9	6,0	4,7	5,6	5,7	4,3	-1,3	6,0	4,5	2,9	2,8	1,2	1,0
- Közel-Kelet és Észak-Afrika	5,1	0,9	2,0	4,0	6,3	5,3	5,5	5,4	4,2	1,7	16,3	3,0	3,4	1,5	2,6	3,0
Fekete-Afrika	3,3	3,9	3,5	3,4	5,8	6,0	6,7	7,1	5,4	4,0	5,8	4,4	4,4	5,9	4,2	4,8
Világkereskedelem*	28,3	-0,2	4,1	5,9	10,9	8,0	9,2	9,5	4,8	-10,7	13,0	6,1	2,6	3,3	2,9	3,9

Forrás: OECD, IMF, Európai Bizottság, GKI