
GKI Gazdaságkutató Zrt.

A magyar gazdaság és ezen belül az államháztartás helyzetéről és perspektívájáról szóló folyamatos makrogazdasági tájékoztatás, 2018. június

Készült a

Költségvetési Tanács

megbízásából

2018. 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
Czelleng Ádám
Forgács Máté
Karsai Gábor
Losoncz Miklós
Madar Norbert
Molnár László
Némethné Pál Katalin
Papanek Gábor
Petz Raymund
Tátrai Márk
Timár Szabolcs
Tomba Tamás
Udvardi Attila
Veres Máté
Vértés András**

Szerkesztette:

Karsai Gábor

© GKI Gazdaságkutató Zrt.

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

Tartalomjegyzék

1. Vezetői összefoglaló	1
2. Világgazdaság	5
3. Gazdasági várakozások	8
4. Gazdaságpolitika	9
5. A lakosság jövedelme, fogyasztása és megtakarítása	13
6. Beruházás	15
7. Reálfolyamatok	17
7.1. Ipar	17
7.2. Építőipar	19
7.3. Agrárgazdaság	20
7.4. Szolgáltatások	22
7.5. Külkereskedelem	25
8. Foglalkoztatás	27
9. Pénzügyi szektor	30
10. Államháztartás	34
11. Infláció, kamat, árfolyam	37
12. Külső egyensúly	41
13. Az előrejelzés kockázatai	43
STATISZTIKAI FÜGGELÉK	45



1. Vezetői összefoglaló

A magyar gazdaság 2017 utolsó és 2018 első negyedében egyaránt 4,4%-kal bővült. Ennél gyorsabb növekedésre az elmúlt bő egy évtizedben csak egyetlen egyszer volt példa. Ezzel, a régióban negyedik-ötödik legmagasabb ütemmel Magyarország feltehetőleg mostani konjunktúraciklusa csúcspontjára jutott. Az EU-transzferekkel finanszírozott beruházások és a választások által is gerjesztett lakossági fogyasztás növekedése ugyanis az év hátralevő időszakától kezdve várhatóan lassul, s a külső konjunktúrában inkább romlás, semmint további élénkülés várható. A GKI azonban a vártnál kedvezőbb első negyedévi adatok alapján 3,8%-ról 4%-ra emelte idei GDP-prognózisát, s 4%-ról 4,5%-ra fogyasztási előrejelzését. Az olaj világpiaci árának emelkedése miatt 3%-ra emelte inflációs prognózisát, s a gazdaságpolitika hangsúlyváltása alapján 2,2%-ra mérsékelte a várható GDP-arányos államháztartási hiányt. Bár az eddigi élénkítő helyett egyensúlyközpontú gazdaságpolitika meghirdetése egy esetleges világgazdasági válságra hivatkozva történt, a váltásban legalább ekkora szerepe lehet az EU markáns, így a közép-távú költségvetési céltól való magyar távolodást érintő kritikáinak.

Világgazdaság. A Magyarország számára kifejezetten **kedvező** világgazdasági folyamatok, az alacsony energiaárak és kamatok korszaka **mindinkább véget ér**, a hat éve tartó európai konjunktúra feltehetőleg túl van a csúcspontján. A **geopolitikai feszültségek** ismét kiegészültek az Irán körüli konfliktussal (igaz, a koreai szembenállás viszont javulni látszik), a pénzpiacok számára különösen aggasztó a **török helyzet**, az **olaj ára** emelkedik, a feltörekvő országok **devizája** leértékelődik. Az amerikai elnök kiszámíthatatlansága mellett lényeges kockázat a **Fed** nagyon is kiszámítható kamatláb-emelésének hatása. Kérdéses, hogy a túlértékelt **értéktőzsdéken** milyen időtávon és mekkora korrekciók lesznek. A **kereskedelmi háború** veszélye az Egyesült Államok és Kína között jelentősen csökkent, ugyanakkor érezhetően romlanak az USA és az EU kapcsolatai. Az **EU jövője** szempontjából a **Brexit** mikéntje mellett további bizonytalanságot okoz, hogy az új **német** koalíciós kormány a korábbinál megosztottabb, s egyben **kevésbé látszik elkötelezettnek** az integráció elmélyítése mellett. Gondot okoz, hogy a **populista és euró-szeptikus** erők több országban előretörték, s Olaszországban kormányt is alakíthattak. Az EU – a működését megnehezítő sokféle megosztottság (például észak-déli, nyugat-keleti, mélyebb együttműködésben érdekelt és EU-szeptikus populista) következtében – **egysége gyengül**, s ezen belül a **visegrádi ország-csoport** is megosztott (például az orosz kapcsolat megítélésében).

Gazdasági várakozások. A gazdasági várakozások Európa-szerte – így Magyarországon is - nagyon kedvezőek, bár májusban az év elejéhez és áprilishoz képest is jellemzően némi romlás következett be. A **GKI** konjunktúraindexe májusban kissé csökkent, mindazonáltal **nem sokkal maradt el februári történelmi csúcspontjától**.

Gazdaságpolitika. A nyolc éve kormányzó Fidesz-KDNP újabb kétharmados többsége magában hordja az **egycentrumú magyar modell korábbinál is markánsabb kiépítésének** lehetőségét. Az új kormány a sokféle – egyébként valós szakmai és politikai indokolást nem tartalmazó - szervezeti-személyi változtatás ellenére nem mutat lényegi átalakulást. Érdemben nem változott a rendkívül centralizált, ugyanakkor kusza, lojalitás- és ellenőrzés-centrikus, nem pedig szakmai alapú államigazgatás. Az illiberális rendszer „**régi vágású kereszténydemokráciává**” történt átkeresztelése csak retorikai gesztus. A kormány első megnyilvánulásai az **EU-val való konfrontatív** politika fennmaradására utalnak. A **GKI** megítélése szerint a **kormány**nak **nem célja az EU elhagyása** – az hatalmas veszteségeket okozna és a lakossági felmérések szerint sem lenne népszerű -, de a lehetséges maximumig törekszik szuverenitása, valójában egy szűk politikai-gazdasági elit rövidtávú, főleg belpolitikai érdekeinek képviseletére. Az EU-n belüli együttműködés elmélyítését **akadályozni tudó pozícióját** egyben az erős EU-ban nem érdekelt orosz, kínai és amerikai kapcsolatok során is értékékként igyekszik felmutatni.

A világgazdasági folyamatok romlása, az EU-val való viszony éleződése, a nettó EU-támogatások 2020 után jelentős, akár 20-30%-os csökkenése, az államháztartási hiány mérséklésének EU által is követelt szükségessége és a tartósan gyenge versenyképesség azonban **nagy kihívást jelent e politika fenntarthatóságával kapcsolatban**. A vállalati és lakossági hitelfelvétel drasztikus ösztönzésének ötlete - a versenypiaci viszonyok megerősítése helyett - inkább új problémának, semmint megoldásnak látszik. A javaslat ugyanis nyilvánvalóan a kormányfő által igényelt, **tartósan 4% feletti növekedésre és a beszűkülő EU-forrásokra adott voluntarista válasz**. A gazdaságpolitika célrendszerében júniusban bekövetkezett változás – az erőltetett növekedéssel szemben az egyensúlyi viszonyok középpontba állítása – e kihívásokra adott részleges, de a magyar modell lényegét, s így növekedési képességét nem érintő válasznak tekinthető. A **GKI** megítélése szerint az **egyensúlyi viszonyok középpontba állítása helyes és szükséges lépés**, de mivel a változást csak külső, világgazdasági okokkal magyarázza, **aligha érinti a magyar modell lényegét, vagyis a tartós növekedés szempontjából messze nem kielégítő**. Idén azonban a növekedés még elérheti 4%-ot.

A lakosság jövedelme, fogyasztása és megtakarítása. A bruttó keresetek dinamikája a tavalyi 13%-ról 10%-körültre fékeződik, ami **7% körüli**, nagyon gyors, de a tavalyi kétszámjegyűnél kisebb ütemű **reálkereset-növekedést** jelent. A minimálbér a tavalyi 15% után idén „csak” 8%-kal emelkedik, ami kisebb nyomást gyakorol a keresetekre, azonban a munkaerőhiány illetve a választási év bérfelhajtó hatása továbbra is jelentős. Az immár hatodik éve tartó fogyasztás-bővülés dinamikája 4,5%-kal feltehetőleg idén éri el csúcspontját, a **vásárolt fogyasztás** pedig ennél is gyorsabban, 5,5%-kal bővül.

Beruházás. Az állóeszköz-felhalmozás a tavalyi, csaknem 17%-os növekedés hatására meghaladta a válság előtti szintet. Az elmúlt évtizedet nagyfokú, részben az EU-transzferek beérkezésétől függő hullámváltozás jellemezte. Idén **legalább 9%-os volumenbővülés** várható. A 2016-ban 19,2%-os **beruházási ráta** 2017-ben 21,5%-ra nőtt, idén pedig 22,5%-ra emelkedhet, elérve a válság előtti szintet. Ez főleg az állami – jelentős részben EU-finanszírozású – fejlesztéseknek lesz köszönhető, az üzleti befektetések visszafogottabbak. Például a német cégek még 2018 tavaszán is a négy visegrádi ország közül a magyar befektetési környezetet tartották a **legkevésbé vonzóknak**. A 2014-ben indult EU költségvetési periódus pályázatait meghirdették, de a szétaprózott, át nem gondolt célok az új pályázatoknál is látszanak, a fő cél a **gyors pénzköltés**. 2018. május végéig 84,3 ezer pályázat kapott támogatást, a megítélt támogatás 8345 milliárd forint (a 2014-20-as uniós fejlesztési ciklus teljes forráskeretének közel 95%-a), azonban ennek eddig csak az 56%-át, 4685 milliárd forintot fizettek ki. Ezek jelentős része **előleg**, mivel a nagy projekteket előre vették, hogy a számláló „pörögjön” miközben jelentős részüknél a tényleges tevékenység még alig indult el. Az építőipari „túlterheltség” miatt máris szükség volt a korábbi pályázatoknál elfogadott árak automatikus (20%-os) emelésére, hogy a projektek ne lehetetlenüljenek el.

Reálfolyamatok. A termelési oldalon a kereskedelmi, az ingatlan- és a kedvezőnek látszó időjárás hatására a mezőgazdasági ágazatban várható a korábban gondoltnál valamivel **gyorsabb** bővülés, miközben az ipar gyengébben teljesít. 2018-ban a leggyorsabban az építőipar, a mezőgazdaság, az infó-kommunikációs ágazat és a kereskedelem bővül, de ezen belül az építőipar szárnyalása a magas bázis miatt kisebb lesz a tavalyinál. Az **ipari** várakozások ugyan kedvezőek, de a magyar ipar húzóágazatában, a járműiparban zajló átalakulás, amit csak fokoz az EU és az USA közötti vámháború veszélye, gondot okoz. A munkaerőhiány, a magas kapacitás-kihasználás és az új technológiák megjelenése fejlesztéseket követelne, de az ipari beruházások és fejlesztési szándékok pillanatnyilag stagnálnak. Így a magyar ipar a tavalyi 5%-nél kevésbé, 4%-kal bővül. Az **építőipari** várakozások kedvezőek, a szerződésállomány magas, de az újonnan kötött szerződések volumene már csak stagnál. Az építési konjunktúra folytatódik, de a termelés dinamikája a tavalyi 30% után idén 10% körülire csökken. 2018-ban várhatóan folytatódik az **agrár-GDP-re** jellemző, évi kétszámjegyű ingadozás. Az „aranyat érő” májusi csapadék hatására idén 10% körüli bővülés, s ezzel a 2016. évi szint elérése valószínű. A **szolgáltatási GDP** 2018-ban kb. 3,6%-kal, az előző évinél kissé gyorsabban, de a nemzetgazdasági átlagtól elmaradóan bővül. Növekedés a piaci alapú szolgáltatásoknál várható. A

kiskereskedelmi forgalom 6% körüli mértékben emelkedik. Az **ingatlanpiac** szereplői között általános a derültség, idén 20 ezer új lakás átadása várható. A lakásépítési engedélyek száma azonban alig emelkedik, mivel az új lakásokat terhelő, 2019 végéig hatályos kedvezményes áfa-kulcs esetleges meghosszabbításáról a kormányzat egyelőre nem nyilatkozott. Mivel idén a belföldi felhasználás bővülése a tavalyinál kisebb mértékben haladja meg a GDP növekedését, így a 2017-ben 2,5 százalékpontos **import/export olló mintegy 1,5 százalékpontra szűkül**. A külkereskedelmi áruforgalom többete 2017 után 2018-ban is mérséklődik (a 2016. évi 9,7 milliárd euróról 8,1 majd 7 milliárd euróra), a szolgáltatásoké viszont tovább emelkedik. A **cserearányok** a tavalyi 0,4%-os romlás és első negyedévi 0,1%-os javulás után 2018 egészében romlani fognak.

Foglalkoztatás. A foglalkoztattak száma 2018-ban az előző évi 1,6%-nál lassabban, **1% körüli** mértékben nő. A képzett **munkaerő hiánya** egyre nagyobb probléma, de kevés van képzetlen, ám jó munkakultúrájú emberekből is. A **közmunkások** számának csökkentése folyamatos. A külföldi munkavállalás továbbra is népszerű, főleg a fiatalabb korosztályok körében. A **munkanélküliségi ráta** 2018-ban – statisztikailag – 3,7% körülire csökkenhet, ami az egyik legkedvezőbb az EU-ban. A közmunkásokkal együtt azonban ennek még mindig mintegy kétszerese lesz, kissé magasabb az EU átlagánál.

Pénzügyi szektor. Az új hitelek nyújtása már több éve növekszik, 2016-tól azonban a vállalati, 2017-től pedig a lakosság **hitelállománya is emelkedik**. 2018-ban a vállalati és lakossági hitelek további bővülése várható. A bankok hitelportfóliója, profitabilitása és tőke-megfelelési mutatója **kedvező**, azonban az állam és a bankok önfinszírozási program következtében kialakuló kölcsönös függése, egyes magyar tulajdonú bankoknál a tulajdonosi és hitelezett kör nem kellő elkülönülése kockázatok forrása. Az MNB által bejelentett **új hitelezési koncepció** - mely szerint 2030-ig a vállalati hitelállományt évi 10-15%-kal, a lakosságit évi 15%-kal kellene emelni – a kormányfő által igényelt, tartósan 4% feletti növekedésre és a beszűkülő EU-forrásokra adott **voluntarista válasz**, melynek aktualitását a szigorú költségvetési politika újkeletű igénye is megkérdőjelezi.

Államháztartás. Az államháztartási deficit 2018-ban már hatodik éve lesz 3% alatt, az államadósság pedig csökkenő pályán. A gazdasági konjunktúra hatodik évében, a minimálisra csökkent kamatok időszakában azonban **ez nem elegendő**. A magyar deficit az egyik legmagasabb az EU-ban, s távolodik a középtávú céltól. Ezért az EU a **hiány csökkentésére szólította fel** a magyar (és román) kormányt. Ehhez ugyan nem fűződik közvetlen szankció, de a jelentősége nagy. Az EU-támogatások széleskörű hazai megelőlegezése, valamint egyes, választási szempontból is fontos költségvetési programok következtében a központi alrendszer pénzforgalmi deficitje az idei első öt hónapban elérte az egész évre előirányzott összeg 87%-át. A **GKI** szerint idén – tekintettel az EU felszólítására – nem lesz óriási decemberi költségek – bár ez ellen hatnak a 2019. évi EU- és önkormányzati választások -, így a tervezettnél valamivel kisebb (de a 2017. évinél nagyobb), **2,2% körüli eredményszemléletű**, deficit várható. Ugyanakkor a **pénzforgalmi deficit a tervezettnél sokkal nagyobb**, 1500 milliárd forint felett valószínű. Ez utóbbi következtében csak 0,5 százalékponttal, 73% közelébe csökkenő GDP-arányos államadósság várható. Mivel a 2019. évi költségvetés túl optimista feltételezésekre épül, menet közbeni módosításokra, a tervezettnél kissé magasabb hiányra kell számítani.

Infláció, kamat, árfolyam. A magyar árszínvonal 2016 óta, ha szerényen is, de folyamatosan emelkedik, a 2017. évi 2,4% után **idén 3% közeli** infláció várható. Ezt támasztja alá, hogy májusban áprilishoz képest az euróövezetben (1,2%-ról 1,9%-ra) és Magyarországon is (2,3%-ról 2,8%-ra) gyorsult az infláció. Az előrejelzés figyelembe veszi a világpiaci energiaárak megugrását és a forint gyengülését, de még alig számol a hazai béremelkedés költség- és keresleti oldalról megjelenő, eddiginél erősebb inflációs hatásával. A **0,9%-os alapkamat emelése csak jövőre** várható. A forint **idei gyengülése várható volt**, mivel a Fed kamatemeléseit az MNB nem követte. A májusi gyengülés **sebessége és mértéke azonban váratlan** volt, s mindenekelőtt a török pénzügyi rendszer megrendülésének, de az olasz helyzetnek is volt a következménye. Idén éves átlagban **317 forint körüli euró** valószínű. A forint gyengülése azonban egyelőre nem ösztönzi a jegybankot monetáris

politikája szigorítására, mivel az kiemelten figyel a **nyereségességére**. A jegybank korábbi intézkedései csökkentőleg hatottak az állampapírok, különösen a rövid lejáratú állampapírok hozamaira. A **májusi hozamemelkedés** során a rövid lejáratú állampapírok hozama 5-10 bázisponttal, míg a hosszú távúak 50-70 bázisponttal emelkedtek. Ez arra ösztönzi a kormányzatot, hogy **növelje a rövid lejáratú finanszírozás súlyát**, ami viszont egyértelműen **növeli a refinanszírozási szükségletet** és ezzel a kockázatokat. A forint az év elejéhez képest június közepére közel 5%-kal értékelődött le.

Külső egyensúly. A **folyó fizetési mérleg** a 2016. évi 7 milliárd eurós, hatalmas aktívum után 2017-ben a külkereskedelmi többlet visszaesése miatt 3,6 milliárd euróra csökkent, s 2018-ban tovább, 2,5 milliárd euróra mérséklődik. A **külső finanszírozási képesség** a 2016. évi 6 milliárd euróról 2017-ben 5,1 milliárd euróra esett vissza, 2018-ban viszont az EU-támogatások újraindulása nyomán várhatóan 7 milliárd euró lesz, ami a GDP 4,1, illetve 5,4%-a. A magyar nettó finanszírozási képesség továbbra is jelentősen meghaladja az EU átlagát, s a régióban az egyik legmagasabb. A **külföldi tőke nettó beáramlása** 2016-ban és 2017-ben egyaránt 1,9 milliárd euró volt. Az idén sem várható jelentős bővülés. A nettó közvetlen külföldi befektetések GDP-arányos állománya a válság előtti 50%-ról 2017-ben 43%-ra csökkent; aránynövekedésre idén sem lehet számítani.

Az előrejelzés kockázatai. A magyar gazdaság pályája szempontjából az **EU-kapcsolatok jövője** jelenti a legnagyobb kockázatot, de a **világgazdasági konjunktúra** csúcspontján való túljutás, a **magyar modellhez való ragaszkodás** is ronthatja a középtávú növekedés lehetőségét.

1. táblázat

A GKI prognózisai 2018-ra

	2014	2015	2016	2017	2018			
	tény				szeptember	december	március	június
GDP termelés	104,2	103,4	102,2	104,0	103,8	103,8	103,8	104
• Mezőgazdaság (1)	117,4	95,9	109,9	91,0	105	105	105	110
• Ipar (2)	105,8	108,1	101,0	103,9	105	105	104	103
• Építőipar (3)	110,7	102,5	89,5	131,6	112	110	110	110
• Kereskedelem (4)	103,8	104,2	101,2	106,2	105	105	105	106
• Szállítás és raktározás (5)	102,7	101,3	105,5	104,5	103	103	104	103
• Információ, kommunikáció (6)	104,4	101,3	105,7	106,1	104	106	106	107
• Pénzügyi szolgáltatás (7)	96,7	101,5	100,4	100,7	102	102	102	102
• Ingatlanügyletek (8)	101,8	100,0	103,1	102,3	102	102,5	102,5	104
• Szakmai, tudományos, műszaki tevékenység (9)	105,5	102,8	107,5	107,2	104	104	106	106
• Közigazgatás, oktatás, egészségügy (10)	101,0	100,2	101,7	98,7	101	100	100	100
• Művészet, szórakoztatás (11)	106,0	100,8	102,9	105,0	102	102	104	105
• Magnővekedés (2)+(3)+(4)+(5)+(6)+(7)+(8)+(9)	104,4	104,6	102,1	105,9	104,5	104,7	104,7	104,5
GDP belföldi felhasználás	105,5	101,2	101,6	106,0	104,5	105,5	105	105,3
• Egyéni fogyasztás	102,4	103,4	103,8	104,1	103	103,5	104	104,5
• Állóeszköz-felhalmozás	112,3	101,9	89,4	116,8	109	109	109	109
Külkereskedelem								
• Export	109,1	108,5	103,4	107,1	106	106	106	104
• Import	111,0	106,4	102,9	109,7	107	108	107,5	105,5
Fogyasztói árindex (előző év = 100)	99,8	99,9	100,4	102,4	103	103	102,7	103
Folyó fizetési és tőkemérleg együttes egyenlege								
• milliárd euró	5,5	9,0	6,8	5,1	8,3	7,5	8	7
• a GDP százalékában	5,2	8,2	6,0	4,1	6,4	5,7	6,2	5,4
Munkanélküliségi ráta (éves átlag)	7,7	6,8	5,1	4,2	4	4	3,7	3,7
Államháztartási egyenleg a GDP százalékában (ESA)	-2,8	-2,0	-1,9	-1,9	-2,9	-2,8	-2,5	-2,2

Forrás: KSH, **GKI**

2. Világgazdaság

A Magyarország számára kifejezetten kedvező világgazdasági folyamatok, az alacsony energiaárak és kamatok korszaka mindinkább véget ér, a hat éve tartó európai konjunktúra feltehetőleg túl van a csúcspontján. A geopolitikai feszültségek ismét kiegészültek az Irán körüli konfliktussal (igaz, a koreai szembenállás viszont javulni látszik), a pénzpiacok számára különösen aggasztó a török helyzet, az olaj ára emelkedik, a feltörekvő országok devizája leértékelődik. Az amerikai elnök kiszámíthatatlansága mellett lényeges kockázat a Fed nagyon is kiszámítható kamatláb-emelésének hatása. Kérdéses, hogy a túlértékelt értéktözsdéken milyen időtávon és mekkora korrekciók lesznek. A kereskedelmi háború veszélye az Egyesült Államok és Kína között jelentősen csökkent, ugyanakkor érezhetően romlanak az USA és az EU kapcsolatai. Az EU jövője szempontjából a Brexit mikéntje mellett további bizonytalanságot okoz, hogy az új német koalíciós kormány a korábnál megosztottabb, s egyben kevésbé látszik elkötelezettnek az integráció elmélyítése mellett. Gondot okoz, hogy a populista és euró-szeptikus erők több országban előretörtek, s Olaszországban kormányt is alakíthattak. Az EU – a működését megnehezítő sokféle megosztottság (például észak-déli, nyugat-keleti, mélyebb együttműködésben érdekelt és EU-szeptikus populista) következtében – egysége gyengül, s ezen belül a visegrádi ország-csoport is megosztott (például az orosz kapcsolat megítélésében).

A **világgazdaság növekedési üteme** a 2017. évi 3,7%-ról 2018-ban kismértékben, 3,9%-ra gyorsul. A világkereskedelem a 2017. évi 4,2% után 2018-ban 5%-kal növekszik, ezt a nemzetközi vámháború fékezheti. Az **USA** GDP-je a 2017. évi 2,3%-kal szemben 2018-ban a beruházások növekedése és a fiskális lazítás hatására a korábban jelzettnél gyorsabban, 2,9%-kal emelkedik.

Az **EU-ban** a 2013-ban kezdődött fellendülés minimális mértékben lanyhul, az EU és az euróövezet összevont GDP-jének növekedési üteme a 2017. évi 2,4% után 2018-ban egyaránt 2,3% lesz. 2017 volt az első év, amikor egyetlen tagállamban sem volt visszaesés. A külső kereslet mellett a növekedést táplálja a beruházási aktivitás erősödése és a kedvező finanszírozási feltételrendszer. A csekély mértékű növekedésslassulás oka a munkahelyteremtés és a háztartások vásárlóereje dinamikájának lassulása. Komoly kockázatot jelent az Egyesült Államok által kezdett **vámháború** kiterjedése.

Németország GDP-je a 2017. évi 2,2% után 2018-ban valamivel gyorsabban, 2,3%-kal bővül. A német kormány korlátozottan kívánja kihasználni a költségvetési szufficit által teremtett fiskális mozgásteret, ami továbbra is hátrányosan érinti az euróövezet többi tagállamát, különösen a dél-európaiakat. **Franciaország** növekedési üteme a 2017. évi 1,8%-ról 2018-ban 2%-ra, gyorsul. Választási ígéreteivel összhangban Macron megkezdte az államháztartás és a munkaerőpiac reformját, ami azonban számottevő társadalmi ellenállásba ütközik. **Olaszország** GDP-je 2018-ban az előző évivel megegyező ütemben, 1,5%-kal nő. Nemcsak Olaszország, hanem az euróövezet szempontjából is rendszerkockázat az **óriási olasz államadósság és a bankrendszer** gyenge

2. táblázat

GDP-prognózisok, 2018 (előző év = 100)

	Európai Bizottság*	IMF**	OECD***
Világ összesen	3,9	3,9	3,8
OECD-országok	2,6	2,5	2,4
Euróövezet	2,3	2,4	2,2

* 2018. április

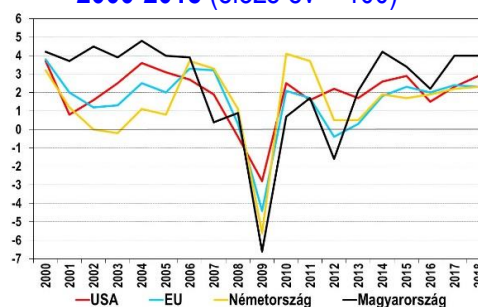
** 2018. április

*** 2018. május

Forrás: OECD, IMF, Európai Bizottság

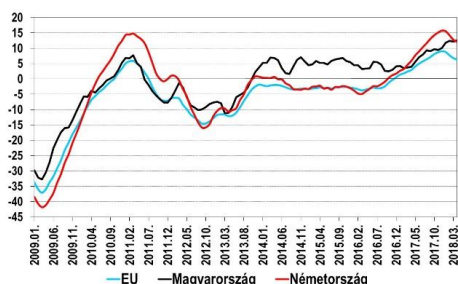
1. ábra

Világgazdasági régiók növekedése, 2000-2018 (előző év = 100)



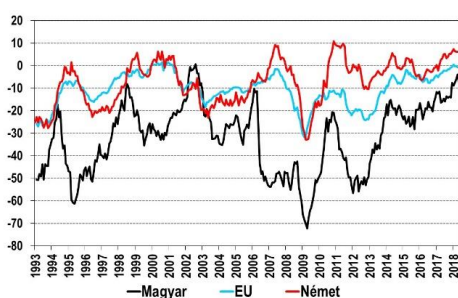
Forrás: Európai Bizottság, GKI

2. ábra
Ipari bizalmi indexek, 2008-2018



Forrás: KSH, GKI

3. ábra
Fogyasztói bizalmi index, 1993-2018



Forrás: Eurostat, GKI

minőségű portfóliója. Mindezt fokozza az új koalíciós kormány által előírányzott, az EU értékeivel, alapelveivel és nagyszámú jogszabályával szembenő programja.

Az **Egyesült Királyság** gazdasági növekedési üteme a 2017. évi 1,8% után 2018-ban várhatóan 1,5% lesz, ami a Brexittel kapcsolatos bizonytalanság következménye. A brit kormánynak továbbra sincs határozott, konzisztens stratégiája az EU-ból való kilépésről. Növekszik a megállapodás nélküli kiválás kockázata, ami az Egyesült Királyságnak sokkal hátrányosabb lenne, mint az EU-nak.

Az elmúlt években végbement fiskális konszolidáció nyomán az EU-ban a **GDP-arányos államháztartási deficit** a 2017. évi 1%-ról 2018-ban 0,8%-ra, az euróövezetben 0,9%-ról 0,7%-ra csökken. 2018-ban várhatóan csak Románia költségvetési hiánya lesz 3% felett. A rendkívül alacsony kamatszínvonal miatt azonban manapság 3%-os GDP-növekedés esetén 1,8% körüli deficit lenne az indokolt határ. A GDP-arányos bruttó **államadósság** 2014-ben az EU-ban 87,8%-on, az euróövezetben 94,2%-on tetőzött. Az EU-ban tavaly 83,1%, idén 81,2% lehet, az euróövezetben pedig a tavalyi 88,8% után idén 86,5% várható.

A balkáni útvonal török-német megállapodás nyomán történt lezáródása óta a **menekültügy** súlypontja a Földközi-tengerre tevődött át. Olaszország egyre nehezebben birkózik meg az észak-afrikai és közel-keleti menekült- és bevándorló-áradattal. A probléma kezelése megosztja a tagállamokat, a visegrádi országok kormányai, azon belül különösen a magyar ellenzi az integrációs szintű fellépést. A német kormány korábban vártnál gyengébb integrációs elkötelezettsége miatt az **európai uniós reformok** fő kezdeményezője a francia államfő, akinek előrevivő javaslatai viszont növekvő mértékben ütköznek az EU-val szemben szkeptikus politikai erők és kormányok ellenállásába.

A Bizottság a **2020 utáni európai uniós költségvetési tervezetében** javasolta a forrástranszfer összekapcsolását a jogállamiság fenntartásával, valamint az EU alapelveinek és értékeinek tiszteletben tartásával. A javaslatot több tagállam kormánya ellenzi.

Japán GDP-dinamikája a 2017. évi 1,7%-ról 2018-ban 1,3%-ra lassul. **Kína** GDP-jének növekedési üteme a 2017. évi 6,9% után 2018-ban 6,6%-ra prognosztizálható. A fiskális alkalmazkodás időbeli kitolása és a kínai oldali reformok révén elkerülhető a nagyobb mértékű növekedéslassulás. **India** GDP-dinamikája a 2017. évi 6,4%-ról 2018-ban 7,4%-ra gyorsul. A külföldi működőtőke-befektetések fő célpontja jelenleg India.

Oroszország GDP-je a 2017. évi 1,5% után 2018-ban 1,7%-kal nő. Ukrajna GDP-jének növekedési üteme a 2017. évi 2%-ról 2018-ban 3,2%-ra gyorsul.

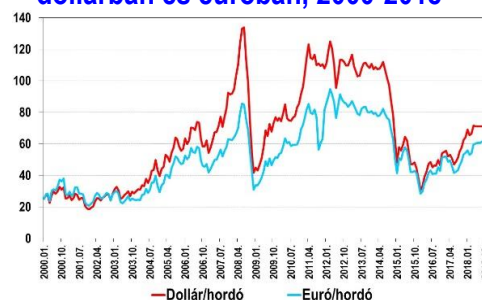
Tavaly a **Fed** háromszor emelte meg irányadó kamatlábát (1,25-1,50%-ra), majd 2018 márciusában és júniusában 1,75-2,00%-ra. Az év hátralevő részében a monetáris politikai „normalizáció” jegyében még két kamatlábemelés várható, összesen 2,25-2,50%-ra. Az **Európai Központi Bank** idén szeptembertől felére csökkenti eszközvásárlási programját, de az év végéig még fenntartja, majd januártól csak a lejárt eszközök helyett vásárol újakat. A nullaszázalékos alapkamat pedig legalább 2019 nyaráig fennmarad. Idén erősödik a Fed és az EKB monetáris politikája közötti **divergencia**. Az USA-ban várható fiskális lazítás és monetáris szigorítás hatására tovább **emelkednek a hosszú lejáratú kamatlábak**. Ez a felzárkózó és a fejlődő országokat, közülük is a dollárban nagymértékben eladósodottakat érinti a leghátrányosabban, de az euróövezet tagországaiban is újabb problémákat okozhat. A magas részvényárfolyamok nyomán az amerikai és az európai **részvénypiacokon** nem zárható ki egy jelentősebb **negatív korrekció**.

Az EU **inflációs** rátája 2018-ban az előző évivel megegyező **1,7%** lesz. Az euró dollárral szembeni árfolyama a 2017. évi 1,12 dollárral szemben 2018-ban 1,15 dollárra prognosztizálható, jelentős rövidtávú volatilitás mellett.

A Brent típusú **kőolaj** árát a globális kereslet növekedése és a tradicionális termelők kínálatának korlátozása (a venezuelai kitermelés csökkenése, az OPEC és Oroszország megállapodása a kitermelés visszafogásáról) alakítja. Ezt ellensúlyozza az USA nem konvencionális kőolajtermelésének növekedése. E tényezők eredőjeként a Brent hordónkénti ára a 2017. évi 54,4 dollárral szemben 2018-ban 70 dollárra prognosztizálható. A **nyersanyagok** világszintű árszínvonala a globális növekedésgyorsulás hatására 2017-ben 6,8%-kal emelkedett, 2018-ban 4,8 százalékos növekedés várható.

4. ábra

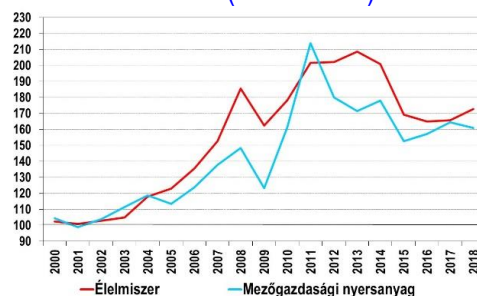
**A kőolaj (Brent) világszintű ára
dollárban és euróban, 2000-2018**



Forrás: Világbank, Eurostat, **GKI**

5. ábra

**Mezőgazdasági nyersanyagok és
élelmiszerek világszintű árfolyásának
változása, 2000-2018 (1999 = 100)**

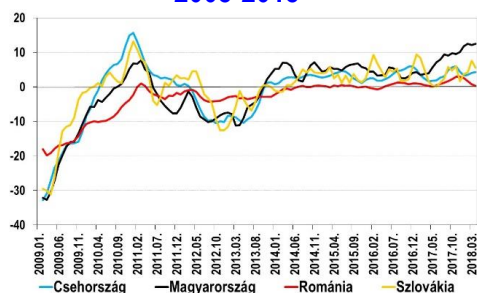


Forrás: Európai Bizottság, **GKI**

3. Gazdasági várakozások

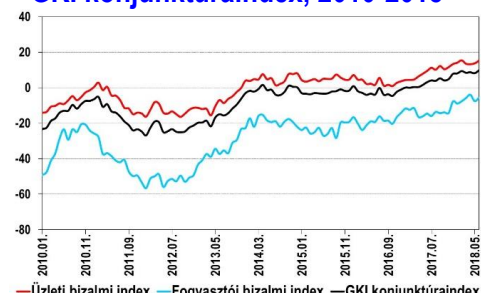
A gazdasági várakozások Európa-szerte – így Magyarországon is - nagyon kedvezőek, bár májusban az év elejéhez és áprilishoz képest is jellemzően némi romlás következett be. Júniusban a GKI konjunktúraindexe új történelmi csúcsra emelkedett. Ezen belül az üzleti várakozások megközelítették felmérési csúcspontjukat, s a fogyasztóiak sem sokkal maradtak el tetőpontjuktól.

6. ábra
Ipari bizalmi indexek a régióban,
2008-2018



Forrás: Európai Bizottság, GKI

7. ábra
GKI konjunktúraindex, 2010-2018



Forrás: GKI

Az **EU konjunktúraindexe** az év elején több mint egy évtizedes csúcspontjára került, az azóta bekövetkezett csökkenés nem jelentős. Az év elejéhez képest az építőipar kivételével minden ágazat és a fogyasztók várakozásai is romlottak, áprilishoz képest azonban az ipar kivételével mindegyik mutató kisebb-nagyobb mértékben emelkedett. A magyar szempontból különösen fontos német ipari bizalmi index májusban az év elejéhez és áprilishoz viszonyítva is romlott kissé, de lényegesen kedvezőbb volt a tavaly első félévinél.

A **GKI konjunktúraindexe** júniusban új történelmi csúcsra került. Ezen belül az üzleti várakozások megközelítették felmérési csúcspontjukat, s a fogyasztóiak sem sokkal maradtak el tetőpontjuktól.

Az üzleti szférán belül júniusban az ipar kivételével minden ágazat optimizmusa erősödött. **Az építőipari bizalmi index egyenesen új történelmi csúcsára emelkedett**, de az ipari is alig maradt el májusi tetőzésétől. Érezhetően kedvezőbb lett a szolgáltató és kereskedelmi cégek várakozása.

A **foglalkoztatási hajlandóság** minden ágazatban erős, a lakosság munkanélküliségtől való félelme pedig soha nem látott szintre csökkent. Júniusban az **áremelési szándék** jellemzően kissé markánsabb lett a kereskedelemben, azonban a cégek háromnegyede nem tervez árváltozást. A fogyasztók inflációs várakozása erősödik. A **magyar gazdaság perspektívájának** megítélése igen optimista, júniusban azonban a kereskedelem és a fogyasztók kivételével nagyon jelentősen romlott.

A **GKI fogyasztói bizalmi index** júniusban áprilisi történelmi csúcsa után májusban csökkent, majd júniusban ismét kissé emelkedett.

4. Gazdaságpolitika

A nyolc éve kormányzó Fidesz-KDNP újabb kétharmados többsége magában hordja az egycentrumú magyar modell korábnál is markánsabb kiépítésének lehetőségét. A világgazdasági folyamatok romlása, az EU-val való viszony éleződése, a nettó EU-támogatások 2020 után jelentős, akár 20-30%-os csökkenése, az államháztartási hiány mérséklésének EU által is követelt szükségessége és a tartósan gyenge versenyképesség azonban nagy kihívást jelent e politika tartós fenntarthatóságával kapcsolatban. A vállalati és lakossági hitelfelvétel drasztikus ösztönzésének ötlete - a versenypiaci viszonyok megerősítése helyett - inkább új problémának, semmint megoldásnak látszik. A gazdaságpolitika célrendszerében júniusban bekövetkezett változás – az erőltetett növekedéssel szemben az egyensúlyi viszonyok középpontba állítása – e kihívásokra adott részleges, de a magyar modell lényegét, s így növekedési képességét nem érintő válasz. Idén azonban a növekedés még elérheti a 4%-ot.

A **magyar modell fő vonásai** – így mindenekelőtt az elvileg kormánytól független intézmények és piaci szereplők **egycentrumú, lojalításlapú** vezénylése, valamint az EU-tól való maximális **függetlenedés** közepette a jogos járandóságnak tekintett támogatások megszerzéséhez szükséges **pillanatnyi egyensúlyi** feltételek teljesítése – **évek óta változatlanok**. Ez tavaly és idén **választási megfontolásokkal** – béremelés, némi költségvetési lazítás, az EU-források gyorsított lehívása illetve megelőlegezése – egészült ki. Mindennek forrása nagyrészt az EU-transzferek beérkezése, illetve megelőlegezése, ára pedig a régiós szintű leszakadás, a versenyképesség romlása. Azonban a **2017 végén, 2018 elején csúcsra járatott**, vagyis fenntarthatatlan magyar növekedés is csak jó közepes a régióban.

A magyar gazdaságpolitika **három fő problémája** a verseny kiiktatása, a humán tőke eróziója és a nemzetközi elszigetelődés. Számos nemzetközi intézmény (OECD, IMF, EU) is arra hívta fel a magyar kormány figyelmét, hogy a mostani, viszonylag jó években kellene megalapozni a tartósan fenntartható növekedést. Konkrétan az **EU-forrásoktól való túl erős függés** lazítására, az államháztartási **hiány csökkentésére**, az intézményrendszer **piacgazdasági szemléletű** átalakítására és a **versenyképesség** javítására lenne szükség, figyelembe véve, hogy a belső kereslet által hajtott növekedés **rontja** az egyelőre kiváló külső egyensúlyt is. Az Európai Bizottság májusban **figyelmeztette** Magyarországot a konjunktúraciklushoz viszonyítva túl magas, a középtávú célt lényegesen meghaladó deficitje miatt, s javasolta, hogy az Európai Tanács fogadjon el ajánlásokat Magyarország számára, amelyek a **hiány mérséklésére irányuló lépéseket** várnak Magyarországtól.

Az **új kormány** a sokféle – egyébként valós szakmai és politikai indokolást nem tartalmazó - szervezeti-személyi változtatás ellenére **nem mutat lényegi átalakulást**.

8. ábra

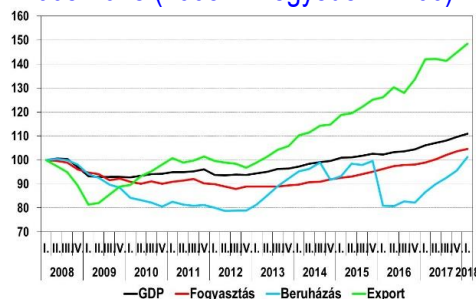
A GDP növekedése negyedévenként, 2006-2018 (előző év azonos időszaka = 100)



Forrás: KSH, GKI

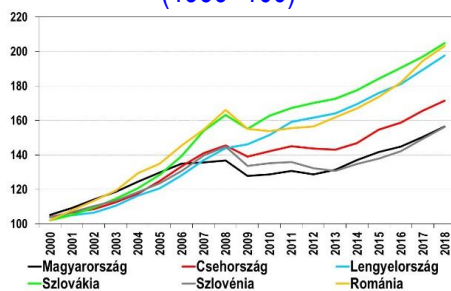
9. ábra

GDP, fogyasztás, beruházás, export, 2008-2018 (2008. I. negyedév = 100)



Forrás: KSH

10. ábra
Néhány közép-európai EU-tagállam
növekedése, 2000-2018
(1999=100)



Forrás: Európai Bizottság, GKI

3. táblázat
Növekedési előrejelzések, 2018
(az előző év százalékában)

	2018
Kormány (2017. április)	4,3
MNB (2018. március)	4,2
EU (2018. április)	4,0
OECD (2018. május)	4,4
IMF (2018. április)	3,8
Világbank (2018. június)	4,1
Consensus Economics (2018. május)	3,9
GKI (2018. május)	4,0

Forrás: Intézmények honlapjai

Érdemben nem változott a rendkívül centralizált, ugyanakkor kusza, lojalitás- és ellenőrzés-centrikus, nem pedig szakmai alapú államigazgatás. Az illiberális rendszer „régi vágású kereszténydemokráciává” történt átkeresztelése csak retorikai gesztus. A „demográfiai súlypontú kormányzás” meghirdetése gazdaságpolitikai koncepciónak nagyon sovány. Az olyan korábbi célok, mint a teljes foglalkoztatottság, a munkaalapú gazdaság, a béremelés vagy az ország biztonságának szlogenszerű ismételtetése sem ad konkrét eligazítást a kormány prioritásait illetően. Egy-két óvatos miniszterjelölti megfogalmazás – például a világpiaci energiaárak esetleges és tartós áremelkedését a lakossági rezsidíjakban sem lehet figyelmen kívül hagyni – ugyanakkor egyes **dogmák kényszerű erőzójára** utal. Más oldalról viszont például a nemzeti bajnokokra alapozó iparfejlesztésnek, az állam feltörekvő iparágakban is szükséges szerepvállalásának hangsúlyozása az **államközpontú gazdaságpolitika fennmaradását** jelzi.

A kormány első megnyilvánulásai az **EU-val való konfrontatív**, a vétójogot gyakorta alkalmazó politika fennmaradására utalnak. Ez történt például az EU-Afrika megállapodás esetében, s ezt helyezte kilátásba a miniszterelnök a következő európai hétéves költségvetés magyar szempontból hátrányos alakulása esetén is. A vétó alkalmazása a **NATO** és Ukrajna közötti tárgyalások kapcsán többek között az Egyesült Államokkal és Lengyelországgal is rontja a kapcsolatokat. Ugyanakkor a nemzetközi nyomás némi **retorikai változást** eredményezett, ilyen az illiberális jelző mellőzése, a civil szervezetek megbélyegzésének enyhítése. **A GKI megítélése szerint a kormánynak nem célja az EU elhagyása** – az hatalmas veszteségeket okozna és a lakossági felmérések szerint sem lenne népszerű -, **de a lehetséges maximumig törekszik szuverenitása, valójában egy szűk politikai-gazdasági elit rövidtávú érdekeinek képviselőjére.** Az EU-n belüli együttműködés elmélyítését **akadályozni képes pozícióját** egyben az erős EU-ban nem érdekelt orosz, kínai és amerikai kapcsolatok során is értékékként igyekszik felmutatni.

Az új kormány kétharmados többségét kihasználva folytatja az utolsó, a kormányzattól még nagyrészt független intézmény, a **bíróság „bedarálását”**, például az új közigazgatási bíróságok létrehozása, a bírók mérlegelési jogának tervezett korlátozása ennek a megnyilvánulása. A **civil szervezetek** kriminalizálására való törekvés ugyan – nemzetközi nyomásra – visszafogottabb lett, s fókuszra az abban résztvevő magánszemélyekre irányul. Folytatódik a független **sajtó** helyzetének korlátozása. Magyarország nem kíván tagja

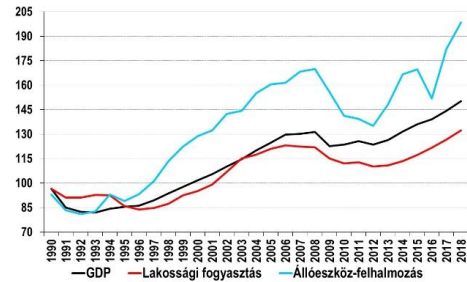
lenni az **EU ügyészi hivatalának**, nyilvánvalóan azért, hogy megnehezítse a korrupciós ügyek feltárását. Eközben az **OLAF** 2017-ben csak Romániában zárt le több vizsgálatot, mint Magyarországon, s míg az EU-ban a 102 vizsgálatból 58 zárult csalás gyanújával, a 10 magyar ügy közül 7. A Transparency International 2017. évi **korrupciós listáján** pedig Magyarország kilenc helyet rontott, s az EU-ban csak Bulgáriában rosszabb a helyzet. Az elemzés szerint „Magyarországon a korrupció immár nemcsak a szabályok ellenében valósul meg, hanem a szabályok átírásával is”. A magyar kormány májusban nem járult hozzá a korrupciót vizsgáló GRECO-jelentés közzé tételéhez, mely korábbi, még nyilvános ajánlásainak végrehajtását vizsgálta.

A kormány 2022-ig szóló, áprilisban elfogadott **konvergencia-programja** nem változtatott a tavalyi program 2018. évi 4,3%-os növekedési előrejelzésén, de – a miniszterelnök elvárásainak megfelelően – a korábban 2019-től 4% alá eső éves prognózisokat legalább 4%-ra emelte. Ennek forrásai – az EU-támogatások dinamizáló hatásának kifizetésével, a fokozódó munkaerőhiány mellett, a világgazdasági konjunktúra várható romlása közepette – csak a termelékenység illetve a versenyképesség látványos (a korlátozott magyar versenyviszonyok között irreális) javulása mellett lennének elérhetőek. Ezt elvileg segíthetné az MNB által bejelentett új hitelezési koncepció, mely szerint 2030-ig a vállalati hitelállományt évi 10-15%-kal, a lakosságit évi 15%-kal kellene emelni. A javaslat nyilvánvalóan a kormányfő által igényelt, **tartósan 4% feletti növekedésre és a beszűkülő EU-forrásokra adott voluntarista válasz**. Homályban marad ugyanis, hogy a cégek miképpen tudják e hatalmas hitelösszeget a banki kockázatelemzés szerint is versenyképes termékek és szolgáltatások előállítására fordítani, mitől fog a lakosság hitelképessége ilyen mértékben javulni. Az állami nyomásra, főleg a kormányzattal jó viszonyban levő, de tőkeszegény bankok által végrehajtott felelőtlen hitelezés következményei pedig súlyos bankválsághoz is vezethetnek.

A jelek szerint azonban az erőltetett élénkítés lekerült a napirendről, mivel a miniszterelnök **egy esetleges világgazdasági válságra hivatkozva „masszív és földrengésbiztos” költségvetést** kért a pénzügyminisztertől, akinek nyilatkozatai szerint sincs mód a további élénkítésre. A 2019. évi költségvetés megalapozottságát azonban csökkenti, hogy e kijelentésekre csak nagyjából annak benyújtásával egyidőben került sor, vagyis készítésének időszakában még nem ez volt az elvárás. A Költségvetési Tanács –

11. ábra

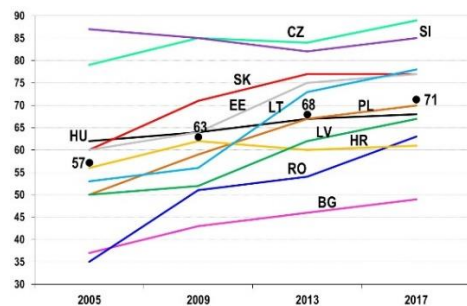
GDP, beruházás, fogyasztás, 1990-2018 (1989=100)



Forrás: KSH, GKI

12. ábra

A vásárlóerőparitáson számolt GDP az EU-átlag százalékában, 2005-2017

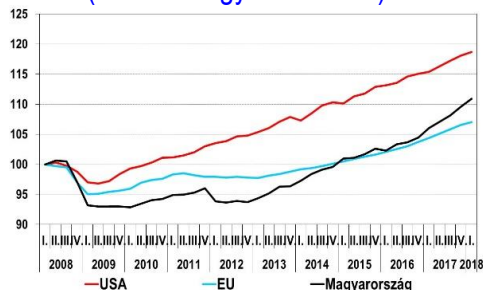


● Régiós átlag

Forrás: Eurostat

13. ábra

GDP, 2008-2018
(2008. I. negyedév = 100)



Forrás: KSH, Európai Bizottság, **GKI**

melynek tagja az MNB, az eddigiekben az élénkítő fiskális és monetáris politika élharcosaként megjelent elnöke is – a költségvetés értékelésekor csak az „**alapvető ellenvetések**” hiányát rögzítette, s óvatosan, de mégis félreérthetetlenül jelezte a növekedési prognózis **kockázatait**. Az **MNB** továbbra is ragaszkodik az alacsony kamatokhoz, s ennek érdekében **deklaráltan nem kíván semmit tenni a forint gyengülése ellen**.

Mégis, mindez ha nem gazdaságpolitikai fordulatra, de **markáns hangsúlyváltásra** utal. A **világgazdasági** folyamatokban valóban látszanak veszélyes tendenciák, ezek azonban önmagukban **inkább csak ürügyet**, nem magyarázatot jelentenek. A rendkívül alacsony világpiaci energiaárak és kamatok emelkedése, a pénz- és tőkepiacok bizonytalanabbá válása, az USA és az EU között eszkalálódó vámháború veszélyénél **fontosabbnak látszik az EU-val feszültté vált politikai kapcsolat**: így az EU deficitcsökkentést követelő figyelmeztetése, az EU-transzferek nagyságának és feltételrendszerének elkerülhetetlennek látszó lényeges romlása. **A GKI megítélése szerint az egyensúlyi viszonyok középpontba állítása helyes és szükséges, sokáig halogatott lépés, de mivel a változást csak külső, világgazdasági okokkal magyarázza, aligha érinti a magyar modell lényegét, vagyis a tartós növekedés szempontjából messze nem kielégítő**. Idén azonban a növekedés még elérheti a 4%-ot.

5. A lakosság jövedelme, fogyasztása és megtakarítása

A bruttó keresetek dinamikája a tavalyi 13%-ról 10%-körüli fékeződik, ami 7% körüli, nagyon gyors, de a tavalyi kétszámjegyűnél kisebb ütemű reálkereset-növekedést jelent. A minimálbér a tavalyi 15% után idén „csak” 8%-kal emelkedik, ami kisebb nyomást gyakorol a keresetekre, azonban a munkaerőhiány illetve a választási év bérfelhajtó hatása továbbra is jelentős. Az immár hatodik éve tartó fogyasztás-bővülés 4,5%-kal feltehetőleg idén éri el csúcspontját, a vásárolt fogyasztás pedig ennél is gyorsabban, 5,5%-kal bővül.

2017-ben - főként a minimálbér és a bérminimum emelése, valamint a járulékcsoökkentés béremelést könnyítő hatása következtében, de a munkaerőhiány, valamint a választások közeledte miatt is - a **bruttó és a nettó átlagkereset csaknem 13%-kal** nőtt. Az év során a bértörvény módosítás üteme negyedévről negyedévre emelkedett, a változás mértéke azonban az utolsó negyedévre már minimális volt. A **reálkeresetek** bővülése 2017-ben **10,3%-os** (közvetlenül 9,1%-os) volt, ezen belül a versenyszférában 9%-os, a közszférában 13,2%-os.

2018-ban megállapodás szerint a **minimálbér 8%-kal, a garantált bérminimum 12%-kal emelkedik**, 138 ezer, illetve 180,5 ezer forintra. Ez kb. fele a tavalyi ütemnek, de így is **nagyon gyors**. Kompenzálásképpen a munkaadói járulékok összesen 2,5 százalékponttal csökken. E változások igazi nyertesek azokban az ágazatokban működő cégek, melyekre nem jellemző a minimálbéres foglalkoztatás, így az azzal járó tehernövekedés sem érezteti hatását. Az alacsonyabb bérstruktúrájú munkaadók a **költségnyomást esetenként** létszám- vagy munkaidő-csoökkentéssel (például a vidéki kis boltokban) és a jövedelmek szűkítésével, vagy éppen a kiegészítő szürke jövedelem kevesebb nettót jelentő fehéritésével próbálják legalább részben **ellensúlyozni**.

A feldolgozóiparban, az építőiparban, a kereskedelmi láncokban és a turisztikai ágazatokban azonban számos cégnél a szakképzett munkaerő hiánya miatt **erősödő bérvétség** alakult ki. Míg a gazdaság exportorientált részében a regionális összehasonlításban alacsony bérszínvonal egyelőre a versenyképesség érdemi romlása nélkül is lehetővé teszi a béremelést, máshol erre nincs mód; a hazai kisvállalkozások versenyképessége rövidtávon romlik.

2018 első negyedévében a bruttó keresetek 12,4%-kal (közvetlenül 11,4%-kal) emelkedtek az előző év azonos időszakához képest, ezen belül a versenyszektorban 10,7%-kal, a költségvetésben 16,4%-kal (közvetlenül 13,5%-kal, mivel számuk és arányuk jelentősen csökkent). A költségvetési szektorban a választást megelőző hónapban a növekedési ütemet jelentősen megdobta a nem havi

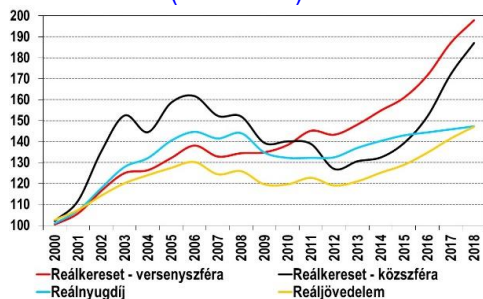
4. táblázat

Az alkalmazásban állók keresete, jövedelme, fogyasztása, 2015-2018 (előző év azonos időszaka=100)

	2015	2016	2017	2018
Minimálbér	103,4	105,7	115	108
Bruttó kereset	104,2	106,2	112,9	110
- versenyszféra	103,9	105,4	111,6	109
- közszféra	105,1	107,8	115,9	112
Nettó kereset	104,2	107,8	112,9	110
- versenyszféra	103,9	107	111,6	109
- közszféra	105,1	109,5	115,9	112
Reálkereset	104,3	107,4	110,3	106,8
- versenyszféra	104	106,6	109	105,8
- közszféra	105,2	109,1	113,2	108,7
Reálnyugdíj	101,9	101,6	101	101
Reáljövedelem	102	104,5	105	104
Fogyasztás	103,1	104,2	104,1	104,5

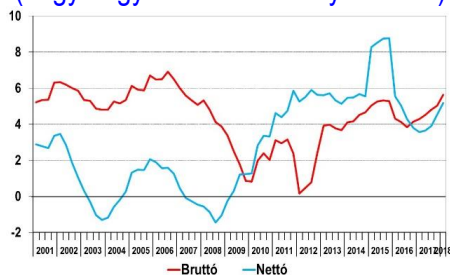
Forrás: KSH, GKI

14. ábra
Reálkereset és -nyugdij, 2000-2018
 (1999=100)



Forrás: KSH, GKI

15. ábra
A háztartások megtakarítása a GDP
százalékában, 2001-2018
 (négy negyedéves állományváltozás)



Forrás: MNB, GKI

rendszerességű kifizetések csaknem hatszorosára bővülése, miközben a havi rendszeres kifizetések dinamikája csökkenő volt). A reálkeresetek összességében 10,2%-kal emelkedtek. **2018-ban** is magas, de a 2017. évinél alacsonyabb szinten, **10% körül várható a bruttó keresetek emelkedése**. Ez a 3%-os infláció esetén **7%-ra csökkenti, de továbbra is magasan tartja a reálbér dinamikáját**.

2018-ra a kormány 3%-os nominális **nyugdíjemelést** ígért, mely a **GKI** által prognosztizált infláció esetén éppen elegendő a reálérték törvényben előírt megtartására. Ezért 2018 végén a 2017. évihez hasonló **emelés nem** várható, viszont várhatóan **ismét lesz nyugdíj-prémium**. A maximálisan kifizethető nyugdíjprémium várhatóan nem emelkedik, 12 ezer forint lesz, melynek alapján a 80 ezer forint feletti havi nyugdíjasok mindegyike ezen összegre jogosult, míg az ez alattiak esetében az összeg (nyugdíjarányosan csökken). A nyugdíjasok idén már húsvétra is kaptak 10 ezer forintnyi Erzsébet-utalványt. Végeredményben a **nyugdíjak reálértéke** a tavalyihoz hasonlóan **kb. 1%-kal emelkedik**.

A családi pótlék és az egyéb szociális jövedelmek nominális összege továbbra is változatlan marad. A vállalkezési javadalmak, valamint a családi adókedvezmény nominális értéke emelkedik. A reálkeresetek növekedési ütemének lassulása miatt idén a **reáljövedelmek** növekedési üteme is csökken, a **fogyasztás növekedési üteme azonban 4,5%-ra, a vásárolt fogyasztás 5,5%-ra emelkedik**. (Az első negyedévi adat 5,1 illetve 5,9% volt a még viszonylag alacsony bázis miatt.) A fogyasztás reáljövedelmekhez képest **gyorsabb dinamikáját** a hiteltörlesztési terhek csökkenése, a hitelfelvétel élénkülése, valamint a vásárlási hajlandóság erősödése idézi elő.

A **háztartások nettó finanszírozási képessége** 2018 első negyedével záruló egy évben a GDP 5,6 százaléka volt, ezen belül az első negyedévében 5,8%. A háztartások jelentős mértékben növelték a készpénz, a folyószámla-betét, a részvény, valamint a hosszú lejáratú állampapírok állományát, kisebb mértékben a biztosítástechnikai tartalékokét. A lakosság hitelfelvétele 2018-ban továbbra is lassan, de élénkül. Az új ingatlanhitelek felvétele növekszik, az óvatossági célú megtakarítások fokozatosan mérséklődnek. A lakosság nettó finanszírozási képessége **2018-ban** a korábbi évekre jellemző **5-5,5% körül** lesz.

6. Beruházás

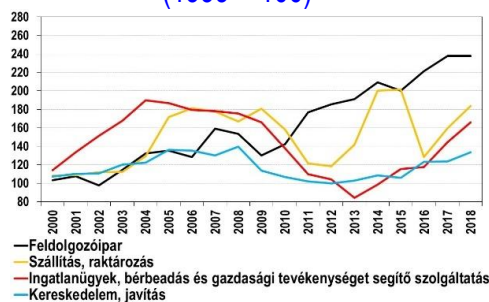
Az állóeszköz-felhalmozás a tavalyi, csaknem 17%-os növekedés hatására meghaladta a válság előtti szintet. Az elmúlt évtizedet nagyfokú, részben az EU-transzferek beérkezésétől függő hullámváz jellemezte. Idén legalább 9%-os volumenbővülés várható. A 2016-ban 19,2%-os beruházási ráta 2017-ben 21,5%-ra nőtt, idén pedig 22,5%-ra emelkedhet, elérve a válság előtti szintet. Ez főleg az állami – jelentős részben EU-finanszírozású – fejlesztéseknek lesz köszönhető, az üzleti befektetések visszafogottabbak. Például a német cégek még 2018 tavaszán is a négy visegrádi ország közül a magyar befektetési környezetet tartották a legkevésbé vonzóknak.

2017-ben a beruházások két stagnáló ágazat kivételével (kereskedelem, adminisztratív tevékenységek) jellemzően **kiugróan bővültek**. A **költségvetési** szféra beruházásai **csaknem 60%-kal**, a **versenyszféráé 14%-kal** gyarapodtak. A beruházások volumene összességében 16,7%-kal emelkedett, de **év közben folyamatosan lassult** az ütem. Az állóeszköz-felhalmozás bővülése 16,8% volt.

2018-ban – részben az EU források hatására – várhatóan **minden ágazatban növekednek** a beruházások, de dinamikájuk a magas bázis miatt alacsonyabb lesz a tavalyinál. Az első negyedév 17,5%-os dinamikája azonban a még viszonylag alacsony bázis miatt még kissé meg is haladta a tavalyi 16,7%-ot. Visszaesett a beruházási volumen a mezőgazdaságban (-2%), a bányászatban (-10%), a vízgazdálkodásban (-15%), valamint a pénzügyi tevékenységben (-3,5%), miközben stagnált a feldolgozóiparban. A többi verseny-ágazatban 7-45%-kal bővült a volumen. Ezzel a **versenyszféra teljesítménye 1%-kal mérséklődött**, noha a jelenlegi uniós pénzügyi keretben Magyarország papíron az **EU-források** korábbinál nagyobb részét, **több mint felét a magánszektorba** irányítja. **Eközben hasított az állami szféra**, ahol a fejlesztések volumene **65%-kal bővült**. Ezen belül az egészségügy, a sport, az oktatás és a közigazgatás-védelem beruházásai nőttek átlag felett.

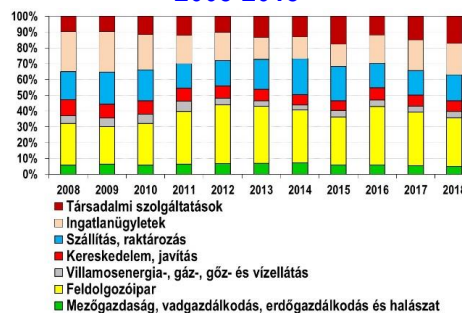
2018-ban várhatóan **kiugró növekedés** lesz a villamosenergia-iparban (25%) a paksi beruházás fizikai előkészítése miatt, valamint az építőiparban (25%). **Átlag feletti** növekedés várható a szállítás, raktározás és az ingatlanügyletek (15-15%) területén. Az előbbi esetében az út- és vasútépítések, az utóbbinál a lakás- és irodaépítések a meghatározóak. A többi vállalozási területen **átlag alatti** lesz a bővülés, de sok ágazatban stagnálás várható (pénzügyi tevékenység, feldolgozóipar). A **költségvetési szférában** a közigazgatás, védelem területén 40%-os bővülés várható, ahol az e-közigazgatás, valamint a haderő fejlesztése követel beruházási forrásokat. Az egészségügy, a művészet, szabadidő, sport és az egyéb közösségi szolgáltatás területén az erőltetett EU forrásköltés és a

16. ábra
Ágazatok beruházása, 2000-2018
(1999 = 100)



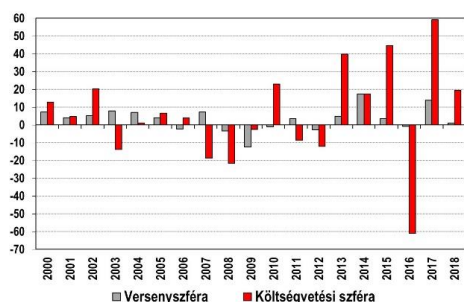
Forrás: KSH, GK

17. ábra
Beruházások ágazati megoszlása,
2008-2018



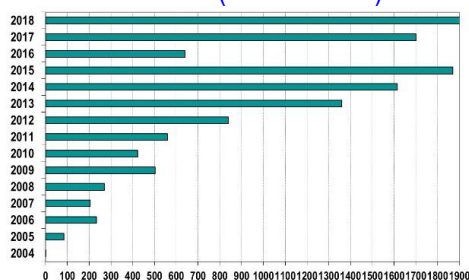
Forrás: KSH, GKI

18. ábra
**Állami és üzleti beruházások
 változása az előző év százalékában,
 2000-2018**



Forrás: GKI

19. ábra
**Beruházási célú EU támogatás,
 2004-2018 (milliárd forint)**



Forrás: GKI

költségvetési, illetve TAO pénzek miatt ugrik meg 15% körüli mértékben a felhalmozás.

Az előrejelzést nehezíti, hogy az élénkülő kereslet hatására **jelentős áremelkedés** zajlik az építő- és építőanyag-iparban. A vártnál magasabb árindex esetén kisebb volumennövekedés is elképzelhető. (Miközben az építőipari cégek input oldalán 10-25%-os áremelkedéssel szembesülnek, addig az építőipari árindex 2017-ben a KSH szerint csak 5% volt.)

Az EU-támogatások emelkedése jellemzően az építési beruházások gépberuházásoknál gyorsabb bővülésével jár. A 2016. évi beruházási pályázatok idején az építési beruházások 26%-kal, a gépberuházások 4,5%-kal mérséklődtek. Ennek ellenhatásaként 2017-ben az építés volt a dinamikusabb (21%), a gépberuházások lassabban nőttek (13%). **2018-ban az építések várhatóan 12%-kal, a gépberuházások 6%-kal bővülnek.**

A 2014-ben indult **EU költségvetési periódus pályázatait** meghirdették, de az eredményhirdetés az ígért 1 hónap helyett jellemzően 6-9 hónap. A szétaprózott, át nem gondolt célok az új pályázatoknál is látszanak, a fő cél a **gyors pénzköltés**. Ugyanakkor nem sikerült tartani a pénzköltés (egyébként irracionálisan feszített) menetrendjét, még mindig írnak ki pályázatokat. 2018. május végéig 84,3 ezer pályázat kapott támogatást, a megítélt támogatás 8345 milliárd forint (a 2014-20-as uniós fejlesztési ciklus teljes forráskeretének közel 95%-a), azonban ennek eddig csak az 56%-át, 4685 milliárd forintot fizettek ki. A kifizetések jelentős része előleg, mivel a nagy projekteket előre vették, hogy a **számláló „pörögjön”**. Ugyanakkor ezek jelentős részénél a tényleges tevékenység még alig indult el. Az építőipari „túlterheltség” miatt máris szükség volt a korábbi pályázatoknál elfogadott árak automatikus (20%-os) emelésére, hogy a projektek ne lehetetlenüljenek el. Így is kétséges, hogy a valós költés 2020-ig eléri-e a tervezett 100%-ot, ami egyébként közgazdaságilag nem is volt racionális cél.

Az **állami-önkormányzati beruházások** (a sportberuházásokat, a városligeti fejlesztéseket és a budai várat érintő pótlásokat leszámítva) szinte csak EU-forrásokra támaszkodnak. Meglehetősen gyakori, hogy a költségvetésből vagy EU-forrásokból finanszírozott turisztikai és sportlétesítmények **működtetésére nincs forrás**, illetve nem találni üzemeltetőt. A vállalatok hitelezésének élénkítésére banki vállalások vannak, a vállalati hitelállomány idén is emelkedni fog.

7. Reálfolyamatok

A magyar gazdaság 2017 utolsó és 2018 első negyedében egyaránt 4,4%-kal bővült (az előző év azonos időszakához viszonyítva). Ennél gyorsabb növekedésre az elmúlt bő egy évtizedben csak egyetlen egyszer volt példa. Ezzel, a régióban negyedik-ötödik legmagasabb ütemmel Magyarország feltehetőleg mostani konjunktúraciklusa csúcspontjára jutott. Az EU-transzferekkel finanszírozott beruházások és a választások által is gerjesztett lakossági fogyasztás növekedése ugyanis az év hátralevő időszakában várhatóan lassul, s a külső konjunktúrában inkább romlás, semmint további élénkülés várható. A GKI azonban a vártnál kedvezőbb első negyedévi adatok alapján 3,8%-ról 4%-ra emelte idei GDP-prognózisát, s 4%-ról 4,5%-ra fogyasztási előrejelzését. A termelési oldalon a kereskedelmi, az ingatlan- és a kedvezőnek látszó időjárás hatására a mezőgazdasági ágazatban várható a korábban gondoltnál valamivel gyorsabb bővülés, miközben az ipar gyengébben teljesít. 2018-ban a leggyorsabban az építőipar, a mezőgazdaság, az infó-kommunikációs ágazat és a kereskedelem bővül, de ezen belül az építőipar szárnyalása a magas bázis miatt kisebb lesz a tavalyinál.

Az EU módszertana szerinti magyar növekedés a 2017 negyedik negyedévi 4,9%-ról minimálisan, 4,7%-ra mérséklődött. Ez utóbbi lényegesen gyorsabb az **EU 2,4%-os átlagánál**, a **régióban** pedig az 5% körüli lengyel, szlovén és lett dinamika után a legmagasabb. Az év egészében a cseh, a szlovák és talán a román növekedés is hasonló lehet a magyarhoz.

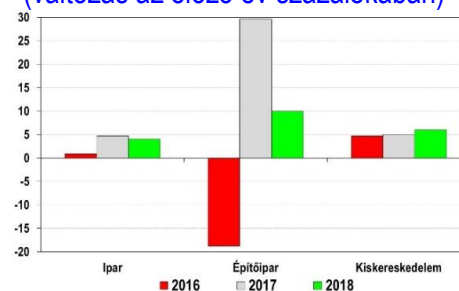
Mivel márciusban a szokásosnál kevesebb munkanap és több hosszú hétvége volt, áprilisban viszont fordítva, az első negyedévi nyers adatok az első negyedévi termelést alul, fogyasztást viszont felül mérték, az első négyhavi adatok realisabb képet nyújtanak a folyamatokról. Mivel a **belföldi felhasználás** növekedése az év során mintegy 1-1,5 százalékponttal meghaladja a GDP bővülését, az import körülbelül 1,5 százalékponttal dinamikusabban emelkedik az exportnál. Ennek megfelelően csökken a továbbra is magas külkereskedelmi aktívum. A **magnövekedés** – a mezőgazdaság és közszolgáltatások nélküli GDP – kedvező módon gyorsabb lesz az egész gazdaság növekedésénél, a közigazgatási szektor ugyanis várhatóan csak stagnál.

7.1. Ipar

A feldolgozóipar 2018-ban gyengén kezdte az évet, aminek fő oka a járműipari export lefékeződése. A nemzetközi és a hazai ipari várakozások ugyan kifejezetten kedvezőek, de a magyar ipar húzóágazatában, a járműiparban zajló átalakulás, amit csak fokoz az EU és az USA közötti vámháború veszélye, gondot okoz. A magyar cégek számára a munkaerőhiány jelent egyre komolyabb növekedési korlátot. A munkaerőhiányon kívül a magas kapacitáskihasználás és a technológiai változások is fejlesztéseket követelnek, az ipari beruházások és fejlesztési szándékok azonban pillanatnyilag

20. ábra

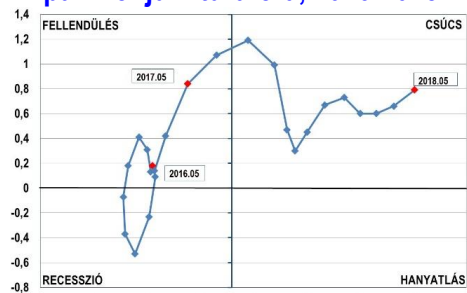
Ágazatok bruttó termelése, 2016-2018
(változás az előző év százalékában)



Forrás: KSH, GKI

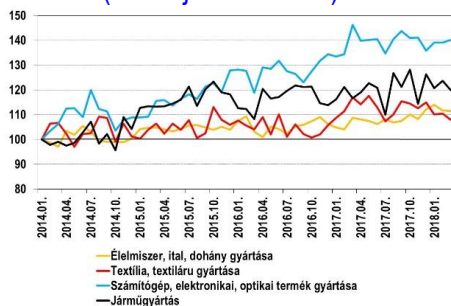
21. ábra

Ipari konjunktúra-óra, 2016-2018



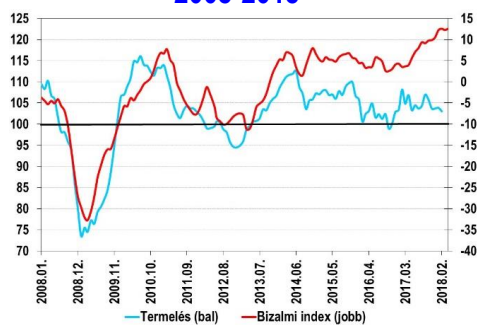
Forrás: GKI

22. ábra
Magyar iparágak termelése,
2014-2018
(2014. január = 100)



Forrás: KSH

23. ábra
Ipari bizalmi index és termelés,
2008-2018



Forrás: KSH, GKI

stagnálnak. Így a magyar ipar a tavalyi 5% közelinél kevésbé, 4%-kal bővül.

Az ipari termelés a 2016 évi stagnálás után 2017-ben lendületet vett, s volumene 4,8%-kal nőtt. A lendület azonban **negyedévről-negyedévre csökkent**, s 2018 első negyedében már csak 2,4% volt. Hasonló pályát futott be az ipari GDP is. Áprilisban már javult a helyzet, az ipari bruttó termelés 0,2%-kal nőtt márciusához képest, így az első négyhavi teljesítmény 3,8%-kal magasabb volt, mint 2017-ben. (Ebben azonban a tavaly csökkenő áprilisi termelésnek is szerepe volt.)

Az ipar lassulásának fő oka a **feldolgozóipari export nagyon szerény növekedése**. Ez az első négy hónapban 2%-kal bővült, míg a belföldi értékesítés 11%-kal. Ez aggasztó, hiszen a magyar piac mérete a modern ipari üzemméretekhez viszonyítva **szűkös, csak hazai eladásokra nem alapozható fenntartható növekedés**. (Még akkor sem, ha tudjuk, hogy az első negyedévben 10%-kal növekvő belföldi értékesítés egy része a kivitt termékekbe épül be.)

2018 első negyedévében több exportorientált ágazatban is visszaesett a kivitel. A legnagyobb súlyú **járműipar** kivitele 1,1%-kal mérséklődött, elsősorban az **összeszerelés** miatt, az **alkatrészexport** ugyanis növekedett. A legnagyobb visszaesés a kis súlyú egyéb feldolgozóiparban történt, főként az **orvosi műszergyártás** csaknem felére esett exportja miatt. A nagyobb súlyú feldolgozóipari álgak közül csaknem 10%-kal esett a **gép- és berendezésgyártás** kivitele, amit nem tudott ellensúlyozni a belföldi értékesítés 2%-os növekedése. Számottevő volt még a **könnyűipar** visszaesése, ahol mindhárom ágazat kivitele csökkent: a **textilgyártásé** 8,8%-kal, a **ruházati iparé** 11,7%-tel, sőt még az utóbbi időben elég szépen növekvő **bőripari** kivitel is csökkent 1%-kal. A ruházati és a bőripar termelését a belföldi eladások még nagyobb mértékű visszaesése is lehúzta.

Két ipari ágazat tudott **komoly növekedést elérni**: a **gumiipar** exportja 22%-kal, belföldi eladása 11,5%-kal nőtt, ami az Apollo Tyres abroncsgyár tavaly áprilisi működésbe lépésének köszönhető (ennek hatása csak a következő hónapokban fog fokozatosan kikerülni a bázisból.) Ennél szélesebb alapokon nyugodott a **fémipar** növekedése. Itt a **kohászat** csaknem minden területe nőtt, kiemelkedő volt az **acélcső-gyártás** dinamikája, a **fémszerkezetgyártásba** pedig az **építőelemek** vittek lendületet.

Az új rendelések csak az **elektronikai iparban** és a **fémiparban** magasak. A **GKI** üzleti felmérésére

válaszolók ennél jóval kedvezőbb rendelésállományt jeleztek, de közöttük felülreprezentáltak a magyar tulajdonú kkv-k.

A feldolgozóipari **beruházások** dinamikája az egy évvel ezelőtti csúcshoz képest **fokozatosan mérséklődött**, 2018 első negyedében már 0,2%-kal a tavalyi alá csökkent. A KSH szerint idén eddig **csak a vegyiparban** volt beruházás-növekedés. A **GKI** felmérése szerint **az átlagos kapacitás-kihasználás magas**, januárban 85%-ot, áprilisban 84%-ot jeleztek a válaszadók. A munkaerőhiány – a cégek szerint a termelés bővítésének ez, főleg a szakképzettek hiánya a legfontosabb akadálya – ugyancsak beruházást igényelne. Emellett a technológiai változásokkal való lépéstartás is **a beruházási aktivitás fellendülését** indokolná. Az Apollo abroncsgyár óta azonban csak kevés jelentős új beruházás valósult meg a magyar feldolgozóiparban. A legnagyobb bejelentett fejlesztés a Mercedesé Kecskeméten; ez 2020-ra 1 milliárd eurós, a kapacitást 150 ezer autóval növelő fejlesztés. A **GKI** felmérése szerint a cégek idén a tavalyival azonos vagy szerényebb beruházás-növelést terveznek. A kedvező kamatkörnyezet és az MNB hitelkínálatot bővítő erőfeszítései tükrében ez **igen súlyos bizalomhiányra** utal.

A primer **energiafelhasználás** 2017-ben 4%-kal bővült, majd 2018 első két hónapjában 3%-kal csökkent (részben az enyhébb tél miatt). A hazai villamosenergia-, gáz-, gőzellátás, légkondicionálás termelése 2018 első negyedében 1%-kal bővült az előző év azonos időszakához képest, belföldi értékesítése azonban változatlan maradt.

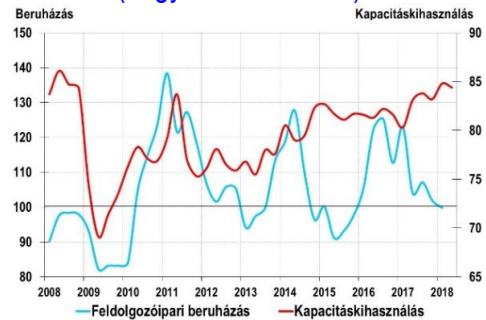
7.2. Építőipar

Az építőipar az idei évet is lendületesen kezdte, az első négy hónapban 17,5%-kal bővült a termelés. Az ágazat szerződésállománya magas. A termelői hangulat továbbra is kiváló, az építési konjunktúra folytatódik, de a termelés dinamikája 10% körülire csökken.

Az építőipar 2018 első két hónapját erősen kezdte, de márciusban nagyot zuhant a termelés volumen-indexe, s áprilisban is a korábbinál kisebb, csak 14% volt az ütem. Így az első négy hónapban 17,5%-os termelés-bővülés valósult meg. Az első negyedévben az építési beruházások 26, az ágazat saját beruházásai 36%-kal nőttek. A növekedést egyértelműen a közbeszerzési piac illetve a lakásépítés dominálta (mindkét területen 65%-os bővülés következett be), ugyanakkor a vállalatok építési célú kereslete enyhén (1%-kal) visszaesett. A kormányzat

24. ábra

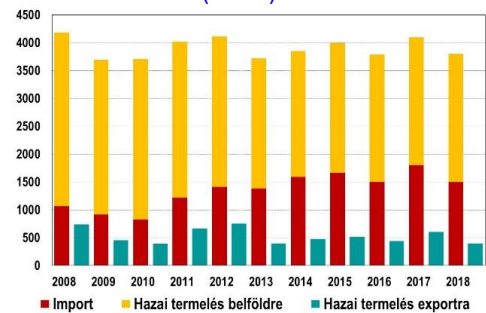
Feldolgozóipari beruházások és kapacitáskihasználtság, 2008-2018 (negyedéves adatok)



Forrás: KSH, GKI

25. ábra

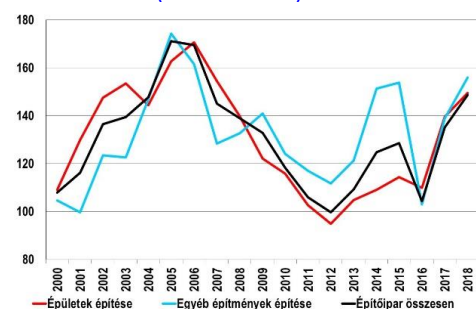
Magyarországi villamosenergia-kínálat és termelés, 2008-2018 (GWh)



Forrás: IEA, GKI

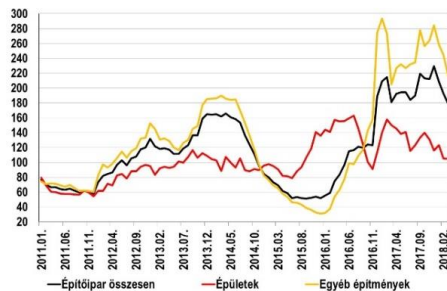
26. ábra

Építőipari termelés építménycsoportonként, 2000-2018 (1999 = 100)



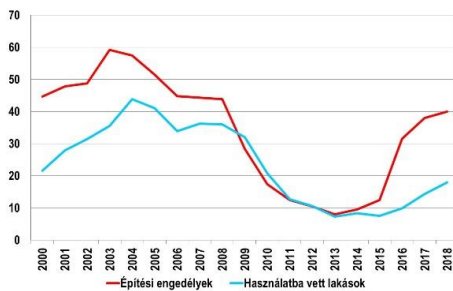
Forrás: KSH

27. ábra
**Építőipari szerződésállomány,
 2011-2018**
 (volumenindex, előző év azonos
 időszaka=100)



Forrás: KSH

28. ábra
**Lakásépítés és -engedély,
 2000-2018 (ezer darab)**



Forrás: KSH, GKI

számos **ösztönző intézkedéssel** vitt pótlólagos lendületet a tavaly már amúgyis fellendülő ágazatba, ami nemcsak látványos fellendülést, hanem **erőteljesen növekvő árakat** és **komoly kapacitás-problémákat** is okozott.

Az idei első negyedévben folytatódott a **cégalapítási láz**, csaknem 30%-kal több új szereplő lépett a piacra, mint egy évvel ezelőtt. Kétségtelen, hogy sok vállalkozó – a korábbinál jóval magasabb elérhető jövedelmezőség hatására - más ágazatokból érkezik, de e magas cégalapítási kedv inkább köthető a korábbi szereplők aktivitásához. A cégmegszünések száma magas szinten stabilizálódott, jelezve, hogy ez az ágazat továbbra sem problémamentes (például munkaügyi jogsértések, fekete foglalkoztatás, késedelmes teljesítések). A termelők életét jelenleg leginkább a **munkaerő- és kapacitáshiány** keseríti, de a laza fizetési fegyelem, illetve a növekvő adminisztrációs terhek is széles körben okoznak gondokat.

Az **építőipari bizalmi index** 2017-ben folyamatosan emelkedett, idén magas szinten hullámzott. E mutató értéke májusban historikus csúcsára emelkedett. Az ágazat **szerződésállománya** március végén 79%-kal haladta meg az egy évvel korábbit, ezen belül a mélyépítésé 117%-kal. Ugyanakkor az első negyedévben kötött új szerződések állománya éves alapon stagnál, ami a **növekedési ütem csökkenését vetítheti előre**. Éves szinten a közbeszerzési és a lakásépítési konjunktúra folytatódik, a vállalati beruházások azonban csak szerényen bővíthetnek. Így az építőipari termelés idén legalább 10%-kal bővíthet. A lakásépítés terén még ennél is gyorsabb, közel 40%-os a bővülés, azaz 20 ezer lakás átadása várható.

Az építési konjunktúra erőteljes **áremelkedési hullámot** indított el: a tavalyi 5,2% után az idei első negyedévben 8,2%-kal nőttek a kivitelezési árak. A magasépítés terén valószínűsített árrobbanás, 11%-os emelkedés következett be. Idén éves alapon 8% körüli termelői áremelkedés valószínű.

7.3. Agrárgazdaság

Várhatóan 2018-ban is folytatódik az agrár-GDP-re jellemző, évi kétszámjegyű ingadozás. Az „aranyat érő” májusi csapadék hatására idén 10% körüli bővülés, s ezzel a 2016. évi szint elérése is lehetséges. A birtokpolitika bizonytalanságai miatt a nagy támogatások ellenére sem történtek meg azok a beruházások, amelyek révén enyhülhetne az időjárásról való erős függés, magasabbak lennének a termésátlagok.

A Nemzetközi Gabonatanács becslése szerint a 2017/18-as szezonban 2091 millió tonna gabona termett a világban. Ez 2%-kal elmarad az előző évitől, elsősorban a déli félteke gyengébb kukoricatermése miatt. A 2018/19-es szezonra 2089 millió tonnás termést jeleztek előre. A búza prognosztizált csökkenését a kukorica és a többi gabonaféle növekvő termése ellensúlyozza. Mivel eközben a fogyasztás további növekedése várható 2108 millió tonnáról 2136-ra, a **készletek csökkenni** fognak, előreláthatólag a három évvel ezelőtti szintig. A búzaár 2017 nyarán felszökött, majd szeptemberig korigált és 2018 januárjában kezdett újból emelkedni. **A májusi árak 22%-kal haladták meg** az előző évit, s tekintettel a várható termésnövekedésre, nem is várható, hogy lefelé fordulnak. A tavalyi stabil kukoricaárak idén szintén növekedni kezdtek, májusban 18%-kal jártak a tavalyi felett, s be is álltak erre a szintre. Az újabb termésbecslésekig nem várható jelentős fordulat.

Magyarországon az őszi vetések állapota rosszabb, a tavasziaké jobb, mint tavaly volt. Az áprilisi forróság és aszály miatt a búzatermés sok helyen gyenge lesz. A később kelő – és a gabonatermés nagyobb részét kitevő - **kukoricát nem érinti** ez a gond, itt a tavalyi gyenge terméseredmények lényeges meghaladása várható.

Az állattenyésztés sem problémamentes. Egy vaddisznóban immár Magyarországon is kimutatott afrikai **sertéspestis** miatt **számos ország tilalmat rendelt el** a hazánkból származó sertéshús és készítmények bevitelére. **Ez független a tartási körülményektől**; a sertéstelepeken ugyanis szerencsére nem bukkant fel a fertőzés. A felvásárolt vágósertések darabszáma már ezt megelőzően, az első negyedévben 0,2%-kal csökkent. Ugyanakkor jelentősen – több mint 10%-kal - nőtt a **vágómarha** és **baromfi** felvásárlása. Az előbbinél az uniós és állami támogatások hatása jelenik meg, nem a kereslet növekedett.

A kormány már többször hozott intézkedéseket az **öntözés** megkönnyítésére, de egyelőre nem történt számottevő előrelépés. Dacára a rendszeresen visszatérő aszálynak, az öntözhető terület töredékén sikerült működtetni a rendszereket, leginkább ott, ahol azok még a szocialista mezőgazdasági üzemekben kiépültek. Az öntözőrendszer telepítése igen drága, csak egy kút kifúrása 2-3 millió forint körül van, ehhez jön még a technológia. A földtulajdon és földbérlet szétválása nem kedvez az ilyen nagy beruházásoknak. A tartós, stabil bérleti szerződések segíthetnének a helyzeten, de a **birtokpolitika sűrű változásai** nem alapozták meg az ilyen lassan megtérülő befektetésekhez szükséges

5. táblázat

**Szántóföldi növénytermés,
2015-2018 (ezer tonna)**

	2015	2016	2017	2018
Búza	5331	5592	5237	5000
Kukorica	6 632	8807	6811	8000
Összes gabona	14145	16662	13994	15000
Olajosmag	2147	2775	2935	3000

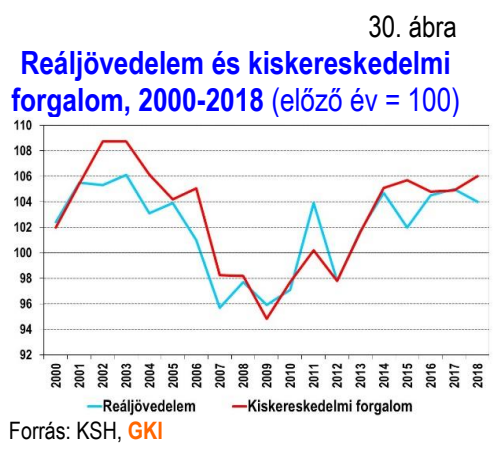
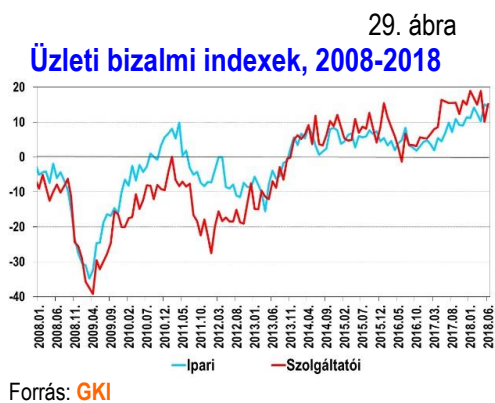
Forrás: KSH, GKI

6. táblázat

**Állatállomány, 2015-2018
(év vége, ezer darab)**

	2015	2016	2017	2018
Sertés	3 124	2 907	2 870	2700
Szarvasmarha	820	852	869	900
Tyúkfélék	32 432	32 027	31 844	32000

Forrás: KSH, GKI



bizalmat. A mezőgazdasági beruházások 2018 első negyedévében 1,8%-kal elmaradtak a tavalyitól.

7.4. Szolgáltatások

A szolgáltatási GDP 2018-ban kb. 3,6%-kal, az előző évinél kissé gyorsabban, de a nemzetgazdasági átlagtól elmaradóan bővül. Növekedés a piaci alapú szolgáltatásoknál várható.

A **közszolgáltatásoknál** – így a közigazgatás, oktatás, egészségügy, szociális ágazatban – a GDP 2018 első negyedévében 0,3%-kal csökkent, a mérséklődés azonban már negyedik negyedéve tart. Az **üzleti szolgáltatások** közül különösen az infó-kommunikáció és a kereskedelem-idegenforgalom fejlődik gyorsan, de a tavalyinál várhatóan dinamikusabb lesz az ingatlan és a pénzügyi szektor is (bár ez utóbbinál az első negyedévben még nem mutatkozott meg).

A **kiskereskedelmi forgalom** egyre gyorsabb ütemben bővül, a 2017 harmadik negyedévi 4,8% és a negyedik negyedévi 6,8% után, 2018 első negyedévében 7,2%-kal emelkedett. Ez utóbbiban azonban a korábbi hűsvétről is szerepe volt, az első négyhavi átlag 6,9%. Leggyorsabban a nem-élelmiszer termékek forgalma (csaknem 10%-kal), legkevésbé az élelmiszereké (4,6%-kal), míg az üzemanyag-kiskereskedelemé 8%-kal bővült. A **kiskereskedelmi bizalmi index** négy és fél éve meglehetősen magas szinten hullámzik, ami 2018-ra is megalapozni látszik a forgalom gyors növekedését.

A vásárlóerő növekedésével lassan **ismét növekszik a drágább, jobb minőségű** termékek iránti kereslet. **2018-ban** a reáljövedelem növekedési üteme valamelyest csökken, azonban a fogyasztók „kisimítják” vásárlásaikat, így a **kiskereskedelmi forgalom** bővülési üteme a 2017-es 5,3%-ról **6% körülire emelkedik**. A kiskereskedelmi forgalomba nem számító (új) **személyautók** értékesített darabszáma 2018. első négy hónapjában csaknem **egyharmadával haladta meg az egy évvel korábbit**, s az év egészében is hasonló dinamika várható. Az első negyedévben a használt autók importja is közel 10%-kal emelkedett.

A hazai online értékesítés a hagyományos kiskereskedelemhez képest továbbra is háromszoros sebességgel bővül, a szektor 2017-ben átlépte a 360 milliárd forintos forgalmat, s ezzel a **teljes magyar kiskereskedelmi forgalom 4,3%-a származott internetes értékesítésből**. A bővülés korábbi években tapasztalt, évről-évre gyorsuló növekedési ütem azonban megtorpanni látszik, immár második éve 18% körül alakult. Mindez azt jelenti, hogy az egyes boltok és

termékkategóriák szintjén korábban is tapasztalt növekedési plafon 2017-ben már az egész online kiskereskedelemben érezteti hatását. Idén, bár a **növekedési dinamika további kismértékű csökkenése várható (16-17%), az online kiskereskedelem továbbra is erőteljes ütemben bővül, elérheti a nettó 430 milliárd forintot.**

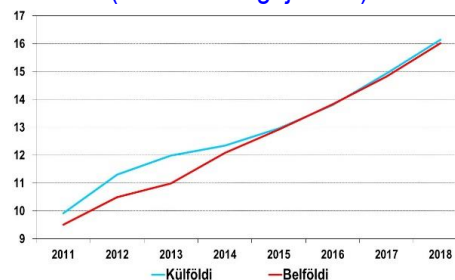
A **turizmus** 2018 első negyedében dinamikusan bővült, a vendégéjszakák száma több mint 10%-kal emelkedett az előző év azonos időszakához képest. Ezen belül a külföldieké 8%-kal, a belföldieké 14%-kal. Ez utóbbit a szokásosnál több hazai hosszú hétvége és a növekvő vásárlóerő magyarázza. Az év egészében a vendégéjszakák száma a kül- és belföldiek esetében is 10% körüli ütemben bővül. Az idegenforgalmi aktívum 2017-ben 1021 milliárd forint volt, s 2018-ban kb. 2%-kal bővül. A külföldre utazó magyarok kiadásai ugyanis a Magyarországra érkező külföldiek kiadásainak növekedését meghaladó ütemben bővülnek.

Az **áruszállítás** árutonna-kilométerben kifejezett teljesítménye a tavalyi 3%-os növekedést követően 2018. első negyedében 5%-kal csökkent a **nemzetközi szállítások (8%-os) mérséklődése** miatt. A belföldi szállítások ugyan 4%-kal bővültek, mivel azonban az országhatáron belüli fuvarozás az összteljesítménynek csupán a negyedét adja, ez nem volt elegendő ahhoz, hogy az ágazat növekedni tudjon. Az áruszállítás kétharmadát kitevő **közúti fuvarozás teljesítménye 5%-kal volt kisebb**, mivel a nemzetközi piacokon csökkent a magyar fuvarozók versenyelőnye, nagyrészt az EU-s szabályváltozások miatt. A **vasúti áruszállítás 11%-kal esett vissza**, főleg azért, mert idén télen is nagyrészt hajózható volt a Duna. Így a bizonyos áruk esetében olcsóbb **belvízi** szállítás az első negyedében közel másfélszeresére nőtt.

A **hanghívások piacán** – az online szolgáltatások terjedésével – 2014-ben elindult **lassú csökkenés** idén is folytatódik. A vezetékes telefonálásból származó árbevétel tovább csökken, amit továbbra is a kedvező díjcsomagok nyújtotta ingyenes lehetőségek mind aktívabb használata magyaráz. A mobiltelefon-piac telített, az aktív SIM kártyák száma stagnál. Az **internet-szolgáltatásnál** tovább folytatódik a dinamikus bővülés, 2016 végére az összes internet-előfizetés száma meghaladta a 8,7, 2017 végén a 9,2 millió darabot, s 2018 végére meghaladhatja a 9,5 milliót. A mobilinternet előfizetések terjedési ütemét csökkenti a piac telítődése, ugyanakkor az okostelefonok és a hozzájuk vásárolt internetkapcsolatok további térnyerése a teljes

31. ábra

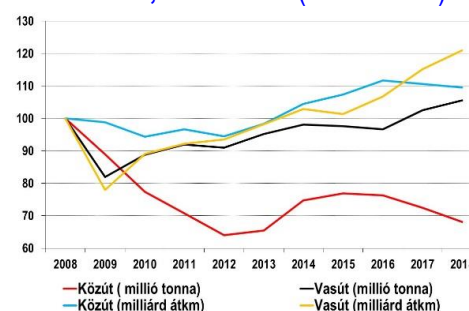
Kereskedelmi szálláshelyek forgalma a vendég származása szerint, 2011-2018
(millió vendégéjszaka)



Forrás: KSH, GKI

32. ábra

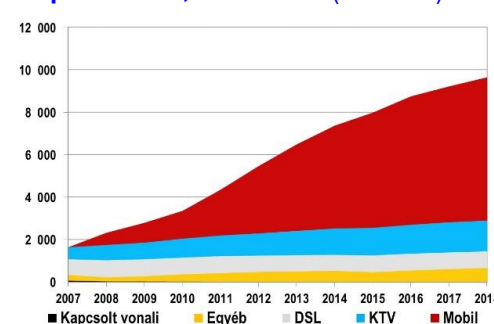
A közúti és vasúti áruszállítás alakulása, 2009-2018 (2008 = 100)



Forrás: KSH, GKI

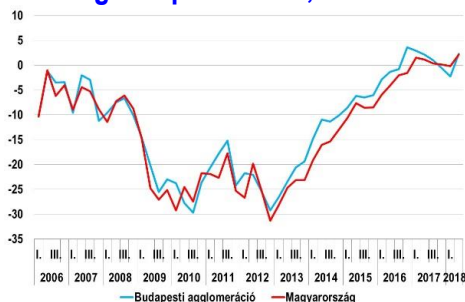
33. ábra

Internet-előfizetések száma típusonként, 2007-2018 (millió db)



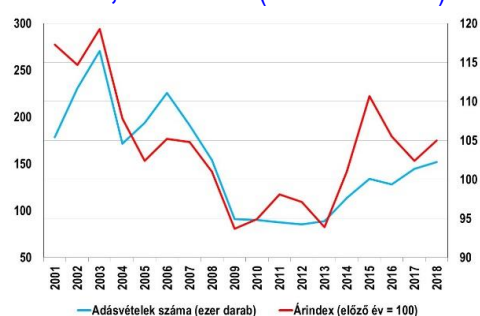
Forrás: KSH, GKI Digital Kft.

34. ábra
GKI ingatlanpiaci index, 2006-2018



Forrás: a GKI felmérései

35. ábra
Lakásvásárlási tranzakciók és
árindex, 2001-2018 (előző év = 100)



Forrás: GKI

telefonpenetráción belül még képes biztosítani a stabil bővülést.

Az **ingatlanügyletek** GDP-termelése az idei első negyedében igencsak felpörgött, a tavalyi visszafogott bővülés (2,3%) után 6,8%-kal bővült. A szektor saját beruházásai pedig ugrásszerűen, 45%-kal emelkedtek. A **GKI ingatlanpiaci indexe** áprilisban negyedéves alapon enyhén emelkedett, de ez éves alapon stagnálást jelent. Az ingatlanpiac szereplői körében tehát továbbra is **általános a derűlátás**. Az ingatlanügyletek idén és jövőre is jól teljesíthet: az ágazati GDP 2018-ban várhatóan 4%-kal bővül. A **lakásépítés** – rendkívül alacsony bázisról indulva s kormányzati támogatással ösztönözve – idén harmadik éve élénkül. Az idei első negyedévben 3,4 ezer új otthont adtak át, ami éves alapon 38%-os növekedést jelent. A kiadott engedélyek illetve az egyszerű bejelentések száma 9,9 ezer volt, ami 3%-os bővülésnek felel meg. Az engedélyezés dinamikájának csökkenése összefügghet azzal, hogy az új lakásokat terhelő kedvezményes áfa-kulcs 2019 végéig hatályos, s ennek esetleges meghosszabbításáról a kormányzat egyelőre nem nyilatkozott. A lakossági várakozások áprilisban kissé erősödtek, de nem érik el a fellendülés kezdetét jellemző szintet. A **hitelfelvételi kedv** is növekvőben van, az élénkülés várhatóan a közeljövőben is folytatódik. A „csok” feltételrendszerében lényeges változás nem várható. A **GKI** prognózisa szerint 2018-ban 20 ezer lakás épülhet. A **felújítások és korszerűsítések** a **GKI** felmérése szerint csak lassan élénkülnek.

A **használt lakások piacán** a pörgés idén is folytatódott, az első négy hónapban több mint 50 ezer lakás cserélt gazdát, ami 5%-os bővülést jelent. A keresletet a vonzó hitelek, az állami támogatások és a továbbra is kietlen befektetési környezet egyaránt támogatja, így a forgalom az év egészében is 5%-kal emelkedhet. A befektetési céllal vásárolt lakások közül csak kevés kerül eladó sorba, azaz az investorok további érdemi áremelkedésre spekulálnak. A **GKI** felmérése szerint a következő egy évben átlagosan 3-5% körüli áremelkedés valószínű. Egy **lakáspiaci buborék** kialakulásának kockázata a fővárosban már nem elhanyagolható.

Az **üzleti ingatlanpiac** közeljövője biztató, s ezen belül az irodapiac pezseg igazán. A fővárosi **irodapiac** egyértelműen fellendülőben van: az első negyedévben a bérleti tranzakciók által érintett terület 36%-kal nőtt, míg az újonnan belépett kapacitások csaknem megnégyszereződtek. A **kihasználatlanság** az idei első negyedévben újabb **történelmi mélypontra**, 7,3%-on állt. A fejlesztési kedv a közeljövőben sem lankad: idén 100

ezer négyzetméter fölé nőhet az átadott területek nagysága. Budapesten és környékén a következő egy évben a bérleti díjak 4-5, míg a vidéki körzetekben legfeljebb 3%-kal emelkedhetnek. A **kiskereskedelmi** ingatlanpiacon a közeljövőben kisebb fejlesztések várhatók, de a vonzó kilátások miatt több lánc is terjeszkedést tervez. A nagyobb projekteknek azonban a kockázata is magas, ezért ezek körül nagy a bizonytalanság. A bérleti díjak inkább csak a fővárosi agglomerációban és a nyugati régióban emelkedhetnek. A **logisztikai** ingatlanpiacon is élénk a bérleti kereslet, az első negyedévben éves alapon 45%-kal növekedett. A fejlesztések továbbra is pörögnek, de a tavalyinál jóval kisebb mértékben (az első negyedévben e téren 55%-os csökkenés következett be). A kihasználatlanság a fővárosi agglomerációban 4,2%-os. A fejlesztések folytatódnak, a bérleti díjak a következő egy évben várhatóan 3-5%-kal emelkednek.

7.5. Külkereskedelem

A belföldi kereslet élénkülése nyomán az áruk és szolgáltatások behozatala 2017-ben GDP-ben mérve mintegy 2,5 százalékponttal gyorsabban emelkedett a kivitelnél. Idén a belföldi felhasználás bővülése kisebb mértékben haladja meg a GDP növekedését, így az olló mintegy 1,5 százalékpontra szűkül. Ezen belül az áruforgalomban jóval szélesebbre nyílt az olló, mint a szolgáltatásoknál, s ez feltehetőleg idén is így marad. A külkereskedelmi áruforgalom többlete 2017 után 2018-ban is mérséklődik (a 2016. évi 9,7 milliárd euróról 8,1 majd 7 milliárd euróra), a szolgáltatásoké viszont tovább emelkedik. A cserearányok a tavalyi 0,4%-os romlás és első negyedévi 0,1%-os javulás után 2018 egészében romlani fognak.

2017-ben az áruexport volumene a 2016. évi 4,4% után 5,8%-kal, az importé 4,9% után 8,2%-kal bővült, vagyis az **import/export olló** 0,5 százalékponttól 2,4 százalékpontra nyílt a behozatal javára. Ennek oka a belföldi felhasználás GDP-nél lényegesen gyorsabb bővülése. Idén a beruházások bővülési üteme, bár gyors marad, de látványosan lassul, a fogyasztásé kissé erősödik, a gazdaság exportképessége csak kissé erősödik. Így az import és az export dinamikája lassul, az olló pedig kb. 1,5 százalékpontra szűkül. A kivitel volumene 5, a behozatalé 6,5%-ra fékeződik. Az **áruforgalmi többlet** a 2016. évi 9,7 milliárd euróról (a GDP 8,5%-a) 2017-re 8,1 milliárdra (a GDP 6,6%-a) csökkent, 2018-ban pedig 7 milliárd euró körülire (a GDP 5,4%-ára) esik vissza. (2018. első négy hónapjában az export euróban mérve 5,1%-kal, az importé 6,7%-kal

36. ábra

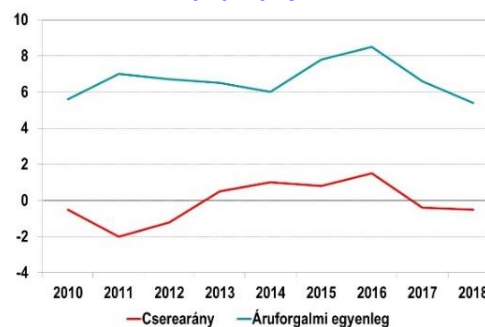
Az irodák és raktárak kihasználtsága, 2008-2018



Forrás: BIEF

37. ábra

A cserearány és az áruforgalmi egyenleg a GDP százalékában, 2010-2018



Forrás: KSH, GKI

7. táblázat
Éves átlagos reál-értékelődés a magyar gazdaságban, 2008-2018 (százalék)

	Forint/euró árfolyam- index	Magyar fogyasztói árindex	EU-27 fogyasztói árindex	Reál- leértékelődés
2008	100,0	6,1	3,7	-2,3
2009	111,7	4,2	1,0	8,3
2010	98,2	4,9	2,1	-4,4
2011	101,4	3,9	3,1	0,6
2012	103,7	5,7	2,6	0,6
2013	102,6	1,7	1,5	2,4
2014	104,0	-0,2	0,6	4,9
2015	100,3	-0,1	0,0	0,4
2016	100,6	0,4	0,3	0,5
2017	99,0	2,4	1,7	-1,6
2018	102,5	3,0	1,7	1,2

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

Forrás: KSH, Eurostat, **GKI**

emelkedett, s a 2,6 milliárd eurós aktívum 0,3 milliárd euróval kisebb volt az egy évvel korábinál.) Az árukivitelben a gépek és szállítóeszközök árucsoport 2017-ben az átlagosnál jóval kisebb volumenbővülésre volt képes, ebben idén sem várható változás.

A magyar külkereskedelem az ázsiai országok kivételével minden régióval szemben aktívumot ér el; a legnagyobbat a régi, de a leggyorsabban emelkedőt az új EU-tagállamokkal. A **cserarányok** tavaly 0,4%-kal romlottak, idén az első negyedévben 0,1%-kal javultak, de az év egészében a megemelkedett energiaárak miatt romlás várható.

2017-ben a **szolgáltatásexport** forintban mérve 6,6%-kal, importja 5,9%-kal emelkedett, az aktívum 2,5 ezermilliárd forintot (a GDP 6,5%-a) tett ki, ami 7%-kal volt több a 2016. évinél. A turizmusnál az export 6,2%-kal, az import viszont 10%-kal bővült (a jelentősebben növekvő kiutazások miatt). A többi, jelentős aktívumra képes ágazat közül a szállítás és az üzleti szolgáltatások esetében viszont a kivitel nőtt gyorsabban. Az **idei első negyedévben** a szolgáltatások exportja folyó forintban 5,2%-kal nőtt, a kiadásoké 2,2%-kal csökkent, az aktívum több mint 20%-kal, 100 milliárd forintot meghaladóan emelkedett. A turizmus, a szállítás és az üzleti szolgáltatások aktívuma egyaránt bővült, de míg ez az első két ágazatban a kivitel behozatalnál gyorsabb emelkedésének, az utóbbinál kisebb visszaesésének a következménye.

A forint euróval szembeni **fogyasztói árindex alapú reálárfolyama** a **GKI** számításai szerint 2017-ben 1,6%-kal értékelődött fel (a forint erősödése következtében), 2018-ban 1,2%-os leértékelődés várható, mivel a forint gyengülését kompenzálja a gyorsabb hazai infláció. 2018-ban Szlovákiában 0,7%-os felértékelődés, Csehországban 0,3%-os, Lengyelországban 3,8%-os leértékelődés prognosztizálható, vagyis Magyarország relatív költségversenyképessége idén Csehországgal és Szlovákiával szemben kissé javul, Lengyelországgal szemben romlik.

8. Foglalkoztatás

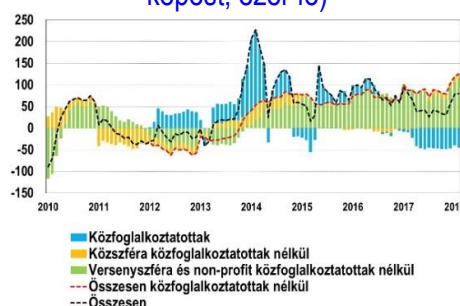
A foglalkoztatottak száma 2018-ban az előző évi 1,6%-nál lassabban, 1% körüli mértékben nő. A képzett munkaerő hiánya egyre nagyobb probléma, de kevés van képzetlen, ám jó munkakultúrájú emberekből is. A közmunkások számának csökkentése folyamatos. A külföldi munkavállalás továbbra is népszerű, főleg a fiatalabb korosztályok körében. A munkanélküliségi ráta 2018-ban – statisztikailag – 3,7% körülire csökken, ami az egyik legkedvezőbb az EU-ban, a közmunkásokkal együtt azonban ennek még mindig mintegy kétszerese lesz, magasabb az EU átlagánál.

A **foglalkoztatottak** száma 2018 első negyedében 1,5%-kal nőtt (egy százalékponttal lassabban az egy évvel korábbi 2,5%-nál). A foglalkoztatási képesség változása szempontjából a **nemzetgazdasági ágak között nagy az átrendeződés**: 2018 első negyedében az **ingatlanügyletek vitte a prímet 38%-os növekedéssel, ezt követte az építőipar 16,4%-kal**. Az iparban foglalkoztatottak száma 5,5%-kal emelkedett, a szolgáltatási szektoré viszont 0,5%-kal csökkent. A közfoglalkoztatottak száma 42 ezer fővel, közel 20%-kal esett vissza az egy évvel korábbihoz képest.

A legalább ötfős cégeknél és a költségvetési intézményeknél, valamint a nonprofit szektorban az év első három hónapjában összességében 1,6%-kal (közfoglalkoztatottak nélkül 2,9%-kal) nőtt az alkalmazottak száma az egy évvel korábbihoz képest. Közfoglalkoztatottak nélkül a versenyszféra létszáma 3,2%-kal, a költségvetésé 1,6 a nonprofité 5,7%-kal nőtt. A jelentősebb súlyú ágazatokat vizsgálva a foglalkoztatottak és az alkalmazottak létszámalakulásában **jelentős eltérés** három ágazatban látható. Az **építőipari** foglalkoztatottak száma 16,4%-kal, míg az alkalmazottaké csak 6,7%-kal emelkedett, ami arra utal, hogy a konjunktúra hatására jelentősen megnőtt a legkisebb szervezetek legális létszámfeszítő képessége. A **közigazgatás** esetében a foglalkoztatottak számának 7%-os visszaesését az alkalmazottak 0,7% (közfoglalkoztatottak nélkül 2,6%-os) növekedése kísérte részben a feladatok kiszervezése, részben a közfoglalkoztatottak átsorolása miatt. Az **egészségügyben** a foglalkoztatottak számának 3,6%-os bővülése ellenére az alkalmazottak száma 7%-kal esett (közfoglalkoztatottak nélkül 0,8%-kal nőtt). Ez részben a szociális terület finanszírozásának megcsappanásának következménye, másfelől az alkalmazás minőségének megváltozása miatt (az orvosok egy része vállalkozóként és nem alkalmazottként – vagy mindkét formában - végzi tevékenységét). Emellett az egészségügyben az állami és a magánszféra közötti átrendeződés is befolyásolhatta a statisztikai számbavételt.

38. ábra

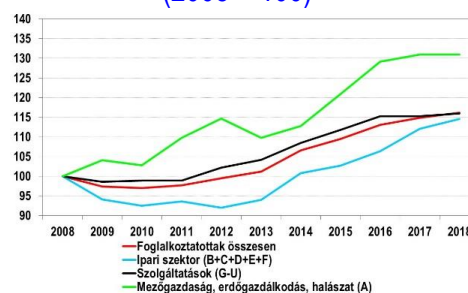
Alkalmazásban állók létszámváltozása, 2010-2018
(az előző év azonos időszakához képest, ezer fő)



Forrás: KSH

39. ábra

Foglalkoztatottak számának változása ágazatonként, 2008-2018
(2008 = 100)



Forrás: KSH, GKI

8. táblázat

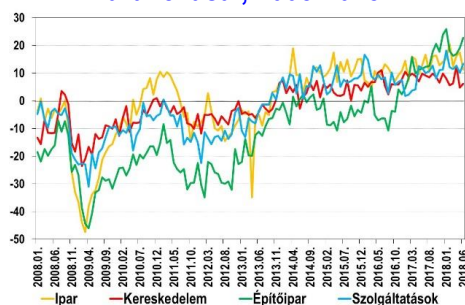
A közfoglalkoztatásban résztvevők éves átlagos létszáma és költsége, 2011-2018

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	213	116	270	117
2016	224	105	340	125
2017	180	80	325	96
2018	160	89	280	86

Forrás: www.kozfoglalkoztatatas.kormany.hu, KSH, GKI

40. ábra

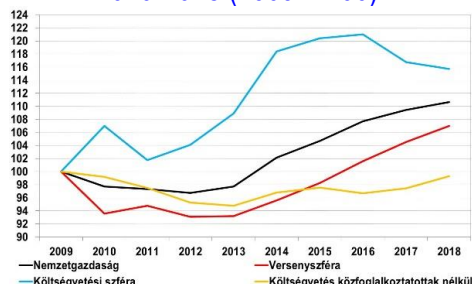
Ágazatok foglalkoztatási várakozásai, 2008-2018



Forrás: GKI

41. ábra

Alkalmazottak szektoronként, 2010-2018 (2009 = 100)



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

Forrás: KSH, GKI

A munkaerő felmérés szerinti **munkanélküliek** száma 2018. I. negyedévben 188 ezer főre csökkent, a munkanélküliségi ráta 3,9% volt. Ez 29 ezer fős, 0,7 százalékpontos mérséklődés az egy évvel korábbihoz képest, de egy hajszállal magasabb 2017 utolsó negyedévéhez viszonyítva. A Nemzeti Munkaügyi Szolgálat nyilvántartása szerint ugyanezen időszakban 285 ezer **regisztrált álláskereső** volt, ez 19%-os visszaesés az egy évvel korábbihoz viszonyítva.

A munkaerő-kínálat **szűkülése évek óta tart, s ez 2018-ban is folytatódik**. A mikrocenzus eredményei szerint a munkavállalási korú népesség 2011-2016 között több mint 250 ezer fővel, 3,7%-kal csökkent, és a népesség-előreszámítás alapján a folyamat gyorsulása várható. A kormány által kilátásba helyezett népesedéspolitikai beavatkozások - sikerük esetén is - csak 20 év múlva gyakorolnak hatást a munkaerőpiacra. A munkaerő-kínálat csökkenését a **nyugdíjkorhatár folyamatos emelése sem tudja ellensúlyozni, főleg azért, mert pozitív hatását nagyjából semlegesíti a nők 40 év szolgálati idő utáni nyugdíjba vonulása**. A közérdekű nyugdíjas szövetkezetek életre hívása csak kis mértékben szoríthatja vissza a munkaerőhiányt. Az **idősödő** munkavállalók számának és arányának növekedése, valamint a **nem megfelelően képzett fiatalok** arányának gyarapodása hozzájárul **munkaerő-piaci feszültségek további éleződéséhez**. Ezt a tendenciát erősíti, hogy a **pályakezdők abszolút száma folyamatosan csökken**.

A **munkaerő-kereslet** 2018-ban a gazdasági növekedés ütemének fennmaradása mellett is az előző évinél kevésbé, kb. 1%-kal növekszik. A versenyszféra alkalmazottainak létszáma továbbra is bővül, dinamikája 2-2,5% körül lesz, a költségvetési szektorban dolgozók száma pedig a közmunkások versenyszektorba irányítása, valamint a **költségvetési szervezetben** dolgozók egy részének kiszervezése ellenére is nagyjából szinten marad. Miközben a képzetlen és gyenge munkakultúrájú emberek számára kevés a piaci munkaalkalom, mind több szakmában – a jelentősen növekvő reálbérek ellenére - **munkaerő-hiány** tapasztalható a minőségi munkaerőből.

A piaci foglalkoztatók alkalmazottaik egy részét továbbra is a színlelt részmunkaidős foglalkoztatásban, illetve a szürke-fekete zónában tartják a munkaerőköltségeik növekedésének kordában tartása érdekében.

Az egy **alkalmazottra** jutó GDP alapján mért **termelékenység** az előző évinél kissé gyorsabban, csaknem 3%-kal **javul**. Az ipar viszonylag csekély termelékenység-növekedése mellett az építőiparé igen jelentősen, s a szolgáltatásoké is érzékelhetően javul. A

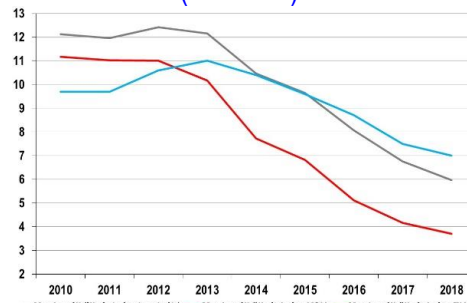
közfoglalkoztatás súlyának csökkenése az összes foglalkoztatáson belül mérsékli annak befolyását a termelékenység alakulására.

A **munkanélküliség** leszorításának adminisztratív eszközei továbbra is működnek. 2018 átlagában 3,7%-os munkanélküliségi ráta várható, jelentős szociális feszültségek fennmaradása mellett. A közfoglalkoztatásból kikerülők várhatóan a foglalkoztatottak és nem a munkanélküliek számát fogják gyarapítani, mivel az állami vállalatokat és költségvetési intézményeket kötelezhetik a korábbi közfoglalkoztatottak állományba vételére.

A **munkanélküliség területi különbségei** 2018. első negyedévében 3,8-szoros eltérést mutatnak, ami csökkenés az előző évi 4,5-szereshez képest. A legkedvezőbb helyzetben Nyugat-Dunántúl van 1,8%-os rátával, míg a legkedvezőtlenebb pozícióban Dél-Dunántúl 6,9%-kal. Az ország fejlettebb részein már csak súrlódásos munkanélküliség van (Nyugat- és Közép-Dunántúl, valamint a Közép-Magyarország), amit a határ menti Ausztria felé irányuló ingázás itt jobban segít, mint az ország keleti felében. A fejletlenebb területek közül Dél-Alföldön és Észak-Magyarországon a munkanélküliségi ráta már szintén 5% alá mérséklődött, ami a **piaci munkahelyteremtésnek köszönhető**. A megyék szerinti bontásban mért különbség a regionálisnál is nagyobb. A legjobban teljesítő Vas megye és a legnagyobb relatív munkanélküliséggel küszködő Somogy megye között a különbség több mint hétszeres, de ez így is a felére csökkent a tavaly ilyenkorhoz képest. A munkanélküliség országon belüli kiegyenlítődése tehát jelentősen gyorsult.

42. ábra

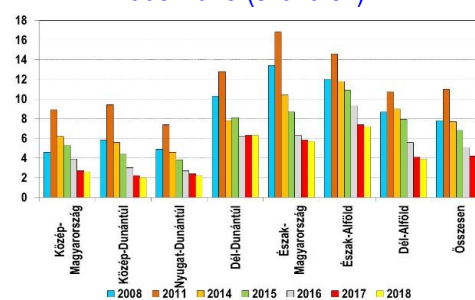
Munkanélküliségi ráták, 2000-2018 (százalék)



*Az összes közmunkást munkanélkülinek tekintve
Forrás: KSH

43. ábra

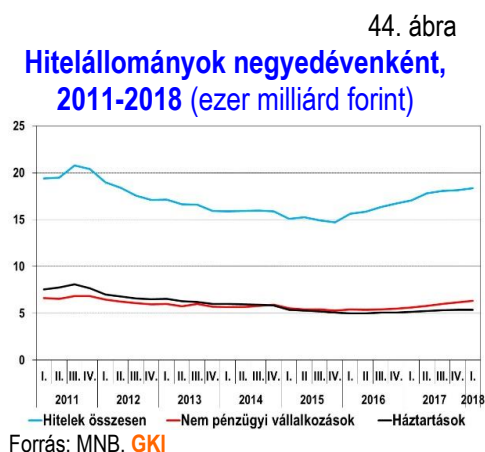
Munkanélküliségi ráta régióinként, 2008-2018 (százalék)



Forrás: KSH

9. Pénzügyi szektor

Az új hitelek nyújtása már több éve növekszik, 2016-tól azonban a vállalati, 2017-től pedig a lakosság hitelállománya is emelkedik. 2018-ban a vállalati és lakossági hitelek további bővülése várható. A bankok hitelportfoliója, profitabilitása és tőke-megfelelési mutatója kedvező, azonban az állam és a bankok önfinszírozási program következtében kialakuló kölcsönös függése, egyes magyar tulajdonú bankoknál a tulajdonosi és hitelezett kör nem kellő elkülönülése kockázatok forrása. Az MNB által bejelentett új hitelezési koncepció - mely szerint 2030-ig a vállalati hitelállományt évi 10-15%-kal, a lakosságit évi 15%-kal kellene emelni – a kormányfő által igényelt, tartósan 4% feletti növekedésre és a beszűkülő EU-forrásokra adott voluntarista válasz, melynek aktualitását a szigorú költségvetési politika újkeletű igénye is megkérdőjelezi.



2017 végére a teljes **vállalati hitelállomány** tranzakciós alapon, éves összevetésben összesen 615 milliárd forinttal, 10,4%-kal bővült. A szerződéskötések száma 30%-kal emelkedett – a negyedik negyedévben kiemelkedő volt a bővülés -, s az átlagos hitelösszegek is nagyobbak lettek. Főként a bankok közötti versenynek köszönhetően enyhültek a vállalati hitelek feltételei, különösen a kamatfelárak. **2018 első negyedévében** az év végéhez képest 2,3%-kal tovább bővült a vállalati hitelállomány. A bővülés elsősorban a nagyvállalati szektorban ment végbe, a kkv-szektor hitelállományának bővülése a 0,5%-ot sem érte el.

A **háztartási szektor** hitelállománya 2017 végére éves összevetésben 2,7%-kal bővült (de ezen belül az utolsó negyedévben az előzőhöz képest csökkent). Az új szerződéskötések száma éves átlagban 41%-kal bővült, ezen belül az új lakáshiteleké 39, a személyi kölcsönöké 47%-kal. A lakossági hitelállomány aránya azonban a teljes banki eszközállományon belül tovább, 15% alá csökkent, miközben 2008-ban ez az arány még elérte a 25%-ot. **2018 első negyedévében** az év végéhez képest a lakossági hitelállomány stagnált, de az áru- és lakáshitel bővült, míg a szabad felhasználású jelzálog állomány csökkent.

2018-ban a vállalati és lakáshitelek keresletének további bővülése várható. Az előbbi a kedvező konjunktúra következménye, az utóbbi a lakosság erősödő hitelfelvételi hajlandóságának, amiben az évek óta növekvő reáljövedelem mellett fontos szerepe van a csok-nak és a kedvezményes lakáshiteleknek. Ez utóbbit segíti az MNB jelzáloglevél vásárlási programja is, ami csökkentőleg hat a kamatfelárakra és a bankok hitelnyújtási aktivitására. Várhatóan emelkedik a **személyi kölcsön** felvétele is.

A **kamatok csökkenése** globális jelenség. 2018 áprilisában a lakosság lekötött betéteinek átlagos kamata 0,4% volt. Ezzel szemben a fogyasztási hitelek átlagos

kamata meghaladta a 11,5%-ot. A bankok által alkalmazott **kamatmarzs** - ami alapvetően befolyásolja a banki jövedelmezőséget - 2015 elején volt tízéves csúcson, azóta **trendszerűen csökken, de még így is nagyon magas**. Csökkenő tendencia figyelhető meg a vállalati hitel- és betéti kamatok esetében is. Különböztük 2003 óta nem volt a mostanihoz hasonlóan alacsony, bár a 2017. évihez képest kissé emelkedett.

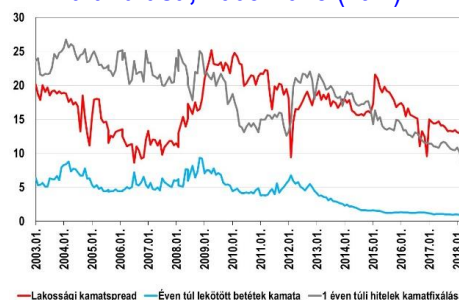
A 90 napon túl késedelmes vállalati **nemteljesítő hitelek** aránya az egy évvel korábbi szinthez képest 2018 első negyedévének végére 2 százalékponttal (3,3%-ra) csökkent. A 90 napon túl késedelmes nemteljesítő háztartási hitelek aránya is lejjebb ment, 6,2%-ra. Ebben a legnagyobb szerepet a bankok portfólió-tisztítása játszotta, tehát a nemteljesítő hitelek **átkerültek a követeléskezelő** cégek mérlegeibe. A nemteljesítő szerződések száma azonban a követeléskezelő cégek adataival együtt is 15%-kal csökkent. Az együttes állomány 17%-a 1 millió forint feletti tőketartozáshoz, jellemzően jelzáloghitelekhez kapcsolódik, s többségük követeléskezelőkhöz, a szociálisan rászoruló háztartások egy része esetében a Nemzeti Eszközkezelőhöz került (2017 végéig 35 ezer szerződés). A nemteljesítő hitelek arányának csökkenését jelentősen **segítette a lakáspiaci boom**, aminek köszönhetően a fővárosban és a nagyvárosokban a lakás immár magasabb áron lehetséges értékesítése is kiutat jelentett az adósságból.

A növekvő kamatkockázat miatt az MNB **szigorította a lakáshitel felvételének kondícióit**. A jegybank kommunikációja szerint az intézkedés célja hitelezés struktúrájának javítása, azaz a fix kamatozású hitelek növelése, a háztartások kamatkockázatának csökkentése és a fenntarthatóbb hitelezés megteremtése. Ez némileg fékezheti a lakáshitelek terjedését és mérsékelheti a lakásárak növekedését, ugyanakkor gyorsíthatja a jövedelmek fehéritését, hiszen a törlesztőrészlet az 5 évnél rövidebb periódusra fixált hitelek esetében nem haladhatja meg a hitelfelvevő jövedelmének 25%-át. Ennél kedvezőbb feltételek vonatkoznak az 5 évnél hosszabb, de 10 évnél rövidebb időre fixált kamatú hitelekre, míg érdemi változás nem történt a 10 évnél hosszabb időre fixált kamatú hiteleknél, az ilyen termékek esetében az ügyfelekre vonatkozó jövedelemarányos törlesztőrészlet továbbra is 50%-on maradt.

Az elmúlt években a globálisan alacsony kamatkörnyezetnek köszönhetően a jegybank is **enyhítette a monetáris kondíciókat**, majd az **önfinanszírozási program** meghirdetésével át is alakította a monetáris politikát. Az irányadó eszköz

46. ábra

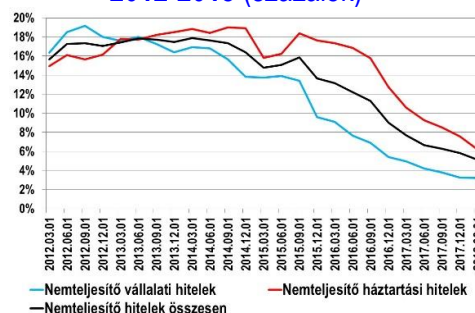
A lakosságnak nyújtott hitelek és betétek közötti kamatspread alakulása, 2003-2018 (havi)



Forrás: MNB

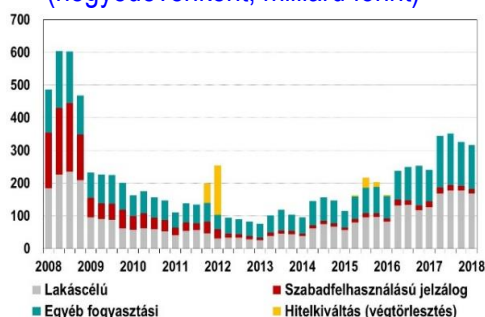
47. ábra

Nemteljesítő hitelek aránya, 2012-2018 (százalék)



Forrás: MNB, GKI

48. ábra
Új lakossági hitelek, 2008-2018
 (negyedévenként, milliárd forint)



Forrás: KSH, GKI

kötvényről betétre módosult, lejárata két hétről három hónapra változott, majd annak elhelyezhető mértékét is korlátozta a jegybank. Apró technikai változtatásnak tűnnek, ugyanakkor **alapjaiban változtatták meg** a korábbi gyakorlatot. A jegybank kimondott célja a hosszú távú hozamok csökkentése. Ennek megfelelően olyan swaptendereket hirdettek meg, melyek értelmében **átvállalják a bankok kamatkockázatát**, ha a fölös (kiszorított) likviditást az állampapírpiacra „költik el”. A cél nem egyedülálló (sőt az irányadó eszköz kínálatának mennyiségi lazítása évtizedekkel ezelőtt népszerű eszköz volt a jegybankok körében), ugyanakkor kockázatokat visz a jegybank mérlegébe, sőt a **szorosabbá fonódott kapcsolat** az állam és a bankok között is rejt magában kockázatokat (lásd Szlovénia és Olaszország). Éppen ezen kockázatok csökkentése miatt csökkenti a jegybank a mérlegét a devizatartalék leépítésével (hiszen kisebb mérlegösszegeen kisebb a veszteség is). E monetáris politika legnagyobb kockázata a **transzparencia feláldozása**, hiszen a kamatszint elszakad az irányadó eszköz kamatától. Ha a kitüntetett jegybanki eszköz már nem annyira „kitüntetett”, úgy a jegybank **nem képes** világos jelzéseket adni és hatékonyan beavatkozni.

A jegybanki betét mennyiség korlátozása miatt a bankközi folyamatokat a betéti korlátozás és lazítás mértéke mellett az Államadósság Kezelő Központ által kibocsátott diszkont-kincstárjegy aránya határozza meg, így az **ÁKK is képes alakítani a monetáris kondíciókat**. Ez azonban jelentősen növelheti a bankközi kamatok volatilitását. A volatilis overnight kamatok tovagyrúzhatnak a hozamgörbén. A volatilitást két eszközzel lehet hatékonyan mérsékelni: a kamatfolyosó szűkítésével és a kötelező tartalékrátával. A kamatfolyosó már nagyon szűk, a kötelező tartalékráta már másfél éve 2%-ról 1%-ra csökkent, vagyis az eszköztár nagyrészt kimerült.

A jelek szerint a monetáris politika hosszú távú célja **betétek helyett hiteleken keresztül befolyásolni** a monetáris kondíciókat (passzív helyett aktív monetáris politika). Ennek volt része a betétek korlátozása egy likviditásból időszakban, miközben a jegybank mérlegcsökkentése a likviditás felszívódását jelenti. Az aktív oldali beavatkozás révén az MNB egy kamatemelési időszakban is nyereséget érhet el. Azonban amíg a jegybank nem tud hatékonyan beavatkozni a hitelezési oldalon, marad a volatilis bankközi piac és az átláthatatlan monetáris politika.

A bankok 2017-ben **rekord nagyságú**, több mint 630 milliárd forint **adózott eredményt** értek el, csaknem 50%-kal többet a 2016. évi, sok egyszeri tétel miatt magas

eredményénél is. A nyereség legnagyobb része az értékvesztés és a kockázati tartalékok változásából adódott. A magyar bankrendszer már harmadik éve termel, ráadásul egyre növekvő nyereséget. **2018 első negyedévének** eredménye ugyan 10%-kal elmarad a 2017 első negyedévi eredménytől, de így is 170 milliárd feletti adózás előtti eredményt realizált a bankrendszer.

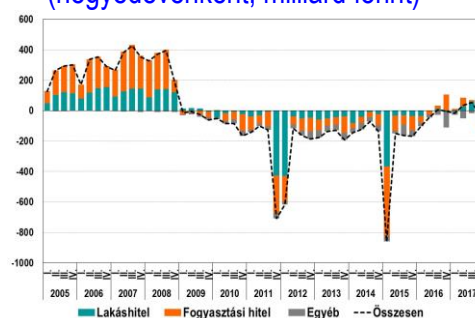
2017 végén a **kamateredmény** ugyan 60 milliárd forinttal **elmaradt** a 2016-os eredménytől (-7,5%), sőt még 15 milliárddal a 2015-ös kamatbevételétől is, ezt azonban a válság óta **emelkedő jutalék-, és osztalékeredmény** pótolta. Ez az **átrendeződés 2018-ban tovább folytatódott**, mivel a nem kamatból származó eredmény közel 20%-kal emelkedett, ugyanakkor a működési költségek is jelentősen bővültek.

A bankrendszer mérlege **alkalmazkodott** az új környezethez, hiszen míg a válság előtt az aggregált mérleg kétharmadát adták a hitelek, 2017 első félévében ez az arány már nem érte el a mérleg felét. A bankok a válság során jegybanki betétbe menekültek, míg ma már az **önfinanszírozási program** hatására az állampapírok mérlegen belüli aránya emelkedik. Mivel az MNB a kamatcsere-ügyletek révén átvállalja az állampapírok kamatkockázatát, ez **kockázatmentes, biztos bevételt** garantál a bankoknak. A nyereségességét segítette a banki különadó 2017. évi csökkenése. A különadó 2018-ban és 2019-ben is változatlan marad, noha a Bankszövetség kérte annak mérséklését. A bankok nagy, idén már **megismételhetetlen eredményt** realizáltak a korábbi tartalékolás felszabadításából, amely így 23%-os növekedéssel, közel 200 milliárd forintot tett ki 2017-ben.

A hitelintézetek átlagos **teljes tőke-megfelelési mutatója** 2018 első negyedévében 22% volt, megfelelő, ami 1,5 százalékponttal magasabb az egy évvel korábnál. Az MNB adatai szerint a **belföldi** irányítású hitelintézetek mérlegfőösszegének aránya a teljes szektor mérlegfőösszegéhez viszonyítva 2018 márciusában 55,5% volt, 1,5 százalékponttal magasabb az egy évvel korábnál. **Kockázati tényező, hogy egyes magyar tulajdonú bankoknál a tulajdonosi és hitelezett kör nem kellően független egymástól, a tulajdonosok tőkeereje pedig korlátozott. Versenyjogi szempontból is kérdéses a Budapest Bank, az MKB és a takarékszövetkezetek bázisán létrehozni tervezett magyar tulajdonú gigabank létjogosultsága.** Ugyancsak kockázatot jelent, hogy az önfinanszírozási program következtében az **állam és a bankok túlzottan függenek egymástól**, ami az esetleges problémák tovaterjedéséhez vezethet.

49. ábra

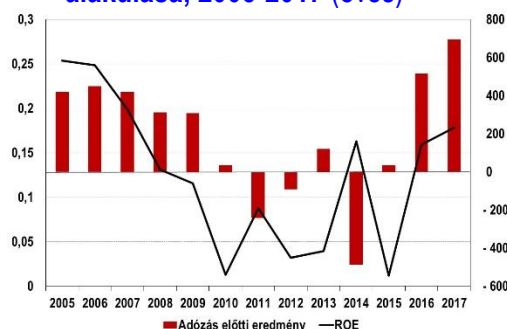
Lakossági hitel tranzakciók,
2005-2017
(negyedévenként, milliárd forint)



Forrás: KSH, GKI

50. ábra

A magyar hitelintézetek
tőkearányos megtérülésének
alakulása, 2005-2017 (éves)



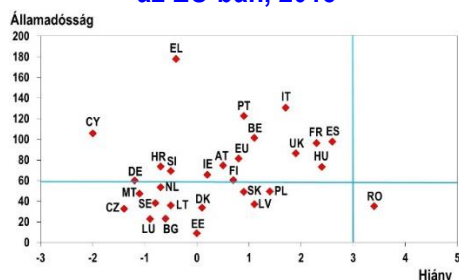
Forrás: MNB

10. Államháztartás

Az államháztartási deficit 2018-ban már hatodik éve lesz 3% alatt, az államadósság pedig csökkenő pályán. A gazdasági konjunktúra hatodik évében, a minimálisra csökkent kamatok időszakában azonban ez nem elegendő. A magyar deficit az egyik legmagasabb az EU-ban, s távolodik a középtávú céltól. Ezért az EU a hiány csökkentésére szólította fel a magyar kormányt. Ehhez ugyan nem fűződik közvetlen szankció, de a jelentősége nagy. Az EU-támogatások széleskörű hazai megelőlegezése, valamint egyes, választási szempontból is fontos költségvetési programok következtében a központi alrendszer pénzforgalmi deficitje tavaly csaknem 70%-kal meghaladta az előirányozottat, az idei első öt hónapban pedig elérte az egész évre előirányzott összeg 87%-át. A várttól jelentősen eltérő folyamatok ellenére nem került sor a még tavaly tavasszal elfogadott 2018. évi költségvetés felülvizsgálatára. Nem csoda, hogy a költségvetési politika átláthatósága szempontjából Magyarország az utolsó helyen áll az EU-ban. A GKI szerint idén – tekintettel az EU felszólítására – nem lesz óriási decemberi költségek, így a tervezettnél valamivel kisebb (de a 2017. évinél kissé nagyobb), 2,2%-os körüli eredményeszméletű hiány várható. Ugyanakkor pénzforgalmi deficit a tervezettnél sokkal nagyobb, 1500 milliárd forint felett valószínű. Ez utóbbi következtében csak 0,5 százalékponttal, 73% közelébe csökkenő GDP-arányos államadósság várható. Mivel a 2019. évi költségvetés túl optimista feltételezésekre épül, menet közbeni módosításokra és a tervezettnél kissé magasabb hiányra kell számítani.

2017-ben az eredményeszméletű államháztartási hiány a GDP 2%-a volt, a GDP-arányos államadósság pedig – az óriási pénzforgalmi hiány ellenére, részben az önkormányzati szufficit, részben a forint év végi árfolyamának erősödése, valamint a GDP gyors emelkedése következtében, a kreatív módszerek szokásosnál kisebb alkalmazásával – a tervezettnél valamivel gyorsabban, 2,4 százalékponttal, 73,6%-ra csökkent. A magyar **strukturális deficit** – amely a gazdaság konjunkturális helyzetét is figyelembe vesz a számításoknál – azonban az EU számításai szerint a 2016. évi 1,8%-ról 2017-re a GDP 3,1%-ára emelkedett, ráadásul idén 3,6% várható. Ezek egyrészt Románia után messze a legrosszabb adatok az EU-ban, másrészt markáns **távolodást jelentenek a 2016-ban megállapított 1,5%-os középtávú strukturális hiánycéltól.** Az EU már a 2018. évi költségvetési folyamatokban szigorítást vár el a magyar kormánytól.

51. ábra
Államháztartási hiány és államadósság a GDP százalékában az EU-ban, 2018



Forrás: Európai Bizottság, 2018. tavasz (A negatív szám szufficitet jelent.)

A **2018. évi legfontosabb adóváltozás** a munkáltatói járulékok 2,5 százalékpontos, 19,5%-ra való csökkentése (mivel 2017 első kilenc hónapjában 11%-nál gyorsabb volt a bruttó bérek emelkedése). 2018-ban tovább, 5%-ra csökken az internet-előfizetés és a vendéglátás áfája, ez utóbbit azonban részben ellentételezi a turisztikai hozzájárulás. Ugyancsak 5%-ra csökken a hal áfája, tovább emelkedik a kétgyermekesek családi adókedvezménye, 1 százalékponttal csökken a „kiva” adókulcsa (13%-ra), az ingatlan bérbeadását nem terheli egészségügyi hozzájárulás. 2018-ban azonban a 2016-2017. évi bevételek két jelentős tényezője, a földeladásokból és a növekedési adóhitelből származó bevétel kiesik, ami nagyságrendileg legalább 150 illetve

250, összesen 400 milliárd forintot, a GDP 1%-át jelenti. Igaz, ezzel elvileg kalkulál a költségvetés.

Az államháztartás **GDP-arányos funkcionális kiadásai** 2018-ban szerkezetileg kedvezőtlen irányban változtak, változatlanul államközpontú és nem tudásalapú gazdaságfejlesztési koncepciót tükröznek. Emelkedik (0,9 százalékponttal, 18,0%-ra) az állam működési funkcióira (pl. védelem) fordított kiadások aránya, miközben csökken (0,7 százalékponttal, 54,2%-ra) a jóléti funkciókra (pl. oktatás) fordított kiadás.

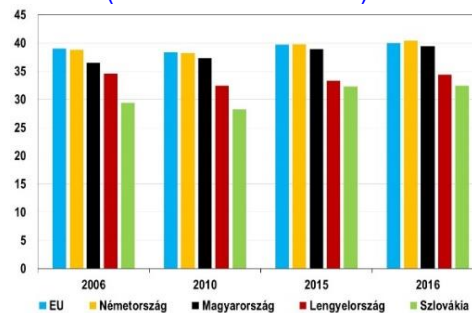
2018 első öt hónapjában 1187,5 milliárd forintos, az éves előirányzat 87%-át kitevő **pénzforgalmi hiány** alakult ki. A **bevételek** – főleg a növekvő lakossági jövedelmeknek és ezzel fogyasztásnak köszönhetően – kedvezően alakultak. Áfából, szja-ból és járulékokból a tavalyi január-áprilishoz képest 310 milliárd forinttal voltak magasabbak a befizetések, s a bevételi előirányzatok időarányos teljesítése is kedvezőbb a 2017. évinél (31,4% a tavalyi 27,3% után). A kiadások viszont még sokkal nagyobb mértékben emelkedtek, forintban és az előirányzatokhoz viszonyítva is. Ennek fő oka az **uniós támogatások kormány általi megelőlegezése** (hasonlóan 2017-hez). Erre az év első öt hónapjában közel 1000 milliárd forintot költöttek, miközben az EU-tól csak 64 milliárd forint átutalás érkezett. De jelentősek voltak a **költségvetési forrásból finanszírozott** fejlesztésekkel kapcsolatos kiadások is (például Modern Városok Program), feltehetőleg nem függetlenül az idei parlamenti és jövő évi önkormányzati választásoktól. De nagy összeget jelentenek a választásokkal összefüggő rendkívüli kiadások is, így például a nyugdíjasok extra Erzsébet-utalványa, a kemény télre hivatkozó rendkívüli „rezsicsökkentés”.

2018 első negyedében az **államháztartás nettó finanszírozási képessége** a GDP 0,1%-a volt (a négy negyedéves átlag, főleg a 2017 végi költségek következtében -2,4%). Az első negyedévi adat kedvező, miként az is, hogy a GDP-arányos bruttó államadósság a szokásosnál kevésbé, csak 0,6 százalékponttal emelkedett 2017 végéhez képest.

Azonban mivel a 2017. évi folyamatok, illetve a kormány aktuális szándékai rögzítésének megfelelően **nem került sor a 2018. évi költségvetés számainak felülvizsgálatára, a folyamatok nem átláthatóak.** Feltételezhetően az év egészében folytatódni fog az EU-transzferek megelőlegezése, de hogy ezt milyen pótlólagos költségre a kormány (a 2018. évi országgyűlési választások után 2019-ben önkormányzati mértékben követik a tényleges brüsszeli átutalások, az

52. ábra

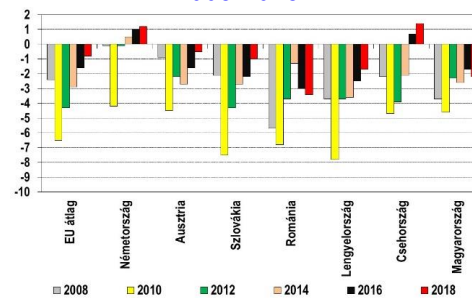
Adó- és járulékcenztralizáció, 2006-2016 (a GDP százalékában)



Forrás: Eurostat

53. ábra

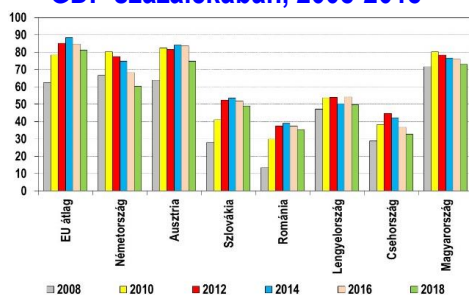
EU-tagországok államháztartási egyenlege a GDP százalékában, 2008-2018



Forrás: Európai Bizottság, GKI

54. ábra

EU-tagországok államadóssága a GDP százalékában, 2008-2018

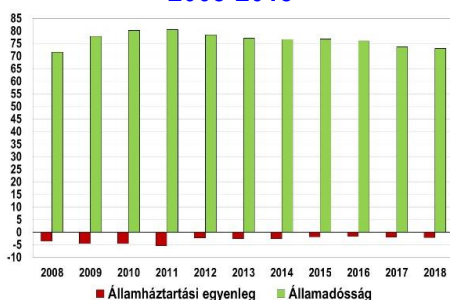


Forrás: Európai Bizottság, GKI

bizonytalan. Miként az is, hogy az adóbevételek előirányoztnál valószínűleg gyorsabb bővülését mennyire használja fel választások lesznek). Ugyanakkor az EU strukturális egyenleggel kapcsolatos kritikáit követően, de feltehetőleg a forint májusi gyengülése, a nemzetközi pénzügyi folyamatok bizonytalanabbá válása, a kereskedelmi háború okozta kockázatok miatt is, a Pénzügyminisztérium a korábnál nagyobb hangsúlyt helyez az **óvatos költségvetési politika szükségességére**. A miniszterelnök egyenesen **egy** (esetleges világgazdasági válságra hivatkozva) „**masszív és földrengésbiztos**” költségvetést kért a pénzügyminisztertől. Ez feltehetőleg meg fog mutatkozni az elmúlt években megszokott év végi költsékezés szűkebb voltában, bár ennek határt szabnak a 2019. évi választások. A 2019. évi költségvetés megalapozottságát csökkenti, hogy e kijelentésekre nagyjából a 2019. évi költségvetés benyújtásakor került sor, miközben a törvényjavaslat kidolgozása, makrogazdasági megalapozása még nagyrészt az élénkítési koncepció időszakában történhetett. Emellett a 2019. évi EU- és önkormányzati választások ugyancsak erősítik a költsékezési hajlamot.

55. ábra

Az államháztartási egyenleg és az államadósság a GDP százalékában, 2008-2018



Forrás: KSH, MNB, GKI

A 2018. évi költségvetési törvény (a tavalyi tervezettel azonos) 2,4%-os GDP-arányos **államháztartási hiányt** tartalmaz. Mivel a költségvetési folyamatok – igaz a kiadási oldal tartós feszültségeinek fennmaradása mellett - ennél kisebb deficit elérését is lehetővé tesznek, a GKI, tekintettel az EU figyelmeztetésére is, ennél alacsonyabb, **2,2% körüli** deficitet valószínűsít. A pénzforgalmi hiány az előirányoztnál ismét jóval magasabb lesz, miközben a kifizetett, de még fel nem használt előlegeknek csak egy része fogja finanszírozni a hiányt, másik része bankszámlákon lesz. A GDP-arányos **államadósság** esetében pedig a tervezett 1,5 százalékpontnál kisebb, 0,5 százalékpontos 73%-ra való csökkenést vár (az Eximbank beszámításával).

Az Eurostat szerint az **MNB alapítványait** és ezek cégeit is az **államháztartáson belül kellene** kezelni, mivel ezek vagyona nemzetközileg szokatlanul nagy, a GDP mintegy 0,8%-a, s azt tágabb értelemben a kormányzat felügyeli. Ha az MNB-alapítványok vagyonát az államháztartáson belül kellene elszámolni – ezt a kormány és az MNB határozottan vitatja -, akkor az alapítványok állampapírtulajdona miatt kissé változna az adósságpálya. Az alapítványi vagyon államháztartáson belülré kerülése kezdetben nagyobb adósságcsökkenést mutatna, majd a jelenleginél kevésbé lenne meredek a 2016-17. évi adósságcsökkenést mutató görbe. Mindez a 2018. évi folyamatot alig befolyásolná.

11. Infláció, kamat, árfolyam

A magyar árszínvonal 2016 óta, ha szerényen is, de folyamatosan emelkedik, a 2017. évi 2,4% után idén 3% közeli infláció várható. Ezt támasztja alá, hogy májusban áprilishoz képest az euróövezetben (1,2%-ról 1,9%-ra) és Magyarországon is (2,3%-ról 2,8%-ra) gyorsult az infláció. A 0,9%-os alapkamat emelése csak jövőre várható, idén éves átlagban 317 forint körüli euró valószínű.

A tavalyi áremelkedésben a korábban nagyon alacsonyra esett **világpiaci energiaárak** növekedésének (ennek üzemanyag-árakban való megjelenésének), az élvezeti cikkek **adóemelésének** és az **élelmiszerek** drágulásának volt döntő szerepe. Az **idei gyorsulás** elsősorban a lakossági kereslet (jövedelemnövekedés generálta) emelkedésének, a dohányárak adóemelésének, illetve – immár meghatározó módon – a májusban kilőtt **üzemanyagár-emelkedésnek** a következménye.

2017-ben leginkább a szeszesitalok és a dohányárak drágultak (4,8%), elsősorban a **cigaretta** adójának emelése miatt. A dohányárak és a szeszesitalok ára 2018-ban is a gyorsulás egyik motorja lesz (kb. 5%); a háztartások jövedelmük közel 10%-át fordítják ilyen termékekre. Az **egyéb cikkek és üzemanyagok** fogyasztói ára tavaly 3,6%-kal emelkedett, ami az alacsony bázisnak és a világpiaci olajárak enyhe – de jelentős volatilitás mellett végbemenő – növekedésének volt a következménye. Ez a tételcsoport függ leginkább a világpiaci folyamatoktól, így az olaj határidős árai alapján 2018-ra a teljes árucsoport esetében akár 5%-ot is meghaladó árnövekedés prognosztizálható, hiszen májusban csak az üzemanyagok 15% körül drágultak az egy évvel korábbihoz képest. A világpiaci energiaárak drasztikus emelkedésén túl a forint leértékelődése is hozzájárul az üzemanyagok áremelkedéséhez. A **háztartási energia** tavaly 0,8%-kal emelkedett, ez a tűzifa és a palackos gáz 13 illetve 11%-os drágulását tükrözi. Idén az első öt hónap átlaga már 1,5%. 2017-ben az **élelmiszerek** fogyasztói ára átlagosan 2,8%-kal lett magasabb, de ezen belül a tojás 40, a vaj 15 és a hal 10%-kal drágult, míg a cukor és a baromfihús ára több mint 10%-kal csökkent. 2018-ban 3,5%-os élelmiszerár-növekedés várható (az első öthavi 4% feletti ütem után). A **szolgáltatások** árszínvonala tavaly 1,5%-kal lett magasabb, s ez 2018-ban a növekvő kereslet miatt 2,5% környékére gyorsulhat. Kissé csökkent a **tartós fogyasztási cikkek** ára, ez idén az első öthavi 1%-os csökkenés után a forint gyengülése miatt az év egészében lényegében nem változik, esetleg kissé mérséklődik. A **ruházati cikkek** ára 0,5% körül nőtt, amelyhez hasonló növekedési ütem volt eddig idén, s valószínű az év egészében is. Az **év végére már 3,5% körüli** infláció várható.

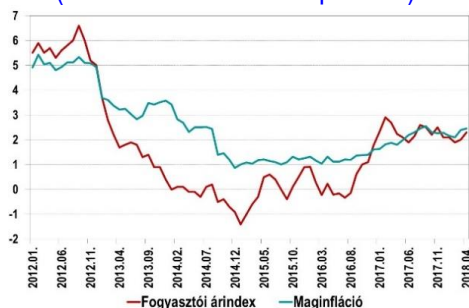
9. táblázat

Árufőcsoportok inflációja, 2015-2018

	2015	2016	2017	2018. I-V. hónap	2018
Élelmiszerek	100,9	100,7	102,8	104	104,5
Szeszes italok, dohányárak	103	102,3	104,8	106	105
Ruházkodási cikkek	100	100,4	100,5	100,5	101
Tartós fogyasztási cikkek	100,8	100,5	99,7	99	99
Háztartási energia	97	100	100,8	101,5	101
Egyéb cikkek, üzemanyagok	95,5	97,5	103,6	101	104
Szolgáltatások	101,9	101,5	101,5	101	101,5
Összesen	100	100,5	102,5	102,2	103

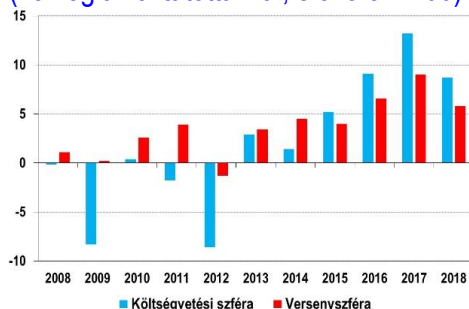
Forrás: KSH, GKI

56. ábra
Infláció és maginfláció, 2012-2018
(előző év azonos hónap = 100)



Forrás: KSH, GKI

57. ábra
Reálkereset, 2008-2018
(közfoglalkoztatottakkal, előző év=100)



Forrás: KSH, GKI

Az **eurózóna inflációja** tavaly 1,5%, míg az egész **EU-é** ennél valamivel magasabb 1,7% volt. (A magyar adat az ötödik legmagasabb volt.) A növekvő kereslet a következő években várhatóan kissé tovább emeli az EU inflációját – az Európai Bizottság 1,8%-kal számol (Nagy-Britannia nélkül) -, amit alátámaszt a rendkívül laza monetáris környezet és a konjunktúraindexek rekord magas szintje. A kőolaj világsági árának megugrása és az első öthavi adatok alapján ennél magasabb is lehet az éves áremelkedés. Ezzel az **importált infláció** is kissé emelkedni fog Magyarországon.

A magyar **maginfláció** az elmúlt hónapokban 2,2-2,3%-os szinten rögzült, de májusban már 2,4% volt. A rendkívül dinamikus **emelkedő keresetek eddig sem keresleti, sem költségoldalról** nem gyakoroltak érdemi inflációs nyomást a gazdaságra. Ebben 2019-től várható változás.

A magyar **monetáris politika** 2012 nyarától több hullámban, de folyamatosan csökkentette a jegybanki **alapkamatot**, ami 7%-ról 2016. május végére **0,9%-ra** esett, azóta változatlan. A Monetáris Tanács a lazítás más **nem konvencionális lehetőségeit** is alkalmazta. 2018. május közepén a forint a feltörekvő országok fizetőeszközeihez hasonlóan jelentősen leértékelődött a fejlett országok fizetőeszközeihez képest (dollár, euró, svájci frank). A forint **idei gyengülése várható volt**, mivel a Fed kamatemeléseit, az amerikai monetáris politika normalizálódását az MNB nem követte. A májusi gyengülés **sebessége és mértéke azonban váratlan** volt, s mindennek előtt a török pénzügyi rendszer megrendülésének, de az olasz helyzetnek is következménye. A kockázatos, de mégis alacsony hozamú országok – így Magyarország - állampapírai **vesztettek vonzerejükből**, így leértékelődött a forint és emelkedett a kötvények hozama.

A forint gyengülése azonban egyelőre nem ösztönzi a jegybankot monetáris politikája szigorítására, mivel az kiemelten figyel a **nyereségességére**. Az adott körülmények között – mivel a magyar gazdaság növekedése potenciális szintje körül, sőt inkább felette van, s növekedési üteme feltehetőleg 2017 végén, 2018 elején érte el ciklikus csúcspontját -, továbbá emelkedik az importált infláció, nőnek a keresetek és ezzel a vásárlóerő, lazák a monetáris kondíciók, sőt a fiskális oldalon is lazítás történt és történik; **az infláció már rövidtávon is könnyen felgyorsulhat**.

A jegybank korábbi intézkedései **csökkentőleg hatottak az állampapírok**, különösen a rövid lejáratú állampapírok hozamaira. A májusi hozamemelkedés során a rövid lejáratú állampapírok hozama 5-10 bázisponttal, míg a

hosszú távúak 50-70 bázisponttal emelkedtek. Ez arra ösztönzi a kormányzatot, hogy **növelje a rövid lejáratú finanszírozás súlyát**, ami viszont egyértelműen növeli a refinanszírozási szükségletet és ezzel a **kockázatokat**.

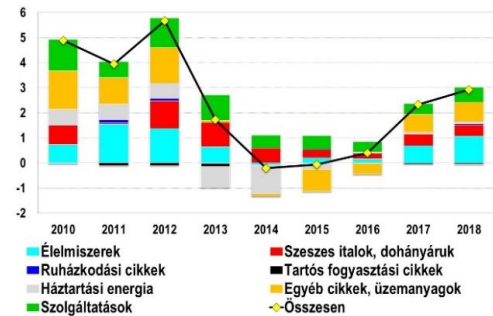
Kérdéses, hogy az **MNB beavatkozását az infláció vagy csak a hozamok** ennek következtében bekövetkező emelkedése váltja majd ki. A jegybank elsődleges célja az árstabilitás fenntartása, a gyorsuló drágulás azonban csökkenő reálkamatot okoz, ami tőkekivonáshoz, s ezzel a finanszírozási költségek emelkedéséhez vezethet. Az infláció mérséklése – a kamatok emelése – ugyanakkor növekedési áldozattal járna, ezért e helyett lehetséges, hogy a jegybank egy ideig további ösztönzőket alkalmaz a bankok számára, hogy azok több forrást biztosítsanak az államháztartás számára.

A már említett korábbi (nem konvencionális) intézkedések során a kamatfolyosó felső korlátja és az alapkamat közötti különbség eltűnt, az alsó korlát pedig a negatív tartományba került. A **GKI** a jelenlegi 0,9%-os **alapkamat fenntartását** prognosztizálja 2018 végéig, mivel az alapkamat irányadó szerepe – és várakozásokat meghatározó funkciója – más nem-konvencionális eszközök alkalmazása miatt jelentősen csökkent. Így a jegybank az alapkamat változtatása nélkül is képes lazítani vagy éppen szigorítani a monetáris kondíciókat. Igaz, ezzel jelentősen rontja a folyamat átláthatóságát. A határidős pénzpiacok – a Fed kommunikációjával összhangban - 2018 végéig a Fed további két kamatemelését árazták be. Az amerikai kamatemelés hatására tovább gyorsuló tőkeozgások miatt így a kamatfolyosó feljebb csúszását követően az MNB is kénytelen lesz az irányadó kamathoz nyúlni. Ez azonban csak **2018 után** várható.

A **forint árfolyama** hosszú távon trendszerűen gyengül, 1 euró 2010-ben átlagosan 275,4 forintot ért, 2016-ban már 311,5 forintot. Ez a folyamat 2017-ben átmenetileg leállt, sőt némi erősödés következett be (309,2), feltehetőleg a magyar adóbesorolás javulásával és az MNB önfinanszírozási programjával is összefüggésben. 2018-ban azonban a **forint visszatért euróval szemben gyengülő pályájára**. A gyengülés – mivel az MNB nem követi a Fed kamatemeléseit – várható volt, annak májusi sebessége és mértéke azonban főleg a török pénzügyi válság egész régióba begyűrűző hatásának volt a következménye. 2018. június közepére a forint árfolyama elérte a 325 forintot, ami az év során **5% közeli leértékelődést** jelentett. A régió más devizái is gyengültek, aminek következtében valamennyi érintett országban emelkedik az importált infláció, ami hatással

58. ábra

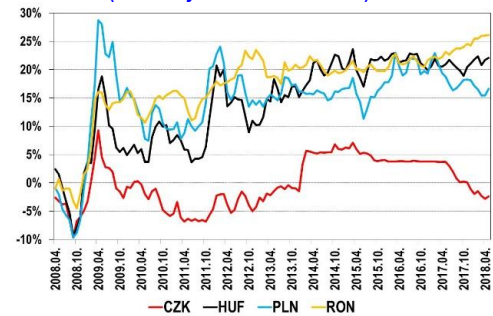
Az infláció szerkezete, 2010-2018
(előző év = 100)



Forrás: KSH, GKI

59. ábra

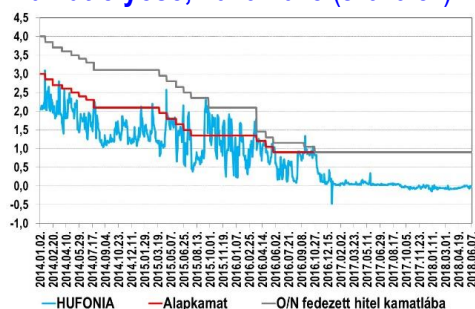
Régiós devizák leértékelődése az euróhoz képest, 2008-2018
(2008. január 2. = 100)



Forrás: ECB, GKI

60. ábra

Alapkamat, bankközi kamatok és kamatfolyosó, 2016-2018 (százalék)



Forrás: MNB

van az állampapír-hozamokra és a hozamgörbe alakjára. A tőke kivonás az amerikai kamatemeléssel várhatóan folytatódik, de ezt nagyban mérsékelheti az országok monetáris politikája és a jegybankok kommunikációja. Eddig egyik jegybank sem tett lépéseket a folyamatok mérséklése érdekében – bár a csehek és a románok idén korábban már egyszer emelték az alapkamatot -, ugyanakkor az MNB kivételével azt kommunikálták, hogy képesek és hajlandóak a beavatkozásra, amint a globális folyamatok veszélyeztetik az árstabilitást vagy a reálgazdasági folyamatokat. Az **MNB** viszont mindenekelőtt azt hangsúlyozza, hogy **nincs árfolyamcélja**, vagyis nem kíván semmit tenni a forint gyengülése ellen. A Monetáris Tanács júniusi ülése után – a forint gyengesége miatt – az MNB külön kommentárban volt kénytelen a piacok megnyugtatása érdekében bejelenteni, hogy 5-8 negyedéves időtávon nem maradhatnak fenn a jelenlegi laza kondíciók. Mivel ez érdemben nem új információ, hatása kérdéses.

A **GKI** prognózisa szerint az euró 2018-ban várható átlagos árfolyama 317 forint körül lesz. Ez az év hátralevő részében 320 forint közeli euró-árfolyamot feltételez, jelentős hullámzások mellett.

12. Külső egyensúly

A folyó fizetési mérleg a 2016. évi 7 milliárd eurós, hatalmas aktívum után 2017-ben a külkereskedelmi többlet visszaesése miatt 3,6 milliárd euróra csökkent, s 2018-ban tovább, 2,5 milliárd euróra mérséklődik. A külső finanszírozási képesség a 2016. évi 6 milliárd euróról 2017-ben 5,1 milliárd euróra esett vissza, 2018-ban viszont az EU-támogatások újraindulása nyomán várhatóan 7 milliárd euró lesz, ami a GDP 4,1, illetve 5,4%-a. A magyar nettó finanszírozási képesség továbbra is jelentősen meghaladja az EU átlagát, s a régióban az egyik legmagasabb. A külföldi tőke nettó beáramlása 2016-ban és 2017-ben egyaránt 1,9 milliárd euró volt. Az idén sem várható jelentős bővülés. A nettó közvetlen külföldi befektetések GDP-arányos állománya a válság előtti 50%-ról 2017-ben 43%-ra csökkent; aránynövekedésre idén sem lehet számítani.

A **folyó fizetési mérleg** aktívuma a 2016. évi 3,6-ról 2017-ben 2,5 milliárd euróra csökken. A fejlesztési célú nettó EU-támogatások az előző programozási periódus kifizetése után 2016-ban érték el az utóbbi évek mélypontját. 2017-ben 1,5 milliárd euró EU-transzfer érkezett az országba. A magyar konvergencia-program a GDP mintegy 4%-ának megfelelő tőkebeáramlással (alapvetően EU-transzferrel) számol, ennek beérkezése azonban igen bizonytalan. A **GKI** előrejelzése szerint ennél mintegy 1 milliárd euróval kisebb, 4,5 milliárd euró körüli transzfer esetén a **külső finanszírozási képesség** a 2017. évi 5,1 milliárd euró után 2018-ban 7 milliárd euró, a GDP 4,1%-a, illetve 5,5%-a lesz. Ennek megvalósulása azonban igen bizonytalan.

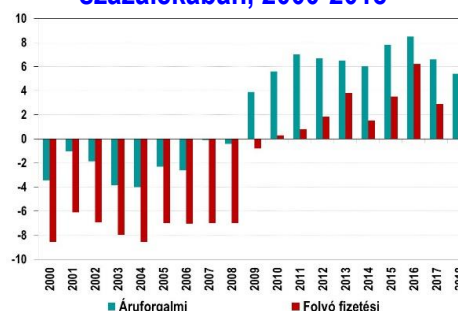
A **működőtőke-áramlás** egyenlege 2016-ban és 2017-ben egyaránt 1,9 milliárd euró volt, idén inkább ennél kisebb összeg várható.

Magyarország **külső sebezhetősége** az elmúlt évtizedben **jelentősen mérséklődött**, a GDP-arányos nettó külső adósság a 2009. évi 78%-ról 2017-ben 15%-ra csökkent, főleg a folyó fizetési mérleg és a tőkemérleg (alapvetően az EU-ból beérkező támogatások) nagy többlete révén. A **nettó külföldi adósságállomány** (közvetlen befektetések, cégen belüli hitelek nélkül) 2017 végén már csak 16,2 milliárd euró volt, 5,7 milliárd euróval kevesebb, mint 2016 végén. A gazdaság bruttó finanszírozási igénye 2017-ben közel 2 milliárd euróval csökkent.

Az MNB **devizatartaléka** a 2017. végi 23,4 milliárd euróról 2018. május végére 25,2 milliárd euróra emelkedett, ami a nemzetközi befektetők által is figyelt standard tartalék-megfelelési mutatók alapján elfogadható szint. A 2017 végi szint is jelentősen meghaladta a rövid lejáratú adósság akkori, 16,4 milliárd eurós szintjét. Az idej tartalék-emelkedés nagyrészt az MNB forintlikviditást nyújtó devizaswap tendereinek következménye. A 2015 végi 30,3 milliárd euróhoz viszonyított csökkenés pedig

61. ábra

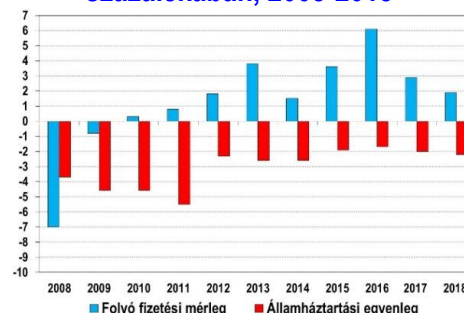
Az áruforgalmi és a folyó fizetési mérleg egyenlege a GDP százalékában, 2000-2018



Forrás: KSH

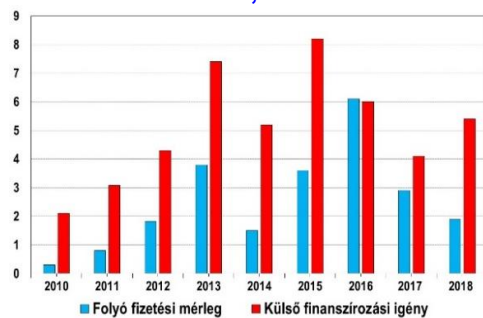
62. ábra

A folyó fizetési mérleg és az államháztartás egyenlege a GDP százalékában, 2008-2018



Forrás: KSH, MNB, GKI

63. ábra
A folyó fizetési mérleg egyenlege és a külső finanszírozási igény a GDP százalékában, 2010-2018



Forrás: MNB, GKI

döntően a devizaalapú lakossági hitelek forintosításához kapcsolódó banki lehívásokra és az államadósság növekvő mértékű, forint alapú finanszírozására vezethető vissza, de szerepet játszott benne a rövid lejáratú külső adósság csökkenése is.

Magyarország **bruttó külső (re)finanszírozási szükséglete** elsősorban a rövid lejáratú külső adósság visszaesése és a külső finanszírozási képesség erősödése nyomán a 2014. évi 22 milliárd euróról 2017-ben 4,2 milliárd euróra (a GDP 3,5%-ára) csökkent, 2018-ban 8,2 milliárd euróra (a GDP 6,3%-ára) nő.

2016-ban mindhárom nagy nemzetközi hitelminősítő a **befektetésre ajánlott** kategóriába - igaz, annak legaljára - sorolta Magyarországot, 2017-ben pedig az S&P és a Fitch pozitívrá javította a kilátásokat, ami 2018 vége felé felminősítést valószínűsít. A Moody's azonban meglehetősen kritikus értékelést adott ki, s májusban egyes remények ellenére nem is foglalkozott a magyar helyzettel, így tőle ez nem várható.

13. Az előrejelzés kockázatai

A GKI 3,8%-ról 4%-ra emelte idei GDP-, 4%-ról 4,5%-ra fogyasztási előrejelzését, miközben nem változtatott 9%-os beruházási prognózisán. Az ennél valamivel magasabb dinamikának – főleg a beruházások esetében – nagyobb az esélye, mint a kisebbnek. Az infláció esetében a GKI 2,7%-ról a korábbi 3%-ra emelte vissza előrejelzését, ennél magasabb idei áremelkedés már valószínűtlen. Az előrejelzés figyelembe veszi a világpiaci energiaárak megugrását és a forint gyengülését, de még alig számol a hazai béremelkedés költség- és keresleti oldalról megjelenő, eddiginél erősebb inflációs

A **GDP-növekedés** fő bizonytalansági tényezője termelői oldalról a **mezőgazdaság**, amelynek hozzáadott értéke az elmúlt évtizedben egy kivétellel minden évben (közel) kétszámjegyű mértékben csökkent vagy bővült, ebből négy esetben több mint 20%-os mértékben. Márpedig az agrár-GDP 10%-os változása kb. 0,4 százalékpontos változást okoz a GDP-ben. 2017-ben 9%-os volt a visszaesés, a 2018-ra jelzett 10%-os bővülés már figyelembe veszi a korábban vártnál kedvezőbb időjárást. Az iparon belül a fő kérdés a **járműipar** perspektívája, a **GKI** az év során az első négy hónapra jellemzőnél egy hajszállal gyorsabb éves dinamikára számít. Az USA-val eszkalálódó vámháború a prognosztizáltnál kisebb ipari növekedést is okozhat. Az építőipar termelés-bővülésének 2017-hez viszonyított lassulása elkerülhetetlen, de a vártnál gyorsabb beruházás-növekedés esetén az előrejelzettnél gyorsabb is lehet. A **kiskereskedelem** esetében is a nagyobb forgalomnak van több esélye.

Az EU-támogatások kezdődő dagálya a **beruházásokat** 2017-ben visszaesésből jelentős növekedésbe vitte, ugyanakkor a 2017. évi megugrást 2018-ban lassuló dinamika követi. Elképzelhető, hogy a lassulás kisebb lesz. Bizonytalan az üzleti szféra befektetési hajlandósága. A kiáramló vásárlóerő jelentős lassulása ellenére a fogyasztás bővülése a **GKI** prognózisa szerint gyorsul, a magas vásárlási hajlandóság gyorsabb emelkedéshez is vezethet. A **GKI** az import/export olló 1 százalékpontos záródásával számol, ez - mivel az exportképességben nem várható jelentős javulás – a belföldi kereslet gyorsabb növekedése esetén kisebb is lehet. **Fogyasztási és főleg beruházási oldalról tehát gyorsabb, külkereskedelmi oldalról lassúbb növekedés is elképzelhető.**

Az **inflációnál** a fő bizonytalanság a világpiaci energiaárak alakulása, de a tartós béremelkedésnek is előbb-utóbb meg kell jelennie az árakban.

A magyar gazdaság pályája szempontjából az **EU-kapcsolatok jövője** jelenti a legnagyobb kockázatot, de a **világgazdasági konjunktúra** csúcspontján való túljutás, a **magyar modellhez való ragaszkodás** is ronthatja a középtávú növekedés lehetőségét.

64. ábra

A GDP legyezőábrája, 2010-2018 (előző év azonos negyedév = 100)



Forrás: KSH, **GKI**

65. ábra

Az infláció legyezőábrája, 2010-2018 (előző év azonos negyedév = 100)



Forrás: KSH, **GKI**



Statisztikai függelék

Függelékek jegyzéke

1. A GDP termelése, 1996-2018	47
2. A GDP felhasználása, 1989-2018	48
3. A bruttó termelés volumene, 1989-2018	48
4. Egyensúlyi mutatók, 1991-2018	49
5. Munkaügyi és jövedelmi mutatók, 1990-2018	49
6. Pénzügyi mutatók, 1989-2018	50
7. Világgazdasági árák, árfolyamok és kamatok, 2000-2018	50
8. Világgazdasági növekedési ütemek, 2000-2018	51

1. függelék

A GDP termelése, 1996-2018 (előző év = 100)

	GDP	Mezőgazdaság, vad- és erdőgazdálkodás, halászat	Ipar	Építőipar	Kereskedelem	Szállítás, raktározás	Információ, kommunikáció
1996	100,0	104,9	104,5	93,0	98,5	93,8	118,3
1997	103,3	96,0	111,3	107,2	104,2	108,1	115,2
1998	104,2	104,4	107,1	108,1	102,2	98,5	113,3
1999	103,2	103,2	105,4	106,8	101,1	104,9	109,9
2000	104,2	90,0	102,6	110,0	110,7	102,2	106,7
2001	103,8	112,9	103,1	107,3	99,8	115,2	107,2
2002	104,5	83,9	105,8	112,6	109,3	101,4	114,8
2003	103,8	103,2	105,1	99,4	104,6	98,1	110,4
2004	105,0	150,0	105,3	101,7	102,9	106,1	103,1
2005	104,4	94,3	103,8	110,7	107,0	104,7	106,8
2006	103,9	93,4	106,1	96,2	109,3	104,8	105,5
2007	100,4	78,5	107,4	92,7	100,2	106,8	105,7
2008	100,9	155,6	95,5	89,9	99,6	94,1	101,8
2009	93,4	88,6	86,2	96,2	83,1	91,9	106,3
2010	100,7	77,9	107,8	90,2	98,5	102,6	101,1
2011	101,7	115,4	100,4	102,8	103,1	100,2	103,2
2012	98,4	79,1	97,9	93,6	99,4	101,3	101,2
2013	102,1	114,7	97,4	106,1	107,0	101,9	104,3
2014	104,2	117,4	105,8	110,7	103,8	102,7	104,4
2015	103,4	95,9	109,1	102,5	104,2	101,3	101,3
2016	102,2	109,9	101,0	89,5	101,2	105,5	105,7
2017	104,0	91,0	103,9	131,6	106,2	104,5	106,1
2018	104	110	103	110	106	103	107

Forrás: KSH, 2018: **GKI**

1. függelék (folytatás)

A GDP termelése, 1996-2018 (előző év = 100)

	GDP	Pénzügyi, biztosítási tevékenység	Ingatlan-ügyletek	Szakmai, tudományos, műszaki, adminisztratív szolgáltatások	Közigazgatás, védelem, egészségügy, oktatás	Művészet, szórakoztatás, szabad idő és egyéb szolgáltatás
1996	100,0	86,1	103,5	113,8	100,1	91,0
1997	103,3	72,9	101,4	102,5	101,2	94,9
1998	104,2	99,6	94,5	102,9	106,4	97,9
1999	103,2	82,9	103,5	103,8	101,5	104,2
2000	104,2	110,4	100,8	108,0	103,7	105,5
2001	103,8	97,8	98,1	113,4	98,8	110,1
2002	104,5	106,6	98,6	108,5	102,1	106,6
2003	103,8	105,0	106,0	104,5	103,8	95,4
2004	105,0	104,6	99,8	99,8	101,9	98,9
2005	104,4	104,1	106,0	105,6	102,5	104,7
2006	103,9	99,6	107,1	106,4	100,6	100,0
2007	100,4	94,5	99,2	99,2	96,3	101,7
2008	100,9	99,9	101,4	102,9	100,2	102,8
2009	93,4	101,0	102,6	96,9	99,7	94,8
2010	100,7	94,5	98,8	101,9	101,1	100,9
2011	101,7	94,8	101,5	103,0	101,7	102,5
2012	98,4	96,8	98,3	100,8	101,5	97,5
2013	102,1	95,0	100,6	104,1	106,5	101,8
2014	104,2	96,7	101,8	105,5	101,0	106,0
2015	103,4	101,5	100,0	102,8	100,2	100,8
2016	102,2	100,4	103,1	107,5	101,7	102,9
2017	104,0	100,7	102,3	107,2	98,7	105,0
2018	104	102	104	106	100	105

Forrás: KSH, 2018: **GKI**

2. függelék

A GDP felhasználása, 1989-2018 (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	99,2	97,5	96,6	104,6	109,2	107,1
1997	103,3	103,8	100,9	103,0	108,7	122,8	124,0
1998	104,2	107,5	103,2	105,0	112,0	115,5	122,6
1999	103,2	104,1	105,7	101,7	108,0	111,8	113,3
2000	104,2	103,7	102,9	101,2	105,2	124,9	123,1
2001	103,8	102,0	104,2	104,7	102,7	108,8	105,8
2002	104,5	106,5	107,7	103,8	107,8	105,7	108,7
2003	103,8	105,8	107,6	106,3	101,3	106,3	109,5
2004	105,0	105,1	102,3	101,4	107,6	117,9	117,3
2005	104,4	101,6	103,1	102,4	103,6	112,9	107,8
2006	103,9	101,6	101,8	100,0	100,7	119,5	115,5
2007	100,4	99,0	99,5	94,8	104,2	116,1	113,9
2008	100,9	100,1	99,5	103,1	101,0	106,9	106,0
2009	93,4	90,8	94,5	103,2	91,7	88,6	85,3
2010	100,7	99,4	97,3	102,3	90,5	111,3	110,2
2011	101,7	99,7	100,7	100,0	98,7	106,5	104,4
2012	98,4	96,9	97,7	99,7	97,0	98,2	96,5
2013	102,1	102,2	100,5	106,5	109,8	104,2	104,5
2014	104,2	105,5	102,4	109,8	112,3	109,1	111,0
2015	103,4	101,2	103,4	100,2	101,9	108,5	106,4
2016	102,2	101,6	103,8	100,6	89,4	103,4	102,9
2017	104,0	106,0	104,1	99,6	116,8	107,1	109,7
2018	104	105,3	104,5	100	109	104	105,5

Forrás: KSH, 2018: GKI

3. függelék

A bruttó termelés volumene, 1989-2018 (előző év = 100)

	Mezőgazdaság	Ipar	Építőipar	Kiskereskedelem
1989	100,0	95,0	101,6	-
1990	98,2	90,7	86,2	-
1991	93,8	81,6	91,7	71,2
1992	79,9	90,3	101,5	96,3
1993	90,4	104,0	102,6	103,2
1994	103,0	109,6	112,1	-
1995	102,6	104,6	82,4	91,7
1996	106,3	103,4	99,9	95,1
1997	96,3	111,2	109,7	98,4
1998	97,8	112,5	113,1	112,3
1999	99,6	110,4	108,3	107,9
2000	93,6	118,1	104,7	102,0
2001	114,2	103,7	107,7	105,4
2002	92,4	103,2	117,5	108,8
2003	95,9	106,9	102,2	109,0
2004	122,0	107,8	106,8	105,8
2005	90,0	106,8	118,8	105,5
2006	95,1	109,9	99,3	104,1
2007	85,0	107,9	84,8	97,0
2008	128,0	100,0	94,6	98,1
2009	90,0	82,2	96,7	95,9
2010	85,0	110,6	88,1	97,7
2011	110,0	105,6	94,1	100,3
2012	90,8	98,2	91,7	98,0
2013	122,0	101,1	109,7	101,6
2014	112,0	107,7	113,4	105,1
2015	87,1	107,5	103,0	105,7
2016	108,7	100,9	81,2	104,8
2017	93,9	104,8	129,6	104,9
2018	110	104	110	106

Forrás: KSH, 2018: GKI

4. függelék

Egyensúlyi mutatók, 1991-2018 (a GDP százalékában)

	Áruforgalmi egyenleg	Folyó fizetési mérleg egyenlege	Külső finanszírozási igény	Államháztartás egyenlege (ESA)
1991	-0,4	0,8	0,8	-2,1
1992	-0,3	0,8	0,8	-7,0
1993	-8,6	-9,0	-9,0	-5,6
1994	-9,0	-9,4	-9,4	-8,4
1995	-0,3	-3,4	-3,4	-8,7
1996	0,5	-3,8	-3,5	-4,4
1997	1,2	-4,1	-3,8	-5,6
1998	-1,8	-7,2	-6,7	-7,5
1999	-2,8	-7,8	-7,8	-5,1
2000	-3,9	-8,4	-7,8	-3,0
2001	-6,0	-5,8	-5,2	-4,1
2002	-4,7	-6,3	-6,0	-8,9
2003	-5,6	-8,0	-8,1	-7,2
2004	-4,7	-8,5	-8,4	-6,4
2005	-3,2	-7,0	-6,3	-7,9
2006	-2,6	-7,0	-6,2	-9,4
2007	-0,1	-7,0	-6,4	-5,1
2008	-0,4	-7,0	-6,1	-3,7
2009	3,9	-0,8	1,0	-4,6
2010	5,6	0,3	2,1	-4,6
2011	7,0	0,8	3,1	-5,5
2012	6,8	1,8	4,3	-2,3
2013	6,5	3,8	7,4	-2,6
2014	6,0	1,5	5,2	-2,6
2015	7,8	3,6	8,2	-1,9
2016	8,5	6,1	6,0	-1,7
2017	6,6	2,9	4,1	-2,0
2018	5,4	1,9	5,4	-2,5

Forrás: KSH, NGM, MNB. 2018: GKI

5. függelék

Munkaügyi és jövedelmi mutatók, 1990-2018

	Bruttó átlagkereset	Nettó átlagkereset (előző év = 100)	Reálkereset	Munkanélküliségi ráta (éves átlag, százalék)
	1990	128,6	121,7	94,3
1991	133,4	128,1	93,0	-
1992	124,3	120,7	98,6	9,9
1993	121,9	117,7	96,1	12,1
1994	122,6	125,3	107,2	10,9
1995	116,8	112,3	87,8	10,3
1996	120,4	116,9	95,0	10,0
1997	122,3	126,0	104,9	8,8
1998	118,3	118,4	103,6	7,8
1999	113,9	110,9	102,5	7,0
2000	113,5	111,4	101,5	6,4
2001	118,2	116,4	106,4	5,7
2002	118,3	119,6	113,6	5,8
2003	112,0	114,3	109,2	5,9
2004	106,2	105,7	98,9	6,1
2005	108,8	110,0	106,3	7,2
2006	108,1	107,6	103,5	7,5
2007	108,0	103,0	95,2	7,4
2008	107,5	106,8	100,7	7,8
2009	100,5	101,7	97,6	10,0
2010	101,3	106,9	101,9	11,2
2011	105,2	106,4	102,4	11,0
2012	104,6	102,0	96,5	11,0
2013	103,4	104,9	103,1	10,2
2014	103	103	103,2	7,7
2015	104,2	104,2	104,3	6,8
2016	106,2	107,8	107,4	5,1
2017	112,9	112,9	110,3	4,2
2018	110	110	107	3,7

Forrás: KSH, 2018: GKI

6. függelék

Pénzügyi mutatók, 1989-2018

	Fogyasztói árindex (éves átlag, előző év = 100)	Jegybanksi alapkamat (az év végén, százalék)	Forint/euró		Forint/dollár	
			(éves átlag)			
1989	117,0	-	65,1	59,1		
1990	128,9	22,0	80,5	63,2		
1991	135,0	22,0	92,7	74,8		
1992	123,0	21,0	102,1	79,0		
1993	122,5	22,0	107,5	92,0		
1994	118,8	25,0	124,8	105,1		
1995	128,2	28,0	162,7	125,7		
1996	123,6	23,0	191,2	152,6		
1997	118,3	20,5	210,9	186,8		
1998	114,3	17,0	241,0	214,5		
1999	110,0	14,5	252,8	237,3		
2000	109,8	11,0	260,0	282,3		
2001	109,2	9,8	256,7	286,5		
2002	105,3	8,5	243,0	258,0		
2003	104,7	12,5	253,5	224,4		
2004	106,8	9,5	251,7	202,6		
2005	103,6	6,0	248,0	199,7		
2006	103,9	8,0	264,3	209,8		
2007	108,0	7,5	251,3	183,4		
2008	106,1	10,0	251,2	170,9		
2009	104,2	6	280	201,4		
2010	104,9	5,5	275,4	211,8		
2011	103,9	7	279,2	200,9		
2012	105,7	6	289,4	226,1		
2013	101,7	3	296,9	223,3		
2014	99,8	2,1	308,7	232,5		
2015	99,9	1,35	309,9	279,3		
2016	100,4	0,9	311,5	280,6		
2017	102,4	0,9	309,2	276,1		
2018	103	0,9	317	269		

Forrás: KSH, 2018: **GKI**

7. függelék

Világ gazdasági árak, árfolyamok és kamatlábak, 2000-2018

	2000	2002	2004	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Kőolajár Brent dollár/hordó	28,3	25,0	38,0	65,4	72,7	97,5	62	79,6	110,9	111,8	108,8	99,7	53,4	44,8	54,4	70
Kőolajár Brent euró/hordó	30,8	26,6	30,6	52,3	53,1	66,3	43,2	59,8	79,8	87,5	82,6	75,2	47,2	39,8	48,2	60
Árfolyam (USD/EUR)	0,92	0,94	1,24	1,25	1,37	1,47	1,39	1,32	1,39	1,28	1,32	1,33	1,11	1,11	1,12	1,15
EU-28 inflációs ráta (%)	2,4	2,5	2,3	2,3	2,4	3,7	1,0	2,1	3,1	2,6	1,5	0,5	0,0	0,3	1,7	1,7
Nyersanyagok árszint változása, dollárban (%)	4,8	1,1	14,9	22,3	12,4	14,1	-18,0	26,2	18,5	-9,7	-1,4	-4,3	-17,4	-1,5	6,8	4,8
• Élelmiszerek	2,5	1,9	12,4	10,3	12,6	21,6	-12,5	9,8	13,1	0,2	3,2	-3,7	-15,7	-2,6	0,5	4,2
• Mezőgazdasági nyersanyag	4,4	5,2	6,7	9,1	11,3	7,7	-17,0	31,1	32,5	-15,9	-4,7	3,8	-14,3	3,0	4,7	-2,2
• Fémek és ásványok	12,2	-4,3	32,2	53,4	12,9	9,5	-25,7	46,6	15,2	-15,8	-4,9	-11,1	-22,5	-3,9	2,4	12,0
3 hónapos kamatláb (LIBOR, éves átlag,%)																
USA	6,5	1,8	1,6	5,2	5,3	3,2	0,9	0,5	0,5	0,4	0,4	0,3	0,5	1,1	1,5	2,3
Japán	0,2	0,1	0,0	0,2	0,7	0,7	0,3	0,2	0,3	0,2	0,3	0,2	0,1	0,0	0,0	0,1
Euróözone	4,4	3,4	2,1	3,1	4,3	4,6	1,2	0,8	1,0	0,6	0,2	0,2	-0,02	0,0	0,0	0,0

Forrás: IMF, Európai Bizottság, **GKI**

Világ gazdasági növekedési ütemek, 2000-2018
(százalékos változás az előző évhez képest)

	2000	2005	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Világtermelés (GDP)	4,7	4,6	5,5	4,0	3,3	3,3	3,5	3,3	3,2	3,7	3,9
- Ipari országok	3,7	2,6	2,7	1,8	1,2	1,5	2,2	2,5	1,8	2,6	2,6
USA	3,7	3,1	2,5	1,6	2,2	1,7	2,6	2,9	1,5	2,3	2,9
Japán	2,4	1,9	4,7	-0,5	1,5	2,0	0,4	1,4	0,9	1,7	1,3
EU-28	3,8	2,0	2,1	1,7	-0,4	0,3	1,8	2,3	2,0	2,4	2,3
Egyesült Királyság	4,0	2,2	1,5	1,5	1,5	2,1	3,1	2,3	1,9	1,8	1,5
Gazdasági és Monetáris Unió	3,8	1,7	2,1	1,5	-0,9	-0,2	1,3	2,1	1,8	2,4	2,3
Németország	3,2	0,8	4,1	3,7	0,5	0,5	1,9	1,7	1,9	2,2	2,3
Franciaország	4,1	1,9	2,0	2,1	0,2	0,6	0,9	1,1	1,2	1,8	2,0
Olaszország	3,0	0,7	1,7	0,6	-2,8	-1,7	0,1	1,0	0,9	1,5	1,5
Ausztria	3,4	2,5	1,9	2,8	0,7	0,0	0,8	1,1	1,5	2,9	2,8
Spanyolország	5,1	3,6	0,0	-1,0	-2,9	-1,7	1,4	3,4	3,3	3,1	2,9
Hollandia	3,5	2,0	1,4	1,7	-1,1	-0,2	1,4	2,3	2,2	3,2	3,0
Finnország	5,0	2,9	3,0	2,6	-1,4	-0,8	-0,6	0,1	2,1	2,6	2,5
- FÁK	9,0	6,0	5,0	4,8	3,5	2,1	1,0	-2,4	0,4	2,1	2,3
Oroszország	10,0	6,4	4,5	4,3	3,5	1,3	0,7	-2,8	-0,2	1,5	1,7
Ukrajna	5,9	2,7	4,0	5,0	3,5	0,0	-6,5	-9,8	2,4	2,5	3,2
- Ázsia	6,5	8,3	9,8	7,7	6,9	6,7	6,6	6,6	6,6	6,4	6,5
Kína	8,0	10,4	10,6	9,5	7,9	7,8	7,3	6,9	6,7	6,9	6,6
India	3,9	9,5	11,0	7,3	5,3	6,1	7,0	7,6	7,9	6,4	7,4
Dél-Korea	8,5	4,0	6,5	3,7	2,3	2,8	3,3	2,8	2,8	3,1	3,0
- Latin-Amerika	4,3	4,7	6,0	4,6	3,0	2,9	1,3	0,2	-0,9	1,4	2,2
- Közel-Kelet és Észak-Afrika	5,1	5,3	5,4	3,3	3,6	1,8	3,0	2,4	4,1	2,2	3,2
- Fekete-Afrika	3,3	6,0	5,8	4,7	6,9	4,9	5,0	3,3	1,3	2,7	3,4

Forrás: OECD, IMF, Európai Bizottság, GKI