

Budapesti Corvinus Egyetem
Gazdaság- és Társadalomstatistikai Elemző és Kutató Központ

Középtávú előrejelzés a makrogazdaság és az államháztartás folyamatairól

Budapest, 2019. május

Tartalomjegyzék

Vezetői összefoglaló	4
I. A világgazdasági környezet alakulása	6
II. A reálgazdasági folyamatok alakulása Magyarországon: helyzetkép és projekció	11
II.1. Gazdasági növekedés: a keresleti-kínálati tényezők és az uniós források szerepe a növekedésben	11
II.2. A makrogazdasági kereslet	15
II.2.1. A fogyasztás alakulása	15
II.2.2. A felhalmozás alakulása	16
II.2.3. A külkereskedelmi folyamatok alakulása	18
II.3. A makrogazdasági kínálat	19
II.3.1. A potenciális növekedés és a GDP rés	19
II.3.2. Munkaerőpiac	21
II.3.3. Ágazati szerkezet	23
III. A makrogazdasági jövedelemfolyamatok	36
IV. A külső egyensúly alakulása	38
V. Költségvetési helyzetkép és projekció	42
VI. A gazdasági folyamatainkat befolyásoló kockázati tényezők elemzése	48

Készítették:

Bod Péter Ákos

Cserhádi Ilona

Sugár András

Takács Tibor

Vezetői összefoglaló

A tanulmány a Költségvetési Tanács számára készült, és az elsődleges célja az volt, hogy egy reális makrogazdasági pályát prezentáljon, amely segíti a Tanács munkáját a 2020. évi költségvetési törvénytervezetben bemutatott gazdasági folyamatok megalapozottságának megítélésében. A 2019-2022 közötti időszakra vonatkozó makrogazdasági projekció mellett önálló fejezetben szerepelnek a konkrét költségvetési előrejelzéseink. Külön előrejelzést készítettünk a költségvetés bevételi és kiadási oldalára, illetve az egyensúlyi mutatók várható alakulására is, figyelembe véve a makrogazdasági becsléseinket, valamint a szabályozórendszer már bejelentett változásait. Számításainkat a munkaerőpiac ágazati elemzésével, valamint a legfontosabb kockázati elemek analízisével egészítettük ki.

A konvergencia programban megfogalmazott növekedési pályával kapcsolatban érzékelünk bizonyos kockázatokat: az EU-források csökkenése mellett megvalósuló, a korábbiakhoz képest jóval dinamikusabb termelékenység-növekedés forrásai nem látszanak. Ebből következően a 2022-ig tartó időszakban némileg visszafogottabb gazdasági növekedést valószínűsítünk.

A 2014-2020-as programozási időszak forrásainak felhasználásával kapcsolatban a szokásosnál is nagyobb bizonytalanságot jelent, hogy, míg a transferek 100%-a már lekötésre került, ezzel szemben a tényleges felhasználási arány 34% volt 2019 májusában. Nem egyértelmű tehát, hogy a következő években milyen mértékű keresleti többlet várható ebből a forrásból. A költségvetés ugyanakkor jelentős előlegeket folyósított ezekre a célokra, így a tényleges reálhatás valahol a két érték közötti tartományban lehet.

A továbbra is dinamikusan növekvő reálkeresetek hatására még 2019-re is közel 5%-os fogyasztási kiadás-bővülést valószínűsítünk, az ezt követő időszakban 3,5-4% közötti dinamikára számítunk. Ez azt jelenti, hogy a lakosság továbbra sem költi el teljes egészében a többletjövedelmét, így a megtakarítási hányad tartósan magas szinten maradhat. A beruházások alakulását illetően – a Konvergencia Programmal összhangban – az idei 10%-ot közelítő bővülés után 2020-tól a bruttó állóeszköz-felhalmozás 4% körüli növekedését valószínűsítjük. Mindez a beruházási ráta további növekedését eredményezheti.

A még meglévő munkaerő-tartalékok fokozatosan kimerülnek, így közép- és hosszú távon fenntarthatatlan a jelenlegi extenzív növekedés, a termelékenység érdemi javulása nélkül csak mérsékelt ütemű potenciális növekedésre számíthatunk.

Az államháztartás helyzetével kapcsolatban a legfontosabb megállapításunk, hogy nem látjuk veszélyeztetve a strukturális egyenlegre vonatkozó középtávú cél teljesülését. Általánosságban elmondható, hogy a keresetek és a fogyasztás dinamikus bővülésének köszönhetően a költségvetés adóbevételei dinamikusan emelkednek. Ezzel párhuzamosan a – nyugdíjakat is tartalmazó – szociális jellegű kiadások mérsékeltten növekednek, ami automatikusan folyamatosan javítja a költségvetés pozícióját. Hosszabb távon azonban ennek következtében a bérek és a nyugdíjak vásárlóereje egyre jobban elszakad egymástól. A költségvetés szempontjából kulcskérdés, hogy az így keletkezett többletbevételt az államadósság csökkentésére, vagy – szokásos módon – év végén egyedi célokra költik-e el.

Előrejelzéseink során azzal a feltételezéssel éltünk, hogy ezek az előre nem tervezett kiadások nem valósulnak meg.

Elemzésünkben döntően lefelé irányuló kockázatokat érzékelünk. Jelenleg a külső kereslet alakulását tartjuk a legfontosabb kockázati tényezőnek. Eszkalálódhatnak a vámháborúk, gyengülhet a kereslet a német autóiipari termékek iránt, valamint az olajtermékek árainak emelkedése következtében lassulhat a globális növekedés is. A belső kockázati tényezők közül a munkaerőpiac feszességét tartjuk a legfenyegetőbbnek. A munkaerő-piacon megjelenő túlkereslet tartós kereseti és inflációs nyomást generálhat, ami negatív hatással lehet a vállalkozások versenyképességére.

A főbb makrogazdasági folyamatok alakulása, 2019-2022

	2019	2020	2021	2022
GDP (volumen, %)	4,2%	3,6%	3,0%	3,3%
Háztartások tényleges fogyasztása (volumen, %)	4,2%	3,6%	3,1%	3,6%
Bruttó állóeszköz-felhalmozás (volumen, %)	9,0%	4,0%	3,5%	4,2%
Export (volumen, %)	5,0%	5,0%	5,3%	5,3%
Import (volumen, %)	6,0%	5,0%	5,4%	5,7%
Külkereskedelmi egyenleg a GDP %-ában	3,9%	3,8%	3,7%	3,3%
Foglalkoztatottak (ezer fő)	4 519	4 564	4 600	4 623
Munkanélküliségi ráta (%)	3,7%	3,6%	3,6%	3,6%
Bruttó átlagkereset (éves növekedési index, %)	10,0%	7,6%	7,1%	5,9%
Fogyasztói árindex (%)	3,7%	3,3%	3,0%	3,0%
A folyó fizetési mérleg egyenlege a GDP %-ában	0,8%	1,1%	1,4%	1,5%
Külső finanszírozási képesség a GDP %-ában	2,1%	2,8%	2,9%	2,8%
Az államháztartás ESA egyenlege a GDP %-ában	-1,5%	-2,0%	-1,3%	-0,7%
Strukturálisan igazított államháztartási egyenleg a GDP %-ában	-1,9%	-2,1%	-1,2%	-0,5%
Bruttó államadósság a GDP %-ában	67,1%	63,4%	60,3%	57,2%

Forrás: saját előrejelzés

I. A világgazdasági környezet alakulása

A magyar nemzetgazdaság 2015-ig alapvetően exportvezérelt volt, az ezt követő években a belső kereslet dinamizálódása is egyre nagyobb szerepet játszott a gazdasági növekedésben. A gazdaság nagymértékű nyitottsága azonban megmaradt, így a középtávú előrejelzések szempontjából továbbra is meghatározó jelentőségű a legfőbb exportpartnereink nemzetgazdaságainak alakulása. Az export folyó áron számolva stabilan a GDP 85%-a felett alakult az elmúlt tíz évben, a Világbank adatbázisa szerint 2017-ben a 11. legnyitottabb a magyar nemzetgazdaság volt¹. Középtávú makrogazdasági előrejelzéseink során a világgazdasági környezetet jellemző exogén mutatót az IMF², a Világbank Csoport³, az ENSZ⁴, az OECD⁵, valamint az Európai Bizottság⁶ prognózisai, elemzései és adatai alapján határoztuk meg (I.1. ábra).

Külső kereslet

Exportunkban továbbra is az EU piaca a meghatározó, a termékek kivitelének mintegy 80%-a ide irányul; egyedül a német piac részesedése a teljes exportunkból 27% volt 2018-ban. Ugyanakkor áttételesen a kínai gazdaság alakulása is hat a kivitelünkre, mivel a távol-keleti országnak Németország az egyik, az import összértékét tekintve a negyedik legfontosabb külkereskedelmi partnere. Az ún. keleti nyitás ellenére a közvetlen magyar-kínai termékforgalomban a behozatal még mindig jelentősen, 2018-ban közel 1800 Mrd forinttal meghaladja a kivitelt, bár ez a deficit 2016 óta jelentősen, mintegy 40%-kal csökkent. A Kínába irányuló kivitel aránya az összexportban viszonylag stabilan 2% körül mozog, de a többi releváns távol-keleti partnerrel (Japán, Dél-Korea, Hong Kong, Szingapúr, Malajzia) együtt számítva is ez az arány 3,5% alatt maradt 2018-ban.

Az említett szervezetek közül az IMF középtávra is ad előrejelzéseket az egyes országok és országcsoportok várható gazdasági növekedésére, míg a Világbank jelenleg 2021-ig, a többiek 2020-ig közölnek prognózisokat. A nagyobb gazdaságokra és országcsoportokra vonatkozó tavalyi prognózisokat minden előrejelző rontotta a kibontakozó kereskedelmi háborúk, az újabb keletű politikai kockázatok és egyes meghatározó súlyú nemzetgazdaságok problémáira való tekintettel. A lendületvesztés már 2018 második felében érezhető volt az Unióban, Kínában és az Egyesült Államokban is. Számunkra igen kedvezőtlen módon éppen a német gazdaságra vonatkozóan feltűnő az előrejelzések változása, itt az elemzők többsége 2019-re már csak 1% alatti gazdasági növekedést prognosztizál. A tavalyihoz képest a legkisebb változás az ENSZ előrejelzésében látható: a világgazdaság egészére vonatkozóan a 2020-ra tavaly prognosztizált viszonylag konzervatív 3%-os becslést nem módosították.

¹ A termékexport és -import összegének a GDP-re vetített aránya alapján.

² IMF World Economic Outlook, 2019. április

³ World Bank Group: Global Economic Prospects, 2019. január

⁴ United Nations: World Economic Situation and Prospects, 2019

⁵ OECD Economic Outlook, Interim Projections, 2019. május

⁶ European Commission: Economic Forecast, Spring 2019

Elemzésében az IMF kiemeli, hogy főleg a fejlett gazdaságokban eshet vissza a növekedési ütem. A protekcionista tendenciák mellett a gyenge beruházási teljesítményeket, valamint a még sok bizonytalansággal terhelt Brexit hatásait is a lefelé mutató kockázatok között említik. Kína a 6% feletti növekedési ütemet várhatóan tartani próbálja. Oldottak a korábban bevezetett, az ún. árnyékfinanszírozást és az önkormányzatok eladósodását fékezni hivatott intézkedéseken, valamint adókönyvitésekre is sor került a vámháborúk negatív hatásainak ellensúlyozására. Az IMF szakértői szerint az USA 2017-es fiskális lazítása ugyan hozzájárult a 2% feletti növekedéshez, ugyanakkor veszélyeztetve látják ezzel kapcsolatban az adósságpálya fenntarthatóságát. Németország 2019-es látványos ütemvesztését elsősorban az autóipar problémái (pl. az új emissziós standardokra, illetve tesztekre való áttérés) okozzák, jövőre azonban ismét 1,5% körül alakulhat a növekedés. Ehhez alapot adhat a fiskális mozgástér, miután a központi költségvetés többlete 2014 óta folyamatosan nő (2018-ban már a GDP 1,8%-át tette ki). Az eurózónában jelentős kockázatot jelent azonban az olasz költségvetés helyzete, az ázsiai kereslet csökkenése, az üzleti és fogyasztói bizalmi indexek érezhető romlása.

Az IMF-éhez hasonló elemzést tett közzé az OECD is. A 2018 második felében érezhető ütemvesztés tükröződik a 2019-es előrejelzéseikben is: elsősorban az euróövezeti prognózisukat rontották a korábbihoz képest, hasonló kockázati tényezőkre hivatkozva. Az említett kínai monetáris és fiskális stimulusok ellenére itt a korábbiakhoz képest 0,4 százalékponttal rontottak 2020-ra vonatkozó növekedési előrejelzésen, így a távol-keleti gazdaság szerintük 6%-ra lassul az idénre várható 6,2% után. Az USA-val kapcsolatban kiemelik, hogy a 2017-es fiskális lazítás pozitív hatásai, ha lassan is, de fokozatosan gyengülnek, a gazdasági teljesítményre negatívan hathatnak az újonnan bevezetett vámok a vállalatok költségeinek emelkedése miatt. Az euróövezetben főleg a viszonylag gyengébb ipari outputban látják az alapvető problémát. Kiemelik ugyanakkor a foglalkoztatás javulásának és a reálbérek emelkedésének pozitív hatásait. Az eurózónában elsősorban Németországban és Olaszországban várnak viszonylag alacsony növekedési ütemeket. Az euróövezetre vonatkozó előrejelzéseiket azonban tovább is ronthatják, amennyiben a kereskedelmi háborúk kiterjednek az USA és az Unió között is, vagy, ha a kínai lassulás a vártnál erőteljesebb lesz. Számításaik szerint – és ez a magyar export szempontjából is fontos – a kínai növekedési ütem 2 százalékpontos visszaesése két éven keresztül a német exportot akár több mint 1 százalékponttal is visszavetheti.

Az Európai Bizottság Kínára vonatkozóan az IMF prognózisával azonos növekedési ütemet vár 2019-2020-ra. Az uniós szakértők szerint az USA-ban 2020-ban jelentősen, 2% alá eshet az ütem. Az euróövezetben, így Németországban viszont jövőre gyorsulhat a növekedés, elérve az 1,5%-ot, ugyanakkor az Unió egészében ennél 0,2 százalékponttal még magasabb is lehet a dinamika. Az Európai Bizottság is kiemeli, hogy a belső kereslet – köszönhetően elsősorban a munkahelyteremtésnek és a reálbérek növekedésének – a lassulás ellen hat, és ez a feltörekvő tagországokra fokozottan igaz. Kedvező továbbá, hogy a bérnövekedés egyelőre nem vezet az infláció érezhető emelkedéséhez sem. Feltételezhető, hogy a külső bizonytalanságokat az erősödő belső kereslet ellensúlyozni tudja. Természetesen az Európai Bizottság jelenése is kiemeli a vámháborúk és a no-deal Brexit kockázatait, de rámutatnak, hogy a bizalmi indexek

romlása nem olyan mértékű, mint amit korábban feltételeztek. Az elemzés szerint kockázatot jelenthet a növekedésre általában a feldolgozóipar euróövezeti gyengélkedése.

A Világbank prognózisa a többenél némileg derülátóbb Kínára vonatkozóan, amelynek fejlődését robusztusnak ítélték, így jövőre is az ideivel azonos, 6,2%-os növekedésre számítanak. Ugyan a kínai kereskedelmi többlet valamelyest csökkent, de a pozitív nettó tőkebeáramlás kedvező növekedési hatással jár. Bár a világbankos elemzők szerint az USA korábbi fiskális stimulussai még hatnak, az amerikai gazdaságra jövőre már csak 1,7%-os növekedést valószínűsítene, sőt, az ütem 2021-re valamelyest még tovább csökkenhet. A 2018 második felében ütemet veszített euróövezeti gazdaságokban az enyhén expanzív fiskális politikák jellemzőek. Ennek megfelelően a német GDP-arányos költségvetési többlet várhatóan csökkenni fog, amivel 2020-ra 1 százalékponttal feljebb tudják vinni a dinamikát.

Magyarország 2019. évi konvergencia programja⁷ az egy évvel korábbihoz képest valamelyest lassabb növekedésre számít a világgazdaságban. Az EU-n kívüli országok GDP-je szerint évi 3,8%-os ütemben növekedhet 2020-2022 között, míg az Unióra 2%-os dinamika várható. Ez a fentiekben idézett előrejelzésekhez képest derülátóbb. Exportunk középtávú alakulása szempontjából meghatározó az autóipar⁸, a német autógyártók magyar gyárainak termelése. 2019 májusában, azaz a 2019. évi konvergencia program elkészülte után a német és a hazai sajtóban információk jelentek meg a kecskeméti Mercedes-gyár bővítésének esetleges felfüggesztéséről, illetve a Debrecen környéki BMW-gyár megépítésének elhalasztásáról, amely érezhető kockázatot jelentene mind a gazdasági növekedés mind a foglalkoztatás szempontjából is⁹.

Boom-index

Modellünkben a külső kereslet szintetikus mutatóját, a boom-indexet úgy határozzuk meg, hogy a tíz legfontosabb exportpartnerünk átlagos gazdasági növekedését vesszük, súlyokként pedig az termékexportban betöltött (egymáshoz viszonyított) arányait tekintjük. Az arányok megállapításánál a 2018-as előzetes adatokat vettük figyelembe. Mivel a teljes 2020-2022-es előrejelzési időszakra a fenti előrejelzők közül csak az IMF ad prognózist, ezért ezt vesszük alapul a boom-index jövőbeli értékeinek számításánál. A tapasztalatok szerint az így konstruált mutató szoros együttmozgást mutat a tényleges kivitelünkkel, így alkalmas proxy változóknak (I.1. táblázat).

Olajár

Középtávú előrejelzéseinknél a világgazdasági környezet modellezéséhez a konjunktúramutatón kívül exogén módon határozzuk meg a számunkra releváns Brent olajárát is. Tavalyi elemzésünkben csaknem pontos átlagárakat vettünk figyelembe; 2018-ban az átlagos záróár 71 USD, 2019-ben eddig ugyanez 66 USD volt. Az átlagos árak mögött elég

⁷ 2019. április

⁸ A 2018-ban a kibocsátás visszaesése ellenére is az exportunk kb. egyhatodát tették ki a közúti járművek.

⁹ Az új BMW-gyárban legkorábban 2023-ban indulhatna a termelés.

jelentős ingadozások vannak, de a modellünkben minden évre csak egyetlen konstans árat tudunk figyelembe venni. A konvergencia program is hasonló módon számol, itt a szakértők az 2023-ig egységesen 67,6 USD hordónkénti átlagárat feltételeztek. Ezt a prognózist mi is elfogadtuk, az érték nagyjából az átlaga a mérvadó nemzetközi szervezetek (IMF, OECD, US Energy Information Administration) által várt és publikált árprognózisoknak. Természetesen nehéz megítélni, hogy a politikai konfliktusok – például egy kiéleződő és elhúzódó konfliktus Irán és az USA között – milyen módon fogják eltéríteni az árakat az előrejelzési időszakban

Árfolyam

A 2018. évi konvergencia programhoz képest a Kormány idén gyengébb, 320,2 HUF/EUR árfolyammal számol középtávon. Ezt a fizetési mérleg tételeire vonatkozó előrejelzéseinknél mi is elfogadtuk a kitekintési időszak végéig.

1.1. ábra

A fontosabb nemzetközi szervezet előrejelzései a GDP/világgazdasági output alakulására (éves volumennövekedés, %)

OECD	2019	2020	2021	2022	Világbank	2019	2020	2021	2022
Németország	0.7	1.1	na	na	Németország	na	na	na	na
Kína	6.2	6.0	na	na	Kína	6.2	6.2	6.0	na
USA	2.6	2.2	na	na	USA	2.5	1.7	1.6	na
EU	na	na	na	na	EU	na	na	na	na
Eurózána	1.0	1.2	na	na	Eurózána	1.6	1.5	1.3	na
Magyarország	3.9	3.3	na	na	Magyarország	3.2	2.8	2.4	na
Világgazdaság	3.3	3.4	na	na	Világgazdaság	3.6	3.5	3.4	na
Európai Biz.	2019	2020	2021	2022	IMF	2019	2020	2021	2022
Németország	0.5	1.5	na	na	Németország	0.8	1.4	1.5	1.4
Kína	6.2	6.0	na	na	Kína	6.3	6.1	6.0	5.8
USA	2.4	1.9	na	na	USA	2.3	1.9	1.8	1.6
EU	1.4	1.7	na	na	EU	1.6	1.7	1.7	1.6
Eurózána	1.2	1.5	na	na	Eurózána	1.3	1.5	1.5	1.4
Magyarország	3.7	2.8	na	na	Magyarország	3.6	2.7	2.4	2.2
Világgazdaság	3.2	3.5	na	na	Világgazdaság	3.6	3.7	2.9	2.8
ENSZ	2019	2020	2021	2022					
Németország	1.8	1.8	na	na					
Kína	6.3	6.2	na	na					
USA	2.5	2.0	na	na					
EU	2.0	2.0	na	na					
Eurózána	1.9	1.9	na	na					
Magyarország	3.2	3.0	na	na					
Világgazdaság	3.0	3.0	na	na					

na: nincs adat

Forrás: saját gyűjtés a szervezetek honlapjairól

BOOM-index, 2019-2022
(arány és éves volumennövekedés, %)

	Súly	2020	2021	2022
Németország	0,403	1,4	1,5	1,4
Románia	0,077	3,1	3,1	3,1
Olaszország	0,077	0,9	0,8	0,8
Ausztria	0,076	1,5	1,5	1,5
Szlovákia	0,070	3,8	3,7	3,5
Franciaország	0,066	1,8	1,7	1,6
Csehország	0,064	2,5	2,5	2,5
Lengyelország	0,062	3,0	2,8	2,8
Egyesült Királyság	0,054	1,5	1,6	1,6
Hollandia	0,051	2,1	2,0	1,9
BOOM-index		1,9	1,9	1,8

Forrás: IMF, KSH és saját számítás

II. A reálgazdasági folyamatok alakulása Magyarországon: helyzetkép és projekció

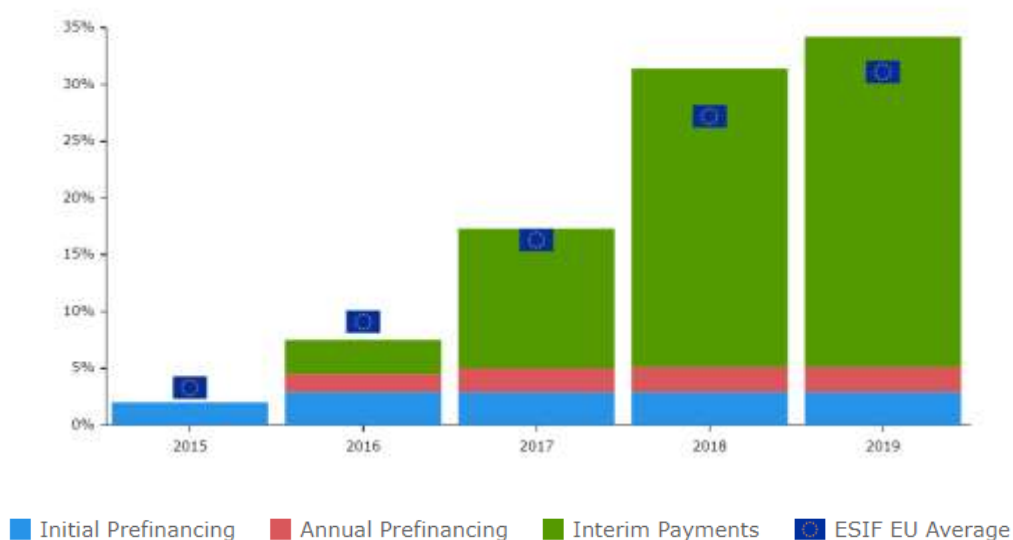
II.1. Gazdasági növekedés: a keresleti-kínálati tényezők és az uniós források szerepe a növekedésben

A magyar gazdaság középtávú növekedési kilátásait egyre inkább a rendelkezésre álló vagy nem álló munkaerő mennyisége-minősége, valamint a termelékenység növekedési üteme határozza meg. Az európai uniós forrásoknak általánosságban a tőkeállományra és a növekedési potenciálra gyakorolt pozitív hatáson keresztül megvalósuló kínálat oldali hatását szoktuk hangsúlyozni. A jelenlegi (2014-2020) programozási periódusban viszont az EU-s források felhasználásának újszerű ütemezése (a rövidtávú keresletélénkítő hatások révén) szintén szignifikánsan befolyásolhatja az éves GDP növekedési ütemeket és az adott évi beruházási teljesítményeket.

Az EU források jelentős ingadozás mellett évi 3-4% többletforrásokhoz juttatták a magyar gazdaságot a 2007-2013. évi programozási periódusban. A 2014-2020 közötti időszakra vonatkozóan is már jelentős transzfer-felhasználás látszik az Európai Unió adatai alapján.

II.1. ábra

Az európai uniós támogatások felhasználása 2019. májusig Magyarországon (%)



Forrás: <https://cohesiondata.ec.europa.eu/countries/HU>

Az EU a jelenlegi programozási szakaszban maximálisan 25 milliárd (25 013 873 769) euró támogatást nyújt Magyarország számára. 2019 májusáig az 5% előfinanszírozási átutalással együtt kb. 8.5 milliárd euró került átutalásra. Ez az összeg az összes lehívható összeg 34%-a (II.1. ábra)

Látható, hogy 2017-től a kormányzati szándékok szerint az EU-transzferok felhasználása felgyorsult, és ez a folyamat 2018-ban tovább erősödött. Az ún. „ornnehéz” transzfer-

felhasználásnak azonban középtávon növekedési kockázatai is lehetnek. Az EU-transzferek gyors allokálása jelentős – hazai költségvetésből megelőlegezett – kiadásokkal jár. Ezeknek a kiadásoknak az EU általi utófinanszírozása elvileg biztosított, így nem befolyásolja az ESA hiányt, bár jelentős visszautasítási arány esetén felmerülhetnek finanszírozási problémák. A folyamatnak mind kínálat-növelő, mind keresleti oldali hatása nehezen számszerűsíthető, mivel nem látható pontosan, hogy a megelőlegezett források mikor válnak valós beruházási teljesítményekké. Ugyanígy nehéz megítélni, hogy egy magasabb növekedési dinamika milyen mértékben utal arra, hogy egy magasabb potenciális növekedési pálya van kialakulóban. Az időszak végére a visszaeső külső forrásbevonási lehetőségek – más növekedési motorok beindulás nélkül – korlátozhatják a növekedési kilátásokat. Az aktuális EU-s költségvetési folyamatokról az EU statisztikai adatrendszerén túl leginkább a fizetési mérleg alapján tudunk tájékozódni. Az európai uniós elszámolásokról látható, hogy döntő hányaduk tőketranszfer (II.1. táblázat).

II.1. táblázat

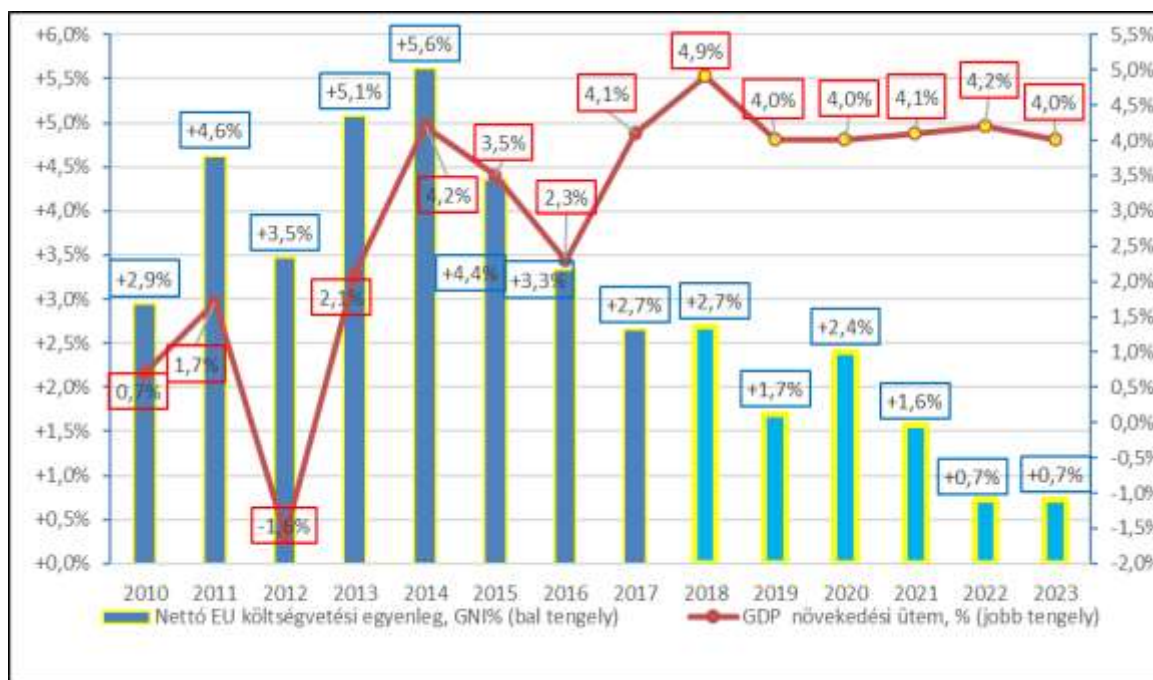
**Az Európai Unióval kapcsolatos fizetési mérleget érintő tranzakciók
(SCV vállalatok nélkül), 2010-2017 (millió euró)**

Millió euró	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
1.B. Elsődleges jövedelmek, egyenleg	1 006,4	1 296,9	1 287,8	1 409,6	1 324,5	1 290,4	1 216,2	1 401,2
1.C. Másodlagos jövedelmek, egyenleg	99,3	-26,3	105,0	489,6	312,8	162,3	-459,1	-79,5
2. Tőkekérleg, egyenleg (2.1+2.2)	2 193,1	2 388,2	2 497,2	3 619,1	3 982,7	5 236,7	387,0	1 816,9

Forrás: MNB

A külső forrásbevonás és a növekedés statisztikai elemzésekor egyértelműen látszik, hogy 2010 óta viszonylag szoros együttmozgás volt a GNI százalékában kifejezett nettó EU egyenleg és az adott évi gazdasági növekedés között. (II.2. ábra). Ez azt erősíti, hogy az EU források felhasználása a magyar növekedési dinamika egyik fontos eleme.

A nettó EU-források és a gazdasági növekedés alakulása, 2010-2023
(2017-ig tény, 2018-tól a konvergencia- program prognózisa és saját számítás alapján)



Forrás: KSH, Európai Bizottság, Konvergencia Program, saját számítás

A makrogazdasági pálya megvalósíthatósági elemzésénél ezért számításokat végeztünk annak ellenőrzésére, hogy az előrejelzési horizonton is hasonló jellegű kapcsolat látható-e a két indikátor között. Ehhez felhasználtuk a kormányzatnak a konvergencia programban szereplő GDP volumen és folyó áras növekedési várakozásait, valamint a költségvetés EU egyenlegére vonatkozó előrejelzéseit is. Az aktuális konvergencia program (Magyarország konvergencia programja 2019-2023) tartalmaz az EU-s forrásbevonás ütemezésére vonatkozó prognózisokat is.

Ez alapján úgy tűnik, hogy a kormányzat 2021-től egy jelentősen csökkenő EU forrásbevonási arány mellett tervezi fenntartani a 4 százalékos körüli növekedési pályát. Ez a jelenlegi makrogazdasági feltételrendszer figyelembe véve csak úgy valósítható meg, ha az előrejelzési időszakra jelentős termelékenységnövekedést feltételezünk - mivel a foglalkoztatás további dinamikus növekedésével már nem számolhatunk középtávon. A makrogazdasági növekedési pálya elemzésénél ezért kiemelkedő fontosságú, hogy kellően megalapozható-, megindokolható-e az a feltételezés, miszerint a termelékenység, azaz az 1 főre eső bruttó hazai termék volumen dinamikus növekedésnek fog indulni.

A növekedés másik fő mozgatórugója a humán tőke akkumulációjához kapcsolódik. 2010 óta hazánkban dinamikus foglalkoztatásbővülés valósult meg. 2018-ra a foglalkoztatottak száma

már 4 millió 469 ezerre nőtt, az elsődleges munkaerőpiacon dolgozók száma 99 ezer fővel volt magasabb, mint az előző évben, a közfoglalkoztatottak száma viszont 46 ezerrel, a külföldi telephelyen munkát vállalóké pedig 5 ezer fővel csökkent. 2018 végére már 4 millió 481 ezer fő dolgozott. 2019 első negyedében pedig a hazai elsődleges munkaerőpiacon már 4.3 millió fő dolgozott, 121 ezer közfoglalkoztatott, és 109 ezer külföldi telephelyen dolgozott. Összeségében a foglalkoztatottak száma 5 millió fő közelébe került.

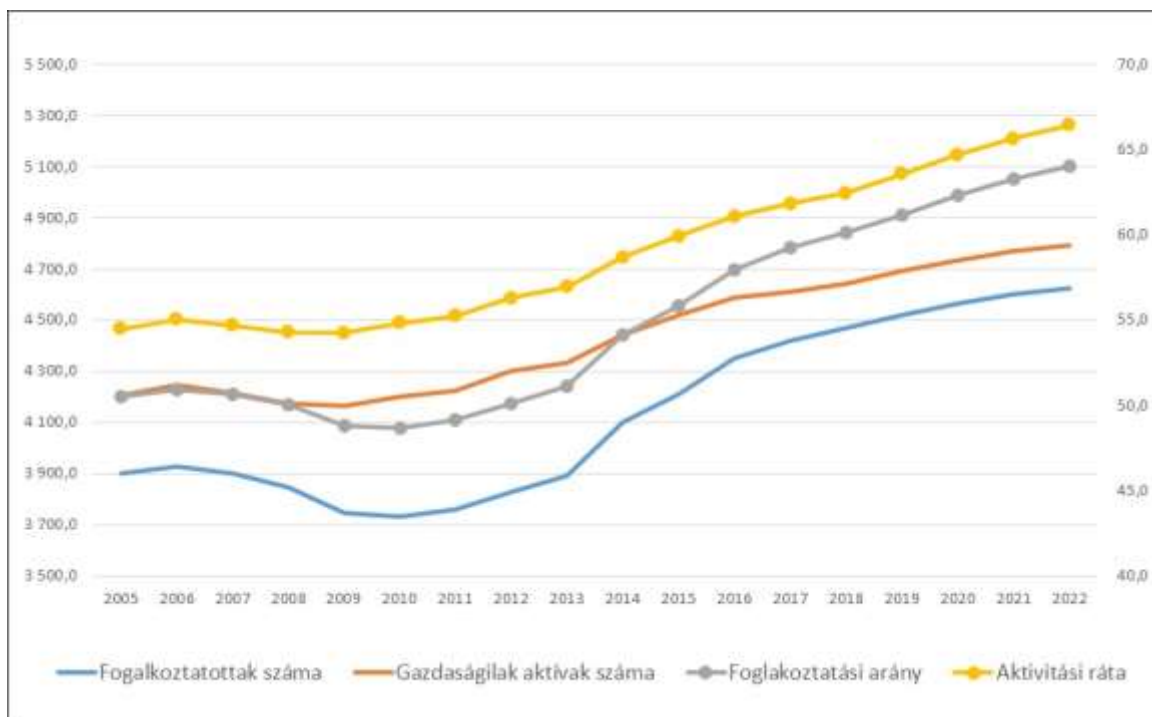
A középtávú növekedés szempontjából kulcsfontosságú, hogy hogyan folytatódhat ez a tendencia, azaz van-e még tere az extenzív humántőke akkumulációnak egy csökkenő munkaképes korú lakosság jellemezte gazdaságban. Nehezen prognosztizálható például, hogy a közmunkaprogramok várható további csökkenésével az itt felszabaduló munkaerőt mennyire lesz képes felszívni az elsődleges munkaerőpiac.

Összességében úgy látjuk, hogy a munkapiac még egy minimális mértékben tovább bővíthet az előrejelzési horizonton, de a növekedés üteme nem haladja meg az 1 százalékos ütemet. 2022-ig a foglalkoztatottak száma végig 4,5 millió fő felett alakulhat, az aktivitási arány (a 15-74 éves népesség körében) pedig 65 százalék közelébe emelkedhet (II.3. ábra).

A külső forrásbevonási lehetőségek és az extenzív termelési tényezők visszaszorulásával egyre fontosabbá válnak a magas termelékenyséű ágazatok, tevékenységek részarányának növelése, valamint a magas K+F tartalmú beruházások kiemelt támogatása.

II.3. ábra

A munkaerőpiac alakulása: 2005-2018 között tény, 2019-től előrejelzés (ezer fő, illetve %)



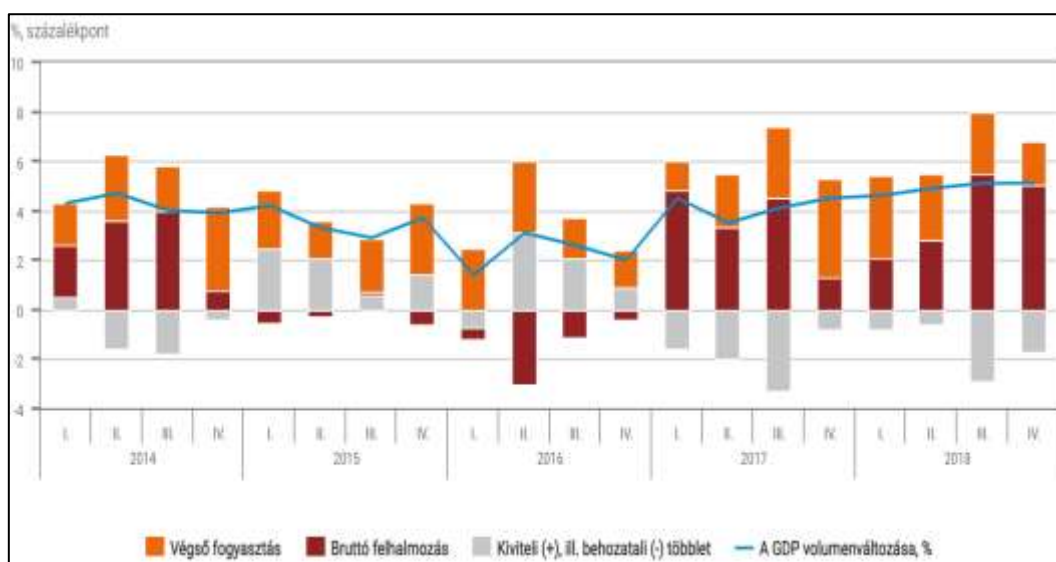
Forrás: KSH, saját számítás

II.2. A makrogazdasági kereslet

A növekedés szerkezete az utóbbi évek során folyamatosan változott. 2015-2016-ban inkább a külkereskedelmi többlet és a fogyasztás, 2017-től viszont már a felhalmozás volt a növekedés elsődleges hajtóereje (II.4. ábra), míg a nettó export már negatívan járult hozzá a GDP növekedéséhez. 2018 végétől az eddig ismertté vált beruházási adatok alapján úgy tűnik, hogy egyértelműen a bruttó felhalmozás válhat dominánssá a GDP növekedéshez való hozzájárulást tekintve. Ez a két éve folyamatosan emelkedő reálbér-növekedés következménye lehet.

II.4. ábra

Hozzájárulás a GDP növekedéséhez (felhasználási oldal),
az előző év azonos időszakához viszonyított indexekből számítva (%)



Forrás: KSH, GDP gyorsjelentés

II.2.1. A fogyasztás alakulása

2018-ban a háztartások tényleges fogyasztása igen dinamikus, 4,6%-kal nőtt az előző évhez képest. A tényleges fogyasztás összetevői között a legnagyobb arányt képviselő háztartások fogyasztási kiadása ennél is jobban, 5,4%-kal bővült. A kormányzattól kapott természetbeni juttatások viszont csak 1%-kal nőttek, míg a közösségi fogyasztás volumene 1,8%-kal csökkent. A háztartásokat segítő nonprofit intézményektől kapott természetbeni juttatások volumene viszont igen dinamikus, 6,5%-k körüli ütemben bővült. A fenti folyamatok eredményeként összességében a végső fogyasztás 3,6%-kal emelkedett, ami kissé meghaladta az előző évi 3,4%-os dinamikáját. A reálkeresetek a fogyasztási kiadásoknál dinamikusabban nőttek: 2017-ben 10,1%-os, 2018-ban további 8%-os emelkedés volt megfigyelhető. Ez arra utalhat, hogy az óvatossági motívumok továbbra is fennmaradtak a háztartási szektorban.

2019-ban a piaci típusú fogyasztás további élénkülését várjuk, előrejelzésünk szerint a háztartások fogyasztási kiadása 4.8%-kal bővülhet. A 2020-2022 közötti időszakra vonatkozóan némileg kisebb ütemű, de továbbra is jelentős, 3.5-4% körüli vásárolt fogyasztási dinamikát valószínűsítünk, amit a dinamikus bérfőiramlás, az emelkedő minimálbér és garantált bérminimummal kapcsolatos megállapodások támogatnak. Előrejelzésünk szerint a természetbeni társadalmi juttatások és a közösségi fogyasztás esetében csak 1-2% körüli bővülés várható (II.2. táblázat).

II.2. táblázat

A végső fogyasztás várható alakulása 2019-2022

	2019	2020	2021	2022
Háztartások fogyasztási kiadása	4,8%	4,1%	3,4%	4,0%
Természetbeni társadalmi juttatás	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%
Háztartások tényleges fogyasztása	4,2%	3,6%	3,1%	3,6%
Közösségi fogyasztás	1,1%	1,8%	1,0%	1,0%
Végső fogyasztás összesen	3,8%	3,4%	2,8%	3,2%

Forrás: saját előrejelzés

II.2.2. A felhalmozás alakulása

A 2016. évi átmeneti, több mint 10%-os visszaesés után 2017-ben erőteljesen, 17%-kal nőttek a beruházások. A visszaesés oka elsősorban az európai források ideiglenes megtorpanása volt, 2017-től azonban már beindultak az új uniós költségvetési ciklushoz kötődő fejlesztések, valamint az ingatlanberuházások is kedvezően alakultak.

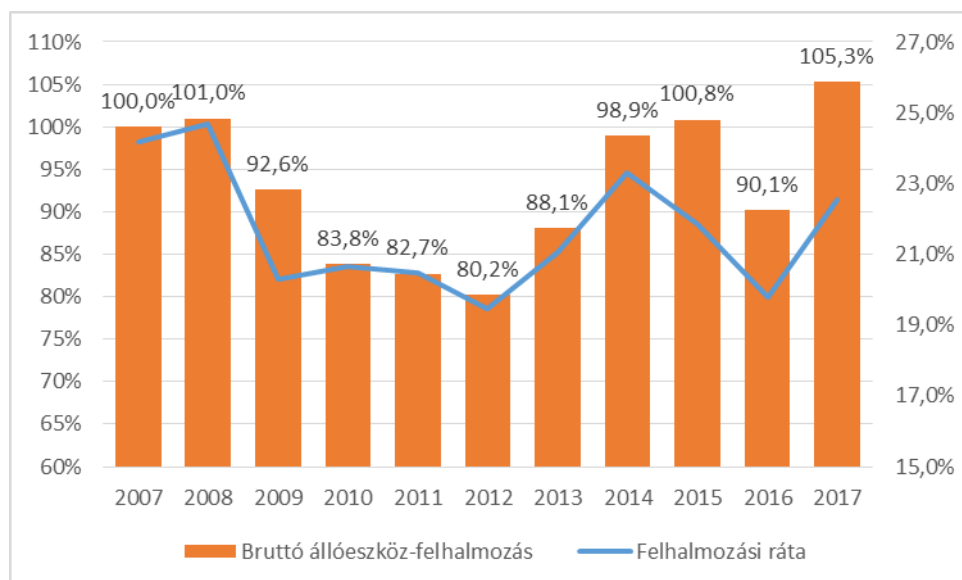
2018-ban a beruházások volumene további 17%-kal nőtt, ami azt jelentette, hogy a beruházási ráta 25% fölé került. A termelékenység szempontjából kedvező volt a beruházások szerkezete: az építési beruházások 22%-kal, de a – termelékenység szempontjából kiemelkedően fontos – gépberuházások is mintegy 11%-kal nőttek. Az ingatlanügyletek beruházási teljesítménye 45%-kal nőtt, ami nagyrészt a támogatott lakásberuházásoknak volt köszönhető. Az állami dominanciájú ágazatokban is dinamikusabban nőttek a beruházások: a közigazgatás, védelem, kötelező társadalombiztosítás területén 35%-kal, a humán egészségügyi és szociális ellátásban 31%-kal, a víz- és hulladékgazdálkodás területén 17%-kal nőttek a beruházások. Az állami szektor beruházásai összességében több mint 70%-kal nőttek, ami egyértelműen

mutatja, hogy az uniós projektek gyorsított megvalósítása fontos része a beruházások rendkívüli dinamikájának.

A felhalmozásra vonatkozó előrejelzésünket a II.3. táblázat tartalmazza. Az uniós projekteknek köszönhetően idén is magas, 10% feletti lesz a bruttó állóeszköz-felhalmozás növekedési üteme, jövőre a bázishatás miatt azonban már felére eshet a dinamika. A projektek kifizetése után várhatóan tovább csökken az állóeszköz felhalmozás növekedési üteme, de a dinamika minden évben meghaladja a GDP növekedési ütemét. Az állóeszköz-felhalmozás vállalati részaránya középtávon enyhén növekedhet.

II.5. ábra

A bruttó állóeszköz-felhalmozás (2007=100%), illetve a felhalmozási ráta (bruttó felhalmozás/GDP folyó áron) alakulása



Forrás: KSH és saját szerkesztés

A felhalmozás alakulása, 2019-2022
(éves volumennövekedés és arány)

	2019	2020	2021	2022
Bruttó állóeszköz-felhalmozás	9.0%	4.0%	3.5%	4.2%
Bruttó felhalmozás összesen	8.0%	3.9%	3.5%	4.2%
Beruházási ráta	27.8%	28.4%	28.8%	29.1%
A vállalati állóeszköz-felhalmozás részaránya	62.5%	63.5%	64.5%	64.5%

Forrás: saját előrejelzés

II.2.3. A külkereskedelmi folyamatok alakulása

A világgazdaság outputja 2018-ban 3,6%-kal nőtt, 0,2 százalékponttal lassabban az előző évhez képest, míg a globális kereskedelem lassulása az 1 százalékpontot is meghaladta. A magyar külkereskedelem azonban hasonló ütemben növekedett, mint az előző évben: a termékek és szolgáltatások exportja 4,7%-kal, az import 7,1%-kal nőtt. Várakozásaink szerint az előrejelzési időszakban a GDP-alapon számított behozatal és kivitel kiegyenlített ütemben fog növekedni (II.4. táblázat), a növekedés mindkét viszonylatban meghaladja a GDP dinamikáját. A cserearány mutatóban nem valószínűsítünk se jelentősebb javulást, se jelentősebb romlást. Számításaink szerint a magyar gazdaság extrém nyitottságának mértéke (a szolgáltatások és a termékek behozatalának és kivitelének összege GDP-arányosan) középtávon csökkenhet.

II.4. táblázat

Az áruk és szolgáltatások külkereskedelmének várható alakulása, 2018-2021

	2019	2020	2021	2022
Export	5,0%	5,0%	5,3%	5,3%
Import	6,0%	5,0%	5,4%	5,7%
Külkereskedelmi termékforgalmi egyenleg (folyó áron, milliárd euró)	-0,2	-1,8	-1,8	-1,8
Nyitottság (export + import a GDP %-ában)	159,8%	153,5%	147,5%	141,7%

Forrás: saját számítás

II.3. A makrogazdasági kínálat

II.3.1. A potenciális növekedés és a GDP rés

A potenciális GDP mérőszámával egyre gyakrabban találkozhatunk a közép- és hosszú távra vonatkozó előrejelzésekben, hiszen a gazdaság hosszú távú fejlődési lehetőségeit jobban jellemzi, mint a hagyományos GDP mutató. A fiskális elemzések szempontjából pedig kiemelten fontos az ebből számított GDP rés, vagyis az, hogy egy adott időszak gazdasági teljesítménye mennyivel van a potenciális GDP alatt illetve felett. Ha ugyanis például a GDP rés pozitív, akkor az azt jelenti, hogy a gazdaság éppen jobban teljesít a hosszú távú trendhez képest, amiből pedig az következik, hogy az államháztartás bevételei is magasabbak lesznek a trend alapján elvárhatónál. Az államháztartás strukturális egyenlegének kiszámítása során ezt az eltérést kell figyelembe venni, és ennek megfelelően korrigálni az eredeti hiánymutatót.

Bár potenciális GDP és az ebből számított GDP rés ötlete egyszerű és logikus, a gyakorlati megvalósítás általában igen nehézkes. Ennek a legfőbb oka, hogy a potenciális GDP nem megfigyelhető, csak különböző módszerekkel becsülhető. A problémát pedig ez az utóbbi momentum jelenti, ugyanis minden becslés mindig vitatható, ami ebben az esetben hangsúlyozottan igaz, mivel nem alakult ki szakmai konszenzus arról, hogy melyik a legjobb eljárás a potenciális növekedés becslésére. Elemzésünkben a HP-filter mellett döntöttünk, mert ez a legszélesebb körben alkalmazott módszer az ilyen becslésekre.

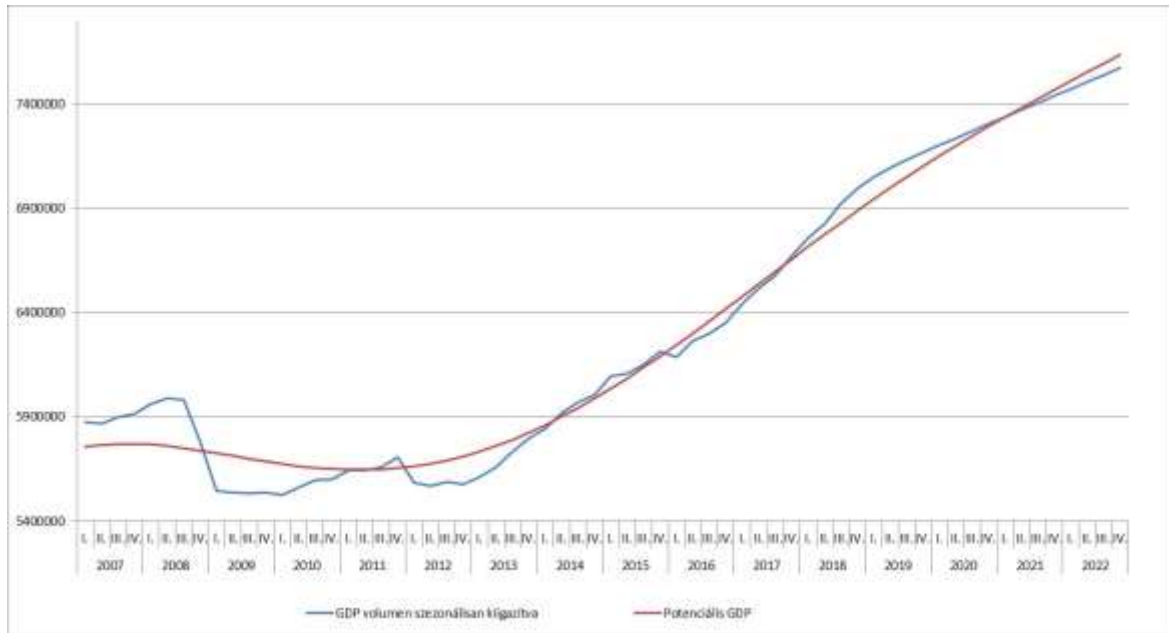
Kiindulási adatbázisként a GDP 2005. évi változatlan áron számított szezonálisan és naptárhatással kiigazított és kiegyensúlyozott negyedéves idősorát használtuk. Az adatok 1995. I. negyedév és 2018. IV. negyedév közötti időszakra vonatkoztak. Mivel a GDP rés számításához a megfigyelési időszakon túli adatokra is szükségünk volt – hiszen a középtávú kitekintésünk 2022-ig tart –, előrejeleztük a negyedéves GDP idősort. Ehhez egy ARIMA (1,1,0) modellt becsültünk, és annak felhasználásával dinamikus előrejelzést készítettünk.

Következő lépésünk a HP-filter alkalmazása volt, amit értelemszerűen a szezonálisan kiigazított negyedéves adatokra futtattunk. Ennek eredményeként megkaptuk a potenciális GDP-t a teljes időszakra (2022 végéig). Utolsó lépésként kiszámítottuk a tényleges GDP és a potenciális GDP különbségét. Ennek során a tényleges GDP-t a szezonálisan kiigazított formában szerepeltettük, hiszen ez jelentette a kiinduló adatbázisunkat. A GDP rés alakulását a potenciális GDP-hez viszonyított százalékos formában is kifejeztük.

A II.6. ábra a potenciális és a tényleges GDP alakulását mutatja, míg a II.7. ábra a GDP rés értékét a potenciális GDP százalékában. Az idősorok csak 2007-től kezdődnek, azért választottunk rövidebb időszakot, mert így jobban áttekinthetőek az ábrázolt időszak tendenciái.

II.6. ábra

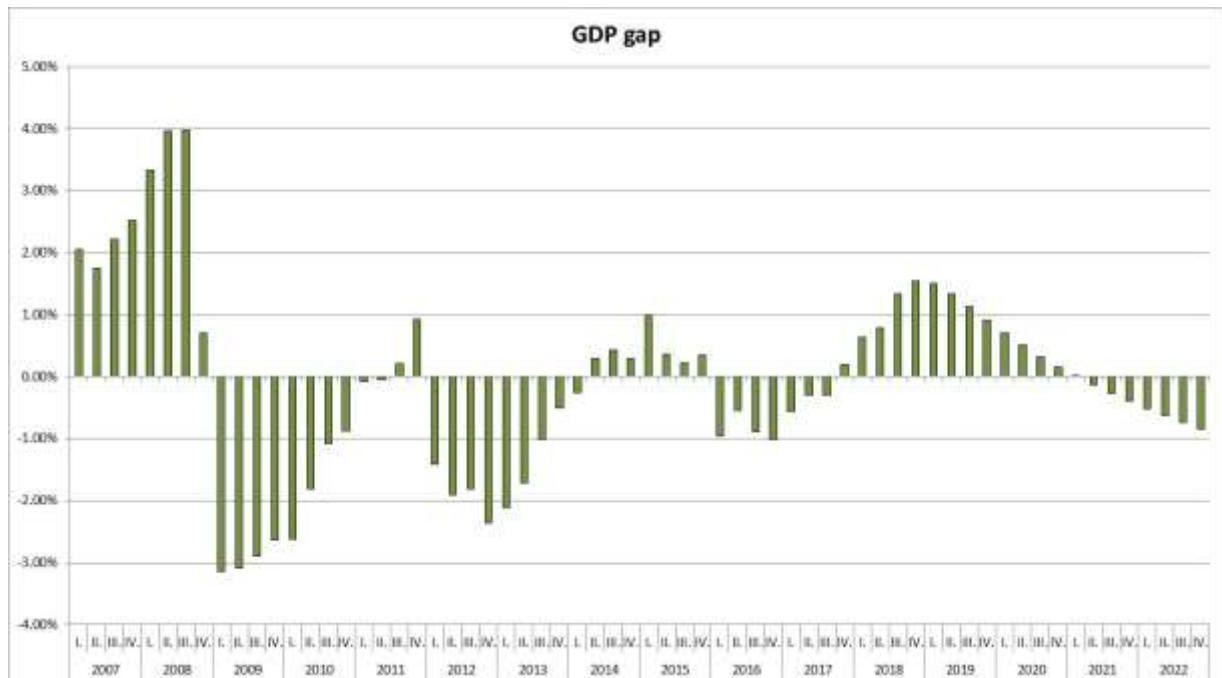
A szezonálisan kiigazított GDP és a potenciális GDP alakulása (millió Ft, 2005. évi áron)



Forrás: KSH, saját számítás és előrejelzés

II.7. ábra

A GDP rés alakulása (a potenciális GDP százalékában)



Forrás: KSH, saját számítás és előrejelzés

Eredményeink azt mutatják, hogy a pénzügyi válság előtt jelentős pozitív kibocsátási rés alakult ki, vagyis a magyar gazdaság 2008 végéig a hosszú távú lehetőségei felett teljesített. 2009-ben ez szinte azonnal az ellenkezőjébe fordult át, majd az így kialakult negatív GDP rés

csak 2011 második felében került pozitív tartományba. 2012-ben újabb visszaesés következett be, és a kibocsátási rés a 2009-est megközelítő mértékű negatív értékeket vett fel, ezáltal szinte tankönyvszerűen kirajzolva a sokat emlegetett „W” alakú recessziót. Az utóbbi jelenség csak a GDP rés ábráján látszik ilyen tisztán, ugyanis a GDP volumenében mérve a 2009-es visszaesés sokkal nagyobb volt, mint a 2012. évi recesszió.

2014-ben a GDP rés ismét pozitív tartományba váltott, majd ezt követően egyfajta hullámzó jellege alakult ki, ami tulajdonképpen megfelel a normális gazdasági viszonyoknak. Ehhez az is hozzátartozik, hogy a kilengések nem túl nagyok, azok alja és teteje nagyjából 1-1%-kal tér el a teljes egyensúlytól (zéró kibocsátási rés).

Jelenleg épp egy hullám tetején vagyunk: 2018 utolsó és 2019 első negyedében a tényleges GDP mintegy 1,5%-kal haladta meg a potenciális GDP értékét. Előrejelzésünk szerint a jelenlegi pozitív rés folyamatosan csökkenni fog a kitekintési időszakban, 2021-től számíthatunk negatív értékekre. Ebből az is következik, hogy az előrejelzési horizonton 2020 végéig a pozitív rés miatt a költségvetés strukturális egyenlege valamivel kedvezőtlenebb lesz a normál mutatónál, míg 2021-22-ben a strukturális egyenleg jobb lehet, mint a hagyományos ESA mérőszám.

II.3.2. Munkaerőpiac

A 2009. évi recesszió egyik következményeként a munkanélküliségi ráta 2010-ben tetőzött 11.2%-kal, azóta a mutató folyamatosan csökkent: 2018-ban az átlagos értéke már 4% alá került (II.8. ábra). A foglalkoztatottság a mélypontot jelentő 2010-es év óta több mint 700 ezerrel nőtt, bár a mutatóban benne van a jelenleg még mindig 120 ezer fő körüli közfoglalkoztatott¹⁰, és a külföldi telephelyen dolgozó közel 110 ezer fő. A korábban nemzetközi összehasonlításban igen alacsony 50% körüli aktivitási ráta jelenleg már meghaladja a 60%-ot, ami már nagyjából megfelel az OECD országok átlagának. A gazdaság dinamizálódása és a munkaerő-elvándorlás együttes hatására jelentős munkaerőhiány alakult ki bizonyos szakmákban, amelyet a vendégmunkások, így a néhány tízezer Unión kívüli országból érkezett vendégmunkások foglalkoztatása sem tud orvosolni¹¹. A II.5. táblázat néhány kiválasztott nemzetgazdasági ágra és az egész nemzetgazdaságra összesen mutatja a betöltetlen munkahelyek arányát 2018 átlagában. Az országos 2,7% összesen 83510 munkahelyet jelentett, ebből az egészségügyi betöltetlen álláshelyek száma 8367 volt – mindkét érték növekedést mutatott az előző évhez képest¹². A kiválasztott ágak közül az adminisztratív és szolgáltatást támogató tevékenységek esetében a legmagasabb. Itt és az információ, kommunikáció ágban a legfejlettebb Közép-Magyarország régió igen magas rátával jellemezhető. A feldolgozóipar és építőipar regionálisan kiegyenlítettebb a mutató szempontjából.

¹⁰ 2019 februárjában a közfoglalkoztatottak száma 117831 volt a Közfoglalkoztatási Portál havi beszámolója szerint: <https://kozfoglalkoztatas.kormany.hu/havi-tajekoztatas-a-kozfoglalkoztatasrol>

¹¹ A harmadik országból érkezett vendégmunkások száma a jelenlegi szabályozás szerint maximum 55 000 lehet.

¹² A Nemzeti Foglalkoztatási Szolgálat havi jelentése szerint 2019 február végén már 85632 betöltetlen álláshely volt.

A nagyszámú betöltetlen állás mellett ugyanakkor még mindig jelentős a regisztrált álláskeresők száma. A Nemzeti Foglalkoztatási Szolgálat adminisztratív adatai szerint 2019 márciusában létszámuk 279000 fő volt, bár ez 2%-os csökkenést jelent az előző évi adathoz képest. A munkaerőhiány és a kihasználatlan munkaerő-kínálat (beleértve a közfoglalkoztatottakat is) egyidejű jelenlétét az elődleges munkaerőpiacon elhelyezkedni nem tudók viszonylag alacsony képzettségi szintje, a regionális egyenlőtlenségek és az elégtelen belső munkaerő mobilitás együttesen okozhatja. A közfoglalkoztatás elsősorban a relatíve fejletlenebb régiókban a legmagasabb. Bár 2016 óta a közfoglalkoztatotti létszám trendje egyértelműen csökkenő, az előrejelzési időszakban nem számolunk jelentősebb csökkenéssel.

Nemzetgazdasági szinten, középtávon a munkanélküliség csekély mértékű további javulásával számolunk: a munkanélküliségi ráta az előrejelzési időszak végére 3,4% körül stabilizálódhat (II.6. táblázat)¹³. A nyugdíjkorhatár fokozatos emelése 2022-ig tart, ez biztosítja, hogy a munkaképes korúak száma még néhány évig nem csökken számottevően, azaz van munkaerőpiaci tartalék a foglalkoztatási ráta javulásához.

II.8. ábra

Aktivitás és foglalkoztatottság 2008-2018 (% , ezer fő)



Forrás: KSH és saját szerkesztés

¹³ A 15-74 éves korcsoporthoz tartozók létszámára a Népszégtudományi Kutatóintézet aktuális előrejelzését vettük alapul (<http://demografia.hu/hu/tudastar/nepesség-eloreszamitas>, 2018. május)

**Az üres álláshelyek aránya összesen és néhány nemzetgazdasági ágra
2018 átlagában**

2018	TEÁOR'08					
	Összesen	C	F	J	N	Q
Magyarország	2,7	3,2	3,3	3,6	5,2	3,8
Közép-Magyarország	3,0	3,4	2,8	3,9	5,4	4,4
Közép-Dunántúl	3,1	3,4	3,0	1,9	9,6	4,0
Nyugat-Dunántúl	2,4	2,8	3,1	1,7	3,2	5,0
Dél-Dunántúl	2,3	3,6	3,7	1,4	4,0	3,2
Észak-Magyarország	2,2	3,6	3,4	1,4	2,9	2,4
Észak-Alföld	2,1	3,0	3,7	4,0	3,1	3,1
Dél-Alföld	1,8	2,6	3,0	2,2	1,3	2,1

C = Feldolgozóipar, F = Építőipar, J = Információ, kommunikáció, N = Adminisztratív és szolgáltatást támogató tevékenység, Q = Humán-egészségügyi, szociális ellátás

Forrás: Eurostat

A foglalkoztatottság alakulása, 2018-2021

	2019	2020	2021	2022
Foglalkoztatottak (ezer fő)	4518,6	4563,8	4600,3	4623,3
Munkanélküliek (ezer fő)	175,6	172,4	170,5	170,9
Gazdaságilag aktívak (ezer fő)	4694,2	4736,2	4770,8	4794,2
Gazdaságilag nem aktívak (ezer fő)	2690,8	2581,8	2495,2	2422,8
15–74 éves népesség (ezer fő)	7385,0	7318,0	7266,0	7217,0
Aktivitási arány (%)	63,6	64,7	65,7	66,4
Munkanélküliségi ráta (%)	3,7	3,6	3,6	3,6
Foglalkoztatási ráta (%)	61,2	62,4	63,3	64,1

Forrás: KSH, saját előrejelzés

II.3.3. Ágazati szerkezet

Az itt következő rövid kitekintés a foglalkoztatási/munkaerőpiaci helyzet elemzéséhez kapcsolódik, és azt elsősorban ágazati szemléletben mélyíti/egészíti ki. Alapvetően a kialakult

helyzetet elemezzük, az idevezető tendenciák, okok felvázolásával, de 2020-ig, ahol lehet, ki is tekintünk.

Összességében a magyar gazdaság munkaerőpiaci helyzetét alapvetően a foglalkoztatottak számának dinamikus növekedése jellemzi az elmúlt 8 évben, ahogy azt a II.7. táblázat adatai mutatják. 2010-hez képest 2017-re 13,6%-kal nőtt a foglalkoztatottak száma, az elmúlt években évente átlagosan 100 ezer fővel bővült a foglalkoztatottság. Ennek számos oka volt, a válság után viszonylag magas szinten alakuló gazdasági növekedés (a kedvező külpiaci helyzettel kísérvé), a közfoglalkoztatottság kiterjesztése, valamint a tankötelezettség 18-ról 16 évre való leszállítása egyaránt szerepet játszottak.

II.7. táblázat

**A foglalkoztatottak száma Magyarországon szektoronként ezer fő
2008-2017 tényadat, 2018-2020 előrejelzés**

Év	Mezőgazdaság	Ipar	Szolgáltatások	Összesen
2008	168,1	1 240,0	2 440,2	3 848,3
2009	174,9	1 167,4	2 405,6	3 747,9
2010	172,8	1 147,1	2 412,4	3 732,3
2011	184,6	1 161,2	2 413,2	3 759,0
2012	192,7	1 140,8	2 493,8	3 827,3
2013	184,6	1 165,1	2 543,1	3 892,8
2014	189,6	1 249,3	2 646,2	4 085,2
2015	203,2	1 273,2	2 727,3	4 203,7
2016	217,0	1 319,0	2 812,2	4 348,2
2017	220,0	1 389,8	2 811,5	4 421,4
2018	225,6	1437,5	2790,3	4453,4
2019	231,2	1477,6	2781,2	4490,0
2020	236,8	1521,9	2764,1	4522,8

Forrás: KSH Stadat és saját előrejelzés

A foglalkoztatási ráta a 2010-es mélypont után folyamatosan nőtt, 2017-re elérte a 61,8%-ot a munkavállalási korúak körében. Ez az arány európai összehasonlításban még mindig viszonylag alacsony (az alsó harmad teteje az EU országok körében), így további növekedésére lehet számítani. A foglalkoztatottak szerkezete az elmúlt 4 évben az alábbiak szerint alakult (illetve ebben a két táblázatban szerepeltetjük a munkaerőpiacra vonatkozó előrejelzésünket, ami a későbbiekben elemzett folyamatok előrevetítését jelenti. A II.10. ábra mutatja a foglalkoztatottak megoszlásának változását a II.8. táblázat adatai alapján.

II.8. táblázat

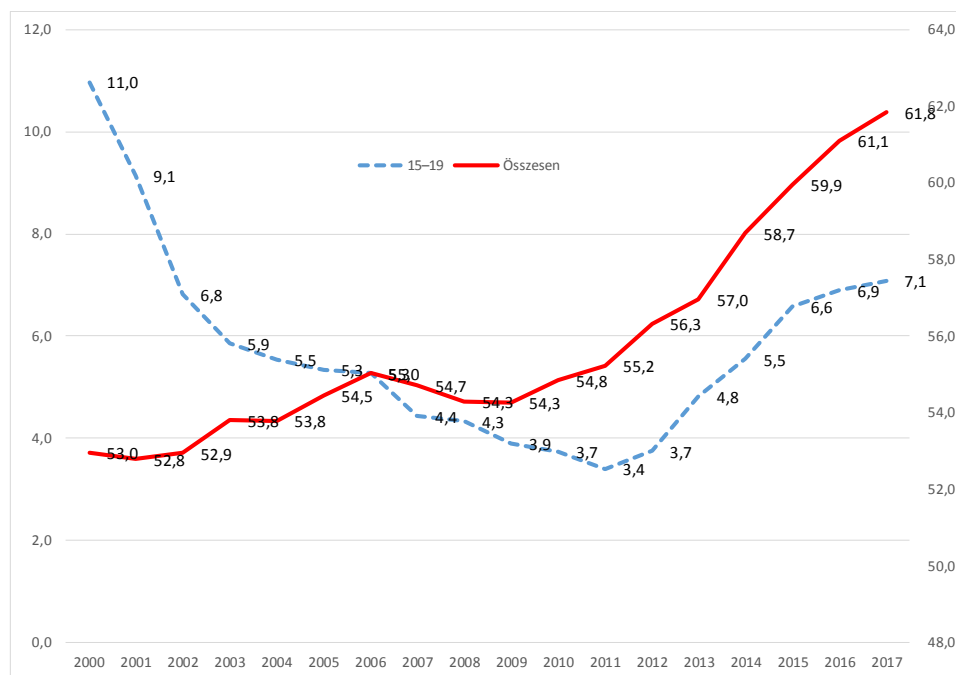
**A foglalkoztatottság szerkezete 2015-2020 (január-március)
2015-2018 tényadat, 2019-2020 előrejelzés**

Megnevezés	2015	2016	2017	2018	2019	2020
A hazai elsődleges munkaerőpiacon dolgozik	3836,2	3934,1	4055,5	4180,2	4284,7	4370,4
Közfoglalkoztatottnak tekinti magát	175,9	208,2	200,7	205,0	165,2	127,2
Külföldi telephelyen dolgozik	105,1	119,9	111,7	97,9	93,1	103,3
Összesen	4117,2	4262,2	4367,9	4483,1	4543,0	4600,9

Forrás: KSH Stadat és saját előrejelzés

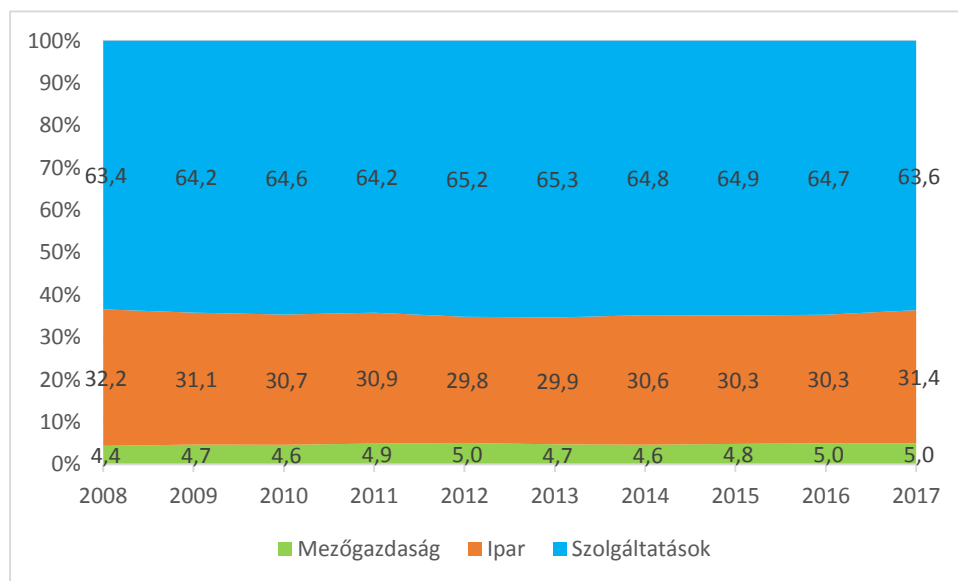
II.9. ábra

A foglalkoztatási ráta a munkavállalási korúak körében és a 15-19 évesek között



Forrás: KSH Stadat

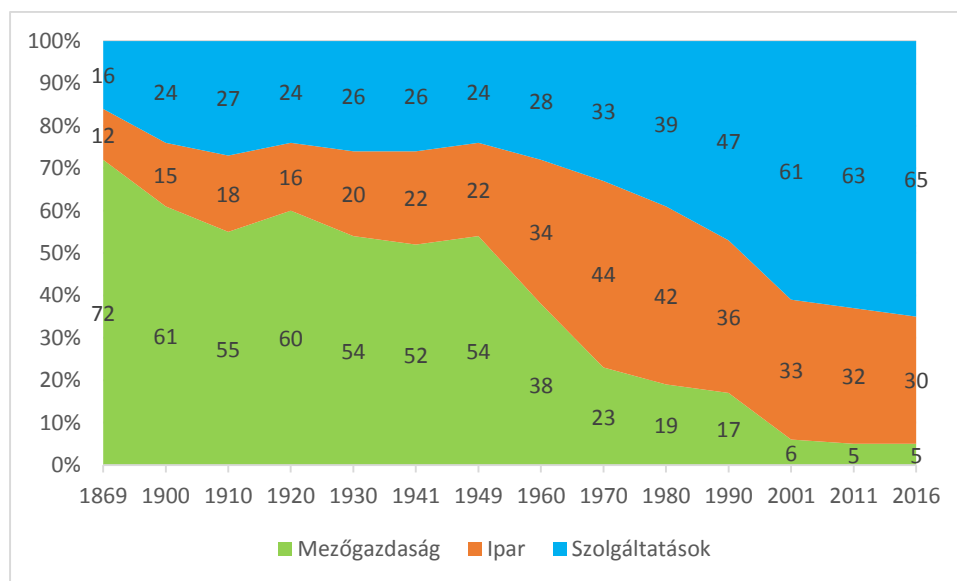
A foglalkoztatottak megoszlása % 2008-2017 szektoronként



Forrás: KSH Stadat

Látható, hogy az elmúlt egy évtizedben a három nagy szektorban dolgozók aránya gyakorlatilag „befagyott”, a mezőgazdaságban a foglalkoztatottak aránya stabilan 5%, az iparban foglalkoztatottaké 30% körül van, 2017-ben ez utóbbi némileg nőtt. A foglalkoztatás megoszlását a szektorok között érdemes egyrészt egy hosszabb távú (évszázados) perspektívában elhelyezni (a 2016-os adat a Mikrocenzusból származik, a többi népszámlálási adat), ahogy azt a II.11. ábra mutatja. Jól látható, hogy torpant meg egy viszonylag magas, 20% körüli szinten a mezőgazdaságban dolgozók aránya a Kádár-rendszerben (ennek elsősorban politikai okai voltak), és bár az arány a rendszerváltás után drasztikusan esett (főleg a keleti piacok összeomlása, a tsz-rendszer megszűnése következtében), de a mezőgazdaságban foglalkoztatottak aránya ma is duplája a nyugat-európainak. Az iparban foglalkoztatottak arányának csökkenése a 2000-es években megállt, nem függetlenül a járműgyártás és beszállítóinak térnyerésétől.

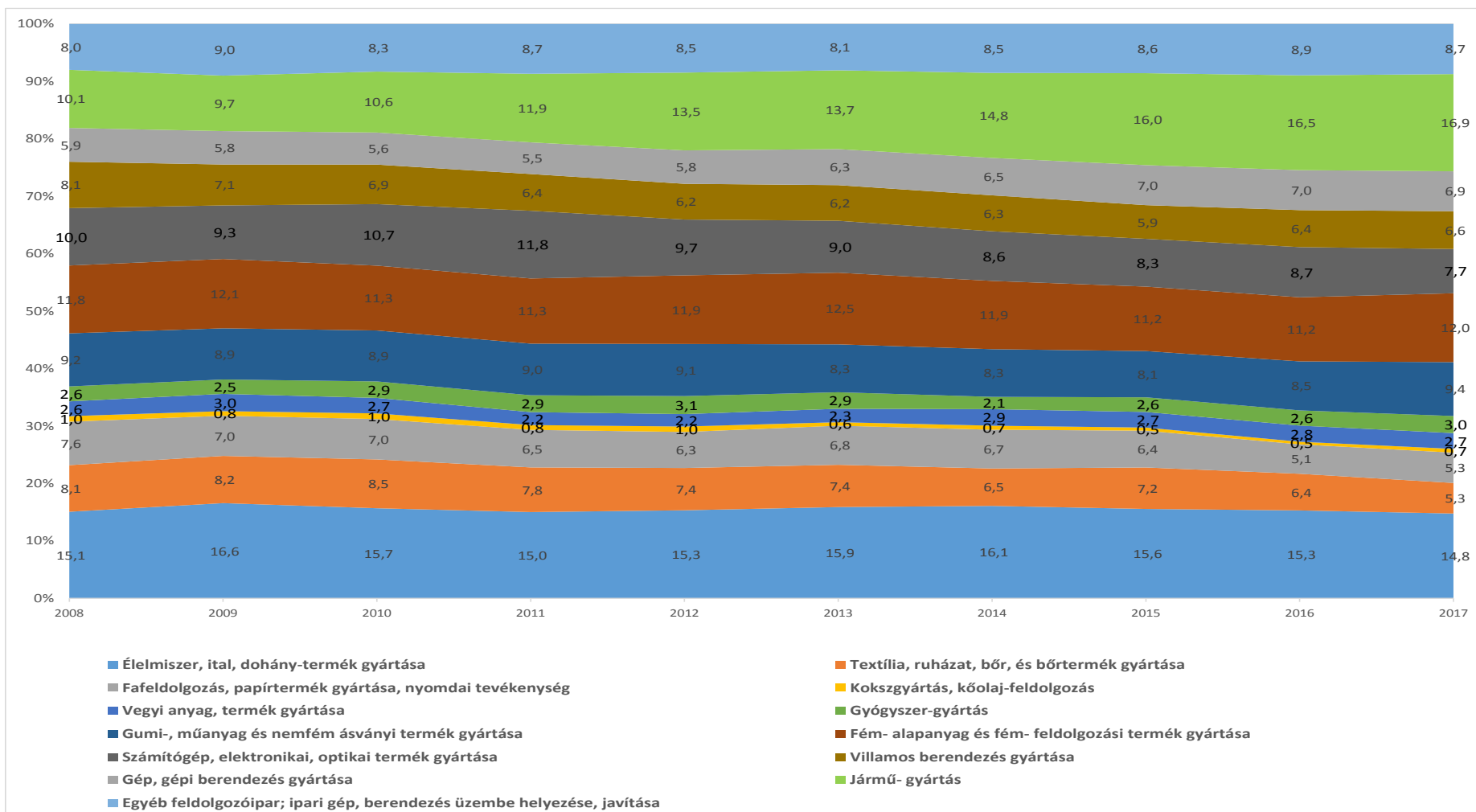
A foglalkoztatottak megoszlása % 1869-2016 szektoronként



Forrás: KSH Statdat

A feldolgozóipar foglalkoztatási szerkezetének elmúlt évtizednyi változását mutatja a II.12. ábra. 2017-ben a feldolgozóiparban mintegy 1 millió foglalkoztatott volt. 2008 óta látványosan, kétharmadával nőtt a járműgyártásban foglalkoztatottak aránya, míg a másik nagy foglalkoztató ágazat, az élelmiszeripar foglalkoztatási részaránya viszonylag stabilan a 15% körül alakult. A textilipar, a fa- és papíriparban dolgozók aránya végig csökkent, míg a számítógépgyártásban foglalkoztatottak aránya 2011 után látványosan visszaesett.

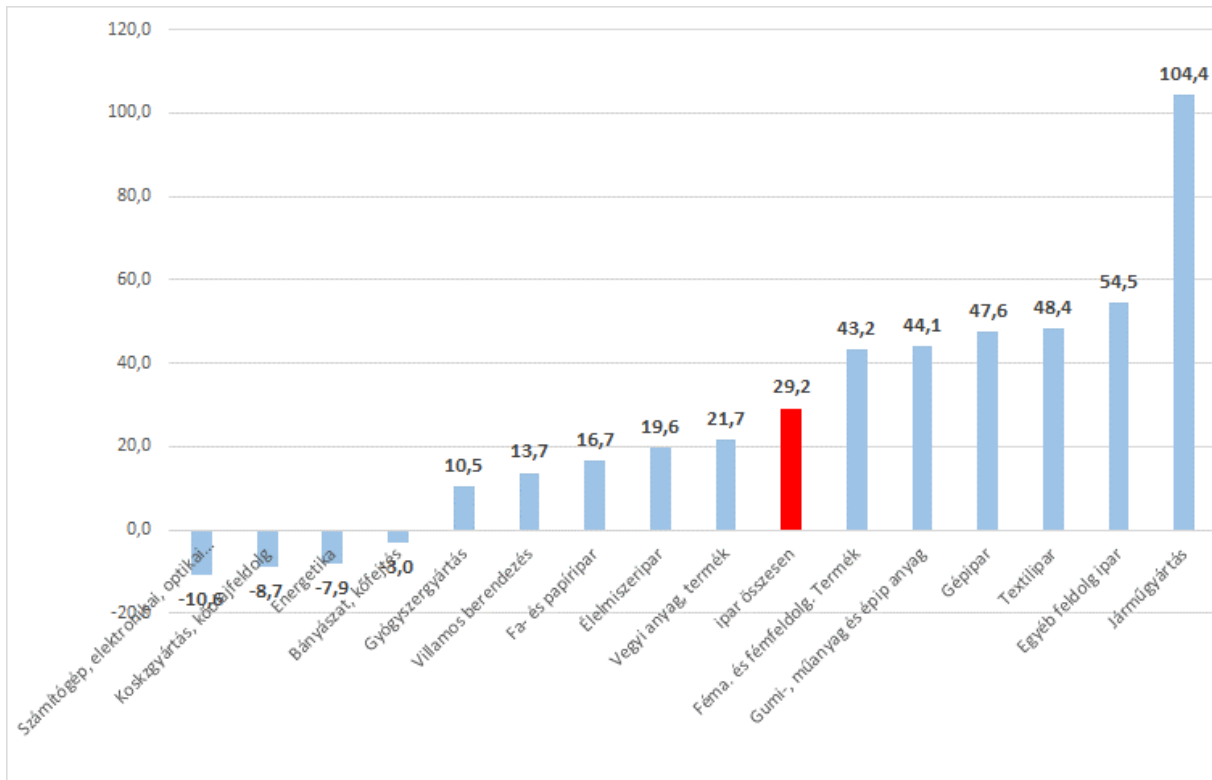
A foglalkoztatottak megoszlása feldolgozóipari ágazatonként (%), 2008-2017



A feldolgozóipar központi szerepe miatt kiemeljük az ipari szektorok volumenindexét is 2010-2017 között. Látható, hogy az ipar átlagosan 29,2%-os mennyiségi növekedéséhez képest a járműgyártás milyen kiugróan nagy növekedést produkált ebben az időszakban, miközben az 1990-es, 2000-es évek egyik fontos ágazata (ami a leginkább összeszerelő, bémunkajellegű volt) a számítógépgyártás, elektronikai ipar, milyen ütemben szorult háttérbe (II.13. ábra).

II.13. ábra

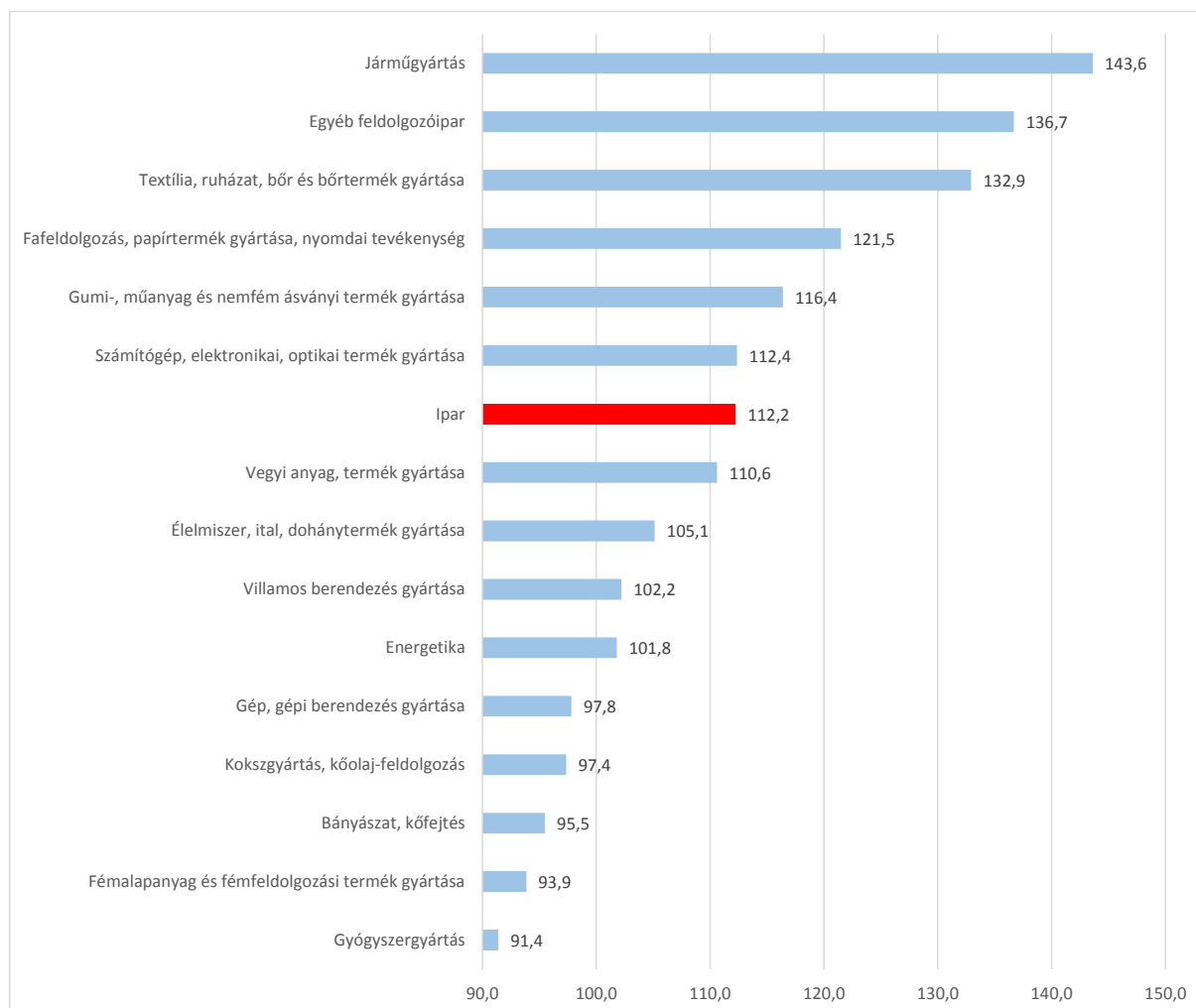
**Ipari szektorok volumenváltozásának „toplistája” 2010-2017,
%-os változás 2010-hez képest**



Forrás: KSH Stadat

A II.14 ábra a termelékenység változása alapján jellemzi az ipar ágazatait ugyanebben az időszakban (az egy főre jutó bruttó termelés volumenváltozását ábrázoltuk). Itt is a járműgyártás vezet, de érdemes kiemelni azon ágazatok átlag feletti termelékenységváltozását, amelyek a következő időszakban a gazdaságpolitika által támogatott ágazatok lehetnek, mert a növekedés szempontjából exportlehetőségeik és/vagy munkaerő felszívó képességük miatt ez szükséges. Ez elsősorban az élelmiszeripart, egyéb feldolgozó ipart jelenti, de látható, hogy a sokszor leírt (és alapvetően átalakuló) textilipar ebből a szempontból kiemelkedő eredményt ért el az elmúlt időszakban.

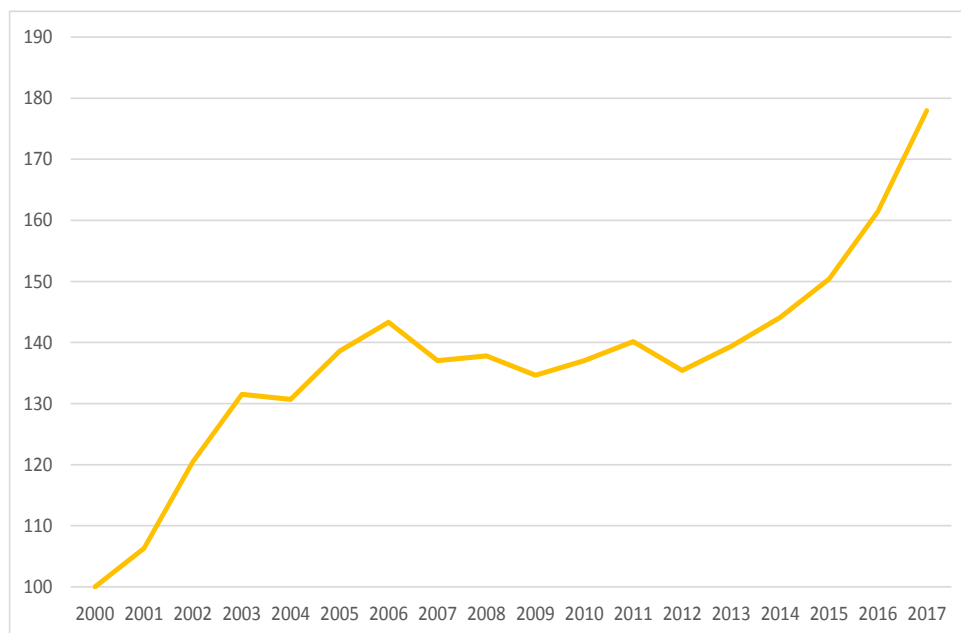
Termelékenység változása szerinti „toplista” 2010-2016, 2010=100%



Forrás: KSH Stadat

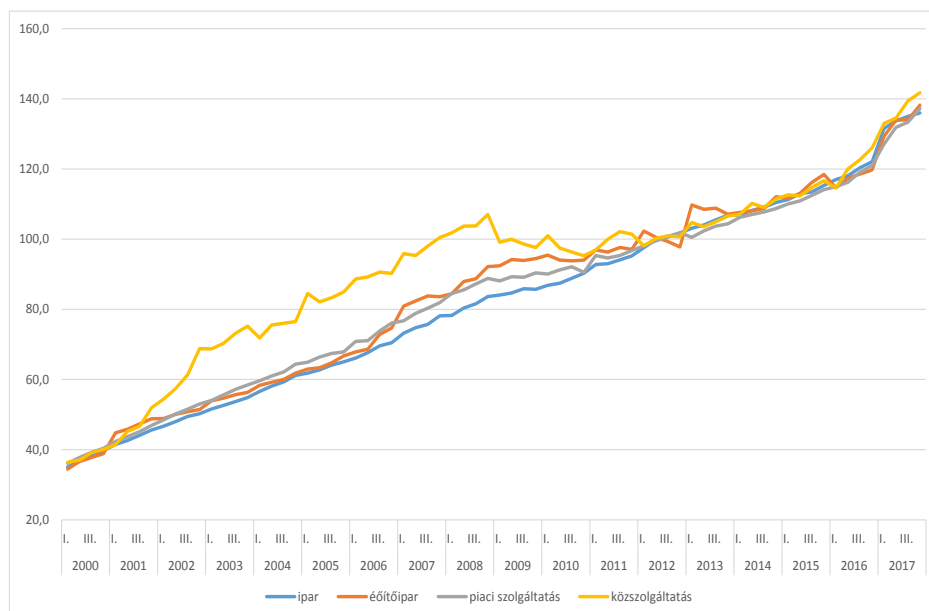
A termelékenység és a munkaerőköltség viszonya az elmúlt években az érdeklődés előterébe került. A II. 15. ábra jól mutatja, hogy a 2000-s évek eleje óta 2013-tól nőnek ismét jelentősen a reálkeresetek, 2013-2017 között összesen 31%-kal nőtt az egy keresőre jutó reálkereset (a II.16. ábrán a nominális munkajövedelem szezonálisan kiigazított indexeit tüntettük fel a 2012-es bázisra vonatkozóan). Nagy ágazati különbségek ebben az elmúlt 5 évben nincsenek, igazi különbség a közszférában volt az előző évtizedben, ahol 2003-tól (100 napos program) a többi szektorhoz képest megugrottak, majd visszazárkóztak a reálkeresetek (pl. a Bajnai-kormány utolsó intézkedései következtében).

Egy keresőre jutó reálkereset alakulása 2000-2017, 2000=100%



Forrás: KSH Stadat

A nominális munkajövedelem szezonálisan kiigazított indexei 2000-2017, 2012=100%



Forrás: KSH Stadat

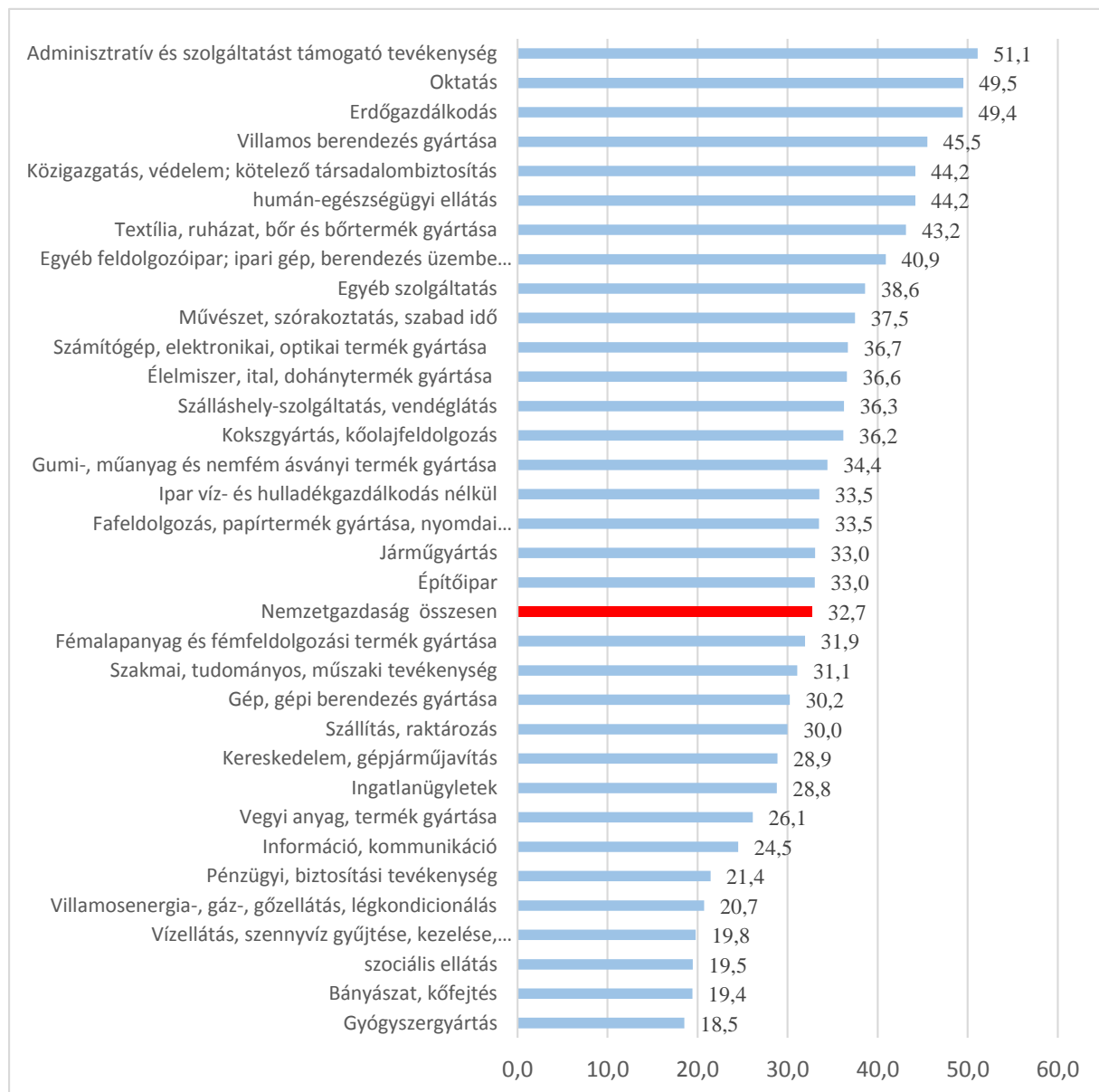
A növekedés egyik jelentős forrása a belső fogyasztás szintjének emelése. Tagadhatatlan, hogy ebben Magyarország nagyon hátul van a rangsorban, aminek két oka van: az alacsony jövedelmi színvonal és az, hogy a bérnövekedés elsősorban az adósságleépítésre hatott. Biztosan állítható, hogy a bérnövekedés nem fog visszafordulni, és az is, hogy az adósságszint nem vagy nem jelentősen fog nőni a következő négy évben. Emiatt várható a belső fogyasztási

szint további emelkedése. Ennek a szerkezete azonban változóban van, és ez a tendencia tovább fog erősödni: a szolgáltatások felé tolódik el még inkább a kereslet, és ennek a hazai termelésre, annak ágazati szerkezetére is jelentős hatása lehet.

Ez elsősorban két területet jelent: az egészségipart és kisebb mértékben az oktatást. Az előbbiben a fő gazdaságpolitikai feladat a hazai egészségügyi termékek és szolgáltatások iránti bizalom és kereslet megteremtése. Egyrészt az öregedés, másrészt a növekvő jövedelemből fakadó keresletszerkezet változás óhatatlanul az egészségügy felé tereli a belső fogyasztást, de ez – leszámítva talán a wellness turizmust - elsősorban a külföldi javak és szolgáltatások felé tereli a vásárlókat. Meg kell teremteni azokat a feltételeket a magyar egészségügyben, ami azt alkalmassá teszi, hogy a nyugatihoz közelítő színvonalban képes legyen kiszolgálni a hazai fogyasztókat. Ma az orvostechikai berendezések 90%-át exportáljuk, és a hazai fogyasztás 90%-a importból származik. Ennek megfordítása nem egyszerűen gazdaságpolitikai akarat kérdése, hanem az ágazat magasabb műszaki színvonalú termelését igényli. Az oktatás területén a fő kérdés az ingyenesség mítoszának megszüntetése, és a felnőttképzés súlyának növelése. Ehhez adópolitikai ösztönzőkre is szükség lehet, aminek költségvetési jelentősége nem nagy, de ezek segítségével a felsőoktatás és az ipar közötti együttműködés radikálisan javulhat.

Érdeemes megnézni, hogy az egyes ágazatokban mennyivel változott a nominálkereset. A II.17. ábra 2012-ről 2017-re mutatja a keresetek változását %-ban. Látható, hogy nagy a szórás, a legkisebb növekedést produkáló ágazatok (gyógyszergyártás, bányászat, szociális ellátás, vízellátás) esetében 20% alatti a nominálkeresetek növekedése, míg a legmagasabb keresetnövekedéssel jellemezhető ágazatok (adminisztratív és szolgáltatást támogató tevékenységek, oktatás, erdőgazdálkodás) ennek több, mint 2,5-szerese volt a növekedés mértéke

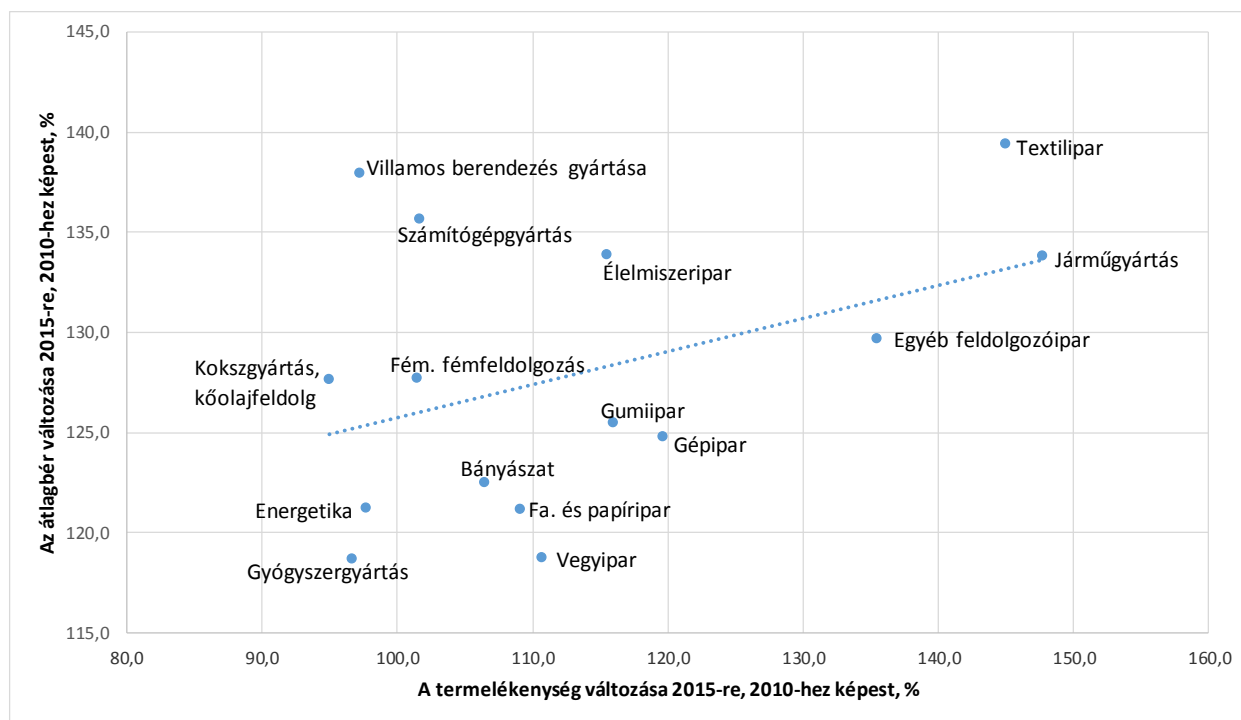
Bruttó kereset alakulása 2012-ről 2017-re, %-os változás



Forrás: KSH Stadat

Egy fontos ténytet szeretnénk még kiemelni. A bérnövekedés nem egyszerűen a belső kereslet növekedésének, a fogyasztás ösztönzésének a forrása, az fontos termelési tényezőbeli elem. Hatékony munkavégzés csak magasabb bérszínvonal mellett képzelhető el. Ezt illusztrálja a II.18. ábra, amely azt mutatja, hogy azokban az ágazatokban nőtt leginkább a termelékenység szintje, ahol az átlagbér növekedése is jelentősebb volt (járműgyártás, textilipar, egyéb feldolgozóipar).

A bérszínvonal és a termelékenység növekedése közötti kapcsolat 2010-2015 az ipar ágazatainak példáján, 2010=100%



Forrás: KSH Stadat

A válság óta jelentősen változott a nemzetközi gazdaságpolitikai gyakorlatban is az ágazati megközelítés szerepe. Előtte nem, vagy elenyésző módon jelent meg, ezzel szemben most egyre inkább hosszú távú szerepet kap. Ez alól a hazai gazdaságpolitika sem kivétel. E tekintetben a fő kérdés az iparosítási programhoz való viszony meghatározása. A kérdés, hogy mit értünk iparosításon. Ha az alacsony színvonalú, monoton, mechanikus munkák fenntartását, akkor ez nyilván szembe megy a nemzetközi trendekkel, de a hazai gazdaságpolitika nem is ezt preferálja. Ha azonban a technológiai fejlődésre való folyamatos ösztönzést, és ehhez az ipari eszközök keresését, akkor ez elfogadható keret lehet. A technológiai fejlődés egyik fő eredménye, hogy az ipar és a szolgáltatások jelentős mértékben összefonódtak, azokat egyre nehezebb statisztikailag is szétválasztani. Így az újraiparosítás jelentheti a szolgáltatásokon alapuló társadalom megteremtését is, és valóban a fejlődés fő mozgatórugója lehet.

Az iparosításon belül a járműipar továbbra is meghatározó súlyt fog képviselni rövid és középtávon, azon érdekműben nem lehet/nem is kell változtatni. Két elemet lehet erősíteni: egyrészt a beszállítói kör növelését, bár itt is nagyon korlátozottak a lehetőségek, és annak a műszaki és gazdálkodási tapasztalatnak a terjedését, ami kialakult az elmúlt huszonöt évben ebben a körben. Ezek a multinacionális vállalatok eddig „enklávészerűen” működtek, és ennek oldása elsődleges kérdés. A kérdés tehát, hogy mely ágazatok tudják felszívni az innen kikerülő munkavállalókat. Elképzelhető, hogy ez a védelmi ipar lesz, hiszen ha növelni kell a NATO tagságból fakadó honvédelmi költségvetést, akkor ezt jó lenne hazai vállalatok számára

megrendeléseként itthon tartani. Ebbe az irányba mutat a hazai fegyvergyártás megteremtésének bejelentése is.

A másik, fejleszthető ágazati terület az élelmiszeripar. Ismert, hogy a rendszerváltás után a hazai élelmiszeripari kapacitás mennyire leépült, ezért itt komoly fejlesztési lehetőségek vannak. A kapacitás visszaépítéséhez egyrészt piacokat kell találni. Nem valószínű, hogy a nyugati, nyugat-európai piacok erre alkalmasak, valószínűbb a keleti és a közép-kelet-európai térség. Az élelmiszeripar fejlesztése lehetőséget adhat a közmunka programból való kivezetésre, fel tudja szívni a tanulatlan munkaerőt, és egyben terelheti a mezőgazdasági modernizációt is.

A foglalkoztatás-politikának ehhez az ágazati szerkezethez érdemes alkalmazkodnia. Ebben az esetben azonban néhány olyan ténnyel kell számolni, ami korábban ismeretlen volt. Egyrészt nem lesz akkor munkanélküliség, mint korábban volt, sőt, bizonyos ágazatokban tartósan be kell rendezkedni a munkaerőhiányra. Ez egyrészt újfajta attitűdöt igényel a munkaadóktól, mert a dolgozók megtartása fontosabb lesz, másrészt véget ért az alacsony bér időszak, soha többet nem lesz olyan alacsony a bérszínvonal, mint eddig volt. A bér kitermelése lesz a fő kérdés, ezért a teljesítményelv kerül a középpontba. Emiatt viszont az állami szféra, amelynek eddig volt egyfajta puffer jellege, szintén csak a teljesítményelv alapján működhet, és ez a szolgáltatási szféra ágazati politikájának a meghatározó elve. Az állami szférán belül jelentős foglalkoztatási átrendeződések nem várhatóak, inkább a foglalkoztatás növelése valószínűsíthető.

A gazdaságpolitika szintjén a szociálpolitika a következő időszakban össze kell, hogy kapcsolódjon az ágazati politikával is. Ennek fő oka, hogy a Fidesz-kormányzat teremtett egy új szociálpolitikai struktúrát a közmunka formájában. A közmunka, amely többszáz ezres foglalkoztatást jelent, mára nemcsak konzerválja az egyébként munkanélküli vagy szociálpolitikai támogatásra szoruló rétegeket jelen állapotukban, de egyben egy helyi hatalomgyakorlási eszköz is. Lebontása (amely mindenképpen szükséges mind gazdasági, mind szociálpolitikai, mind humánus szempontok miatt) nem történhet meg egy csapásra, azt csak nagy körültekintéssel lehet megtenni, a gazdaságpolitika eszközeivel kell fejleszteni, támogatni azokat az ágazatokat, amelyek az innen kikerülő munkaerőt képesek foglalkoztatni, segíteni beilleszkedésüket a munkaerőpiacra, egyben visszailleszkedésüket a társadalomba. A közmunka jelenlegi szerkezetének elemzése, az ebből való kimenet beillesztése az ágazati politikába még egy előttünk álló kutatási feladat. A költségvetés tervezésekor a közmunkára fordított állami pénzek csökkenése markánsan megjelent, de a középpontban levő kérdés éppen az, hogyan lehet ezt összhangba hozni egy ágazati gazdaságpolitikával.

III. A makrogazdasági jövedelemfolyamatok

A GDP 1995 óta átlagosan kb. 4,6%-kal haladta meg a GNI értékét. A 2016-os nemzeti számlás adatok szerint a különbség mindössze 2,6% volt, de 2017-ben ismét az átlagos körül alakult a különbség, köszönhetően a bérek csökkenő hazautalásának és a növekvő profitkiutalásoknak (III.1. táblázat). A két aggregátum dinamikája hasonlóan alakult, ugyanakkor a dinamizálódó munkabér hazautalások miatt 2011-től a GNI dinamika a GDP-é fölé került (ld. a 2000-es bázisra számított indexeket a III.1. ábrán).

A bérhazautalások GDP-arányosan 2012-ben ugrott meg: addig az átlagos arány 1,5%, utána 3% körül alakult, míg a GDP-arányos bértkiutalások nem változtak érdemben. A tulajdonosi jövedelemkiutalások GDP-arányosan 2006-ban ugrottak először 10% fölé, azóta átlagosan 15% körül alakulnak enyhén csökkenő tendenciával. Ugyanakkor a külföldről hazautalt tulajdonosi jövedelmekben is 2006-ban volt egy hirtelen emelkedés, azóta nagyjából állandósultak, így a tulajdonosi jövedelmek GDP-arányosan nem változtak jelentősen (III.1. táblázat). Az uniós befizetések és folyó transzferek GDP-arányos egyenlege 2011 óta átlagosan 1,2%-os aránnyal járulnak hozzá a makrogazdasági jövedelemhez.

A III.1. ábrán feltüntettük 2000-es bázison a GDP, a GNI és az egy főre jutó reáljövedelem növekedési indexeit. A reáljövedelem növekedési üteme 2006-ig meghaladta az addig azonos ütemben bővülő GDP és GNI dinamikáját. A 2006-ban a katasztrofálisan alakult költségvetési folyamatok miatt bevezetett megszorító intézkedések ezután a reáljövedelmek visszaestek, a dinamika a 2009-es és 2012-es recessziókat tükrözi (III.1. ábra). A korábbi 2006-os csúcsot csak 2016-ban sikerült újra elérni. Előrejelzésünk szerint a nettó bérutalások egyenlege 2020-ig enyhén növekedhet, majd szinten maradnak 2022-ig. A nettó kiutalt tulajdonosi jövedelmek negatív egyenlege romolhat a várhatóan csökkenő kamatkiutalások ellenére, bár a korábban említett, az autógyártást övező bizonytalanságok miatt az egyenleg kedvezőbb is lehet (a kisebb profittömeg következtében). Várakozásaink szerint az Uniónak fizetett adók és támogatások GDP-arányos egyenlege valamivel 1% alatt marad (III.2. táblázat). Itt a folyó utalásokat kell elszámlolni, így ezeket érinteni fogják az új pénzügyi ciklus egyelőre még nem tisztázott szabályai, így az előrejelzettnél az egyenleg kedvezőtlenebb lehet. A GNI-GDP gap 3-4% körül alakulhat.

A GDP, a GNI és az egy főre jutó reáljövedelem alakulása, 2000-2017



Forrás: KSH

III.1. táblázat

Magyarország bruttó hazai terméke és bruttó nemzeti jövedelme közötti átmenet a GDP %-ában, 2000-2017

	Külföldről kapott munkajövedelmek egyenlege	Nettó külföldről kapott tulajdonból származó jövedelm	Nettó EU-tól kapott folyó támogatás	(GNI-GDP) a GDP %-ban	GDP növekedési üteme előző év = 100	GNI növekedési üteme előző év = 100
1995	0,7	-3,8		-3,2		
1996	0,6	-4,2		-3,7	97,4	99,5
1997	0,6	-5,8		-5,2	101,3	101,7
1998	0,8	-6,1		-5,4	103,5	104,0
1999	0,9	-6,4		-5,5	105,1	103,1
2000	1,0	-5,8		-4,8	104,2	105,0
2001	1,0	-5,8		-4,9	103,8	103,8
2002	0,7	-5,7		-5,0	104,5	104,4
2003	0,8	-5,3		-4,5	103,8	104,5
2004	0,9	-6,4	0,3	-5,3	105,0	104,1
2005	0,9	-6,8	0,5	-5,4	104,4	104,3
2006	1,0	-6,8	0,7	-5,1	103,9	104,2
2007	0,7	-7,9	0,6	-6,6	100,4	98,9
2008	0,7	-7,4	0,7	-6,1	100,9	101,4
2009	0,3	-6,0	1,1	-4,5	93,4	95,0
2010	0,6	-6,3	1,0	-4,6	100,7	100,6
2011	1,1	-7,0	1,3	-4,6	101,7	101,7
2012	1,8	-7,1	1,3	-4,0	98,4	99,0
2013	2,4	-6,4	1,4	-2,6	102,1	103,5
2014	2,4	-7,8	1,3	-4,2	104,2	102,6
2015	2,7	-8,3	1,2	-4,4	103,4	103,3
2016	2,7	-6,2	1,1	-2,4	102,2	104,4
2017	2,2	-7,2	1,0	-4,0	104,0	102,5

Forrás: KSH és saját számítás

**Magyarország bruttó hazai terméke és bruttó nemzeti jövedelme
közötti átmenet a GDP %-ában, 2000-2017**

	2017	2019	2020	2021	2022
Munkajövedelmek egyenlege	2,2	2,7	2,7	2,8	2,7
Tulajdonból származó jövedelmek egyenlege	-7,2	-7,1	-7,0	-6,8	-7,3
Nettó EU-tól kapott folyó támogatás	1,0	1,0	0,9	0,9	0,9
(GNI-GDP) a GDP %-ban	-4,0	-3,4	-3,3	-3,2	-3,6
GDP növekedés (%)	104,0	4,2	3,6	3,0	3,3
GNI növekedés (%)	102,5	3,2	3,0	2,8	3,8

Forrás: KSH és saját számítás

IV. A külső egyensúly alakulása

A gazdaság ún. felülről számított külső finanszírozási képességét/igényét a folyó fizetési mérlegben, valamint a tőkeszámlán megjelenő tételek egyenlege adja¹⁴. A tőkeszámlán jelennek meg a magyar gazdaság fejlesztésében kiemelkedő szerepet játszó uniós tőketranszferek is. A IV.1. ábra a pénzügyi világválság óta eltelt időszakra vonatkozóan mutatja a külső pozíciónk alakulását. Éppen a 2009-es válságévben vált pozitívvá a pozíció, köszönhetően a folyó fizetési mérleg hiány radikális csökkenésének, illetve a korábbi uniós programozási időszakhoz köthető tőketranszferek felfutásának. A folyómérleg hiányának akkori visszaesésében jelentős szerepe volt a válság okozta importigény csökkenésnek, amely a termékgazdaságban már a 2009-es válságévben többletet eredményezett a szufficitesebb szolgáltatáskereskedelem mellett. A szolgáltatások egyenlege azóta is folyamatosan és látványosan javul (IV.1. ábra). Ebben a javulásában fontos szerepet játszik, hogy más felzárkózó gazdaságokhoz hasonlóan viszonylag kedvező árú szolgáltatásokat tudunk a külföldiek felé nyújtani, amit az erősen alulértékelt hazai valuta is támogat. A gyenge valutaárfolyam ugyanakkor a szolgáltatásokon belül meghatározó jelentőségű beutazó turizmust is ösztönzi. Az elmúlt tíz évben a turizmuson kívül jelentősen bővült a szállítási szolgáltatások, a bér munka és az egyéb üzleti szolgáltatások exportja is.

2017-ig a termékgazdaság egyenlege is stabil többletet mutatott. A maximumot 2016-ban érte el (4,6 Mrd euróval): a gazdasági növekedés a tízes évek közepéig elsősorban exportvezérelt volt, ezután a belső kereslet már egyre nagyobb szerepet játszott a gazdaság bővülésében. Jelenleg már a belső kereslet a növekedés jelentősebb mozgatórugója. A dinamikus növekvő reálbérek azonban a fogyasztáson keresztül növelik az importigényt, és az utóbbi években megélénkülő beruházási tevékenységeknek is jelentős az importvonzatuk. A

¹⁴ A hazai gazdaság nettó pénzügyi pozíciója a pénzügyi számla alapján, azaz „alulról számítva” is meghatározható. A két eredmény tipikusan eltér egymástól, amit tévedések és kihagyásokként tüntetnek fel a fizetési mérlegben.

gazdaság túlfűtöttsége következtében 2018-ban a termékegyenleg – 2008 óta először – újra negatívvá vált (IV.1. ábra). Előrejelzésünk szerint a termékforgalom egyenlege 2022-ig negatív maradhat, de a szolgáltatások többlete, ha lassuló mértékben is, de tovább nőhet.

Az elsődleges jövedelmek negatív egyenlegét alapvetően a transznacionális vállalatok profitkiutalásai határozzák meg, bár az elmúlt években érezhető hatásuk van a GDP 2%-át meghaladó átutalt munkajövedelmek pozitív egyenlegének és a csökkenő kamatkiutalásoknak is. A válság évében érezhetően javult az egyenleg: ez a multik csökkenő profitjának tudható be, ugyanis minden profitot kiáramló jövedelemként kell elszámolni a folyó fizetési mérlegben, függetlenül a visszaforgatott jövedelemrészről¹⁵. Azóta az elsődleges jövedelmek egyenlege -4 Mrd euró körül ingadozott: ezt valószínűsítjük az előrejelzési időszakra is. A másodlagos jövedelmek csekély negatívuma állandósult, középtávon sem valószínűsítünk változást. A fentiek eredőjeként a folyó fizetési mérleg többlete 2019-ben tovább csökkenhet, majd enyhe többletnövekedés várható.

A külső finanszírozási képesség előrejelzése

A jelentős volumenű beáramló tőkefinanszírozásoknak köszönhetően a magyar nemzetgazdaság nettó hitelnyújtási képessége, azaz a külfölddel szembeni finanszírozási képessége stabilan pozitív a 2009-es recesszió óta. A nemzeti számlák szerint ez GDP arányosan 2015-ben érte el a maximumát 7,4%-kal, majd két év alatt körülbelül 3 százalékpontot csökkent. A csökkenéshez hozzájárult a hétéves pénzügyi ciklusváltás is: 2016-ban az Unióval kapcsolatos tranzakciók egyenlege mindössze 329,2 Mrd forint volt, a tőkemérleg egyenlege átmenetileg csekély negatívumot mutatott. A jelenlegi hétéves pénzügyi időszakban támogatott projektek a programozási időszakon túlnyúló kifizetésük miatt, illetve a támogatások hazai megelőlegezése miatt 2022-ig várhatóan biztosítják a külfölddel szembeni nettó hitelnyújtási képességünk fennmaradását, függetlenül attól, hogy milyen intézményi változások lesznek 2020 után az Unióban, és attól, hogy ez hogyan érinti a finanszírozások volumenét és elosztási elveit. Előrejelzésünk szerint a GDP-arányos külső finanszírozási képességünk valamivel 2% alatt alakulhat középtávon. Modellünkkel nem csak a folyó fizetési mérlegre és a tőkemérlegre, hanem a pénzügyi mérleg soraira készítünk előrejelzéseket (IV.1. táblázat).

A közvetlen tőkebefektetések alakulása

Bár a külföldi tőke szerepének megítélése meglehetősen ellentmondásos, a transznacionális vállalatok, elsősorban a járműgyártók Magyarországon csakúgy, mint számos más régióbeli felzárkózó gazdaságban jelentős szerepet játszanak a gazdasági növekedésben elsősorban a nagyarányú nettó exportjuknak köszönhetően, javítják a foglalkoztatottságot, így a gazdaságpolitika részéről számos kedvezményben is részesülnek. E vállalatok innovativitásában és termelékenységben megelőzik a hazaiakat, ahogy erre az Európai Bizottság országjelentéseiben már többször is rámutatott¹⁶. Ez természetesen arra is utal, hogy az elvárt spillover hatás kevésbé érvényesül.

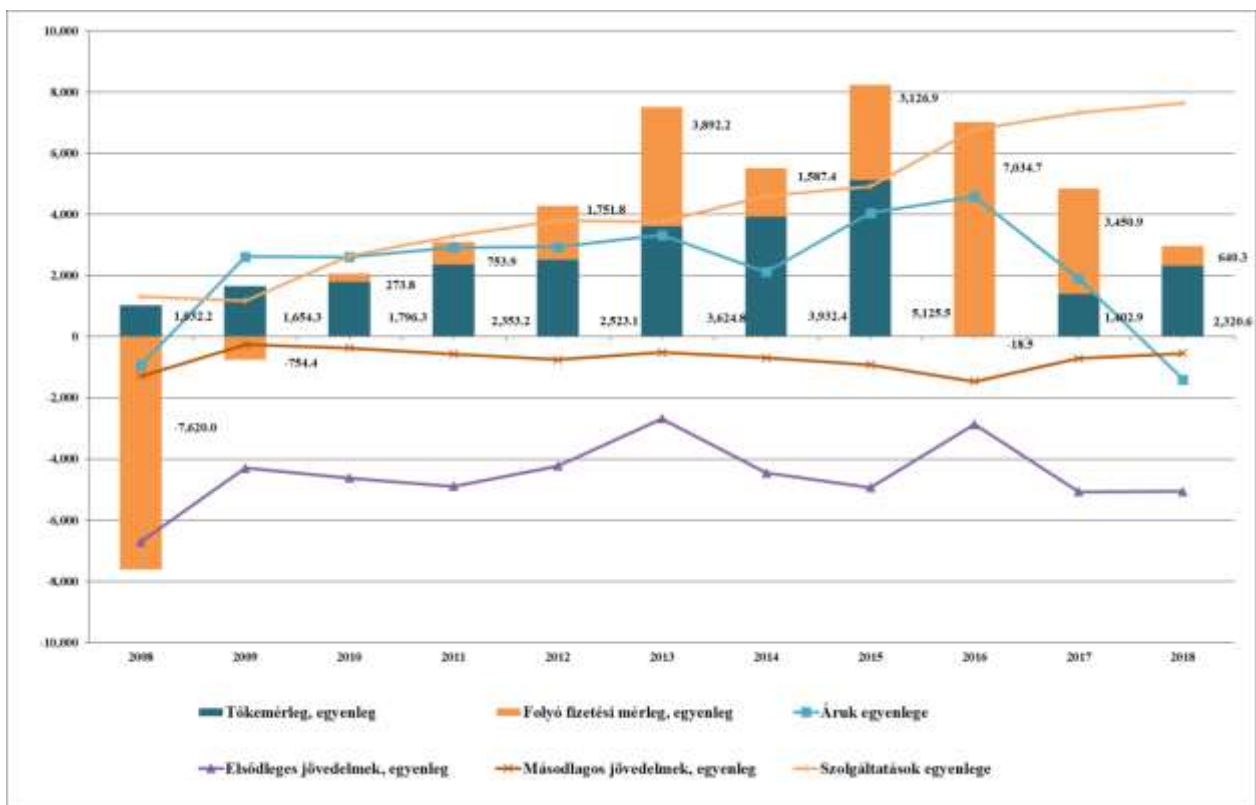
¹⁵ Az újrabefektetett rész a pénzügyi számlán finanszírozásként jelenik meg.

¹⁶ Ld. pl. az ideai országjelentést: https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/file_import/2019-european-semester-country-report-hungary_hu.pdf

A közvetlen támogatásokon kívül a nemzetközi összehasonlításban kirívóan alacsony, 9%-os társasági adó is ösztönzi a közvetlen tőkebefektetéseket, ugyanakkor a korrupció és az intézményi korlátok a tőkebeáramlás ellen hatnak. Bár a World Economic Forum versenyképességi ranglistáján 2018-ban sikerült az előző évi 60. helyezésről a 48. helyre ugrani, de jellemző, hogy a vizsgált dimenziókat tekintve az intézményi feltételekben még mindig a 66. vagyunk¹⁷. A gazdaságpolitikának a külföldi tulajdonú vállalkozások profitjának minél nagyobb arányú visszaforgatását és a hazai vállalkozásokkal való piaci kapcsolatok bővítését kellene ösztönöznie. 2018-ban a nettó FDI beáramlás jelentősen nőtt. Az MNB adatai szerint az átfolyó tőkétől és az eszközportfólió átrendezéstől megtisztított egyenleg közel 3,8 Mrd eurót tett ki, ami jelentősen meghaladja az eddigi legmagasabb, 2014. évi értéket is. Az MNB legutóbbi fizetési mérleg jelentése szerint a nettó közvetlentőke-befektetések bővülése az elmúlt években elsősorban az újrabefektetéseknek volt köszönhető¹⁸. Összességében a közvetlen tőkebefektetések és a visszaforgatott jövedelmek növekedésére számítunk az előrejelzési időszakban (IV.1. táblázat).

IV.1. ábra

A külső egyensúly (folyó fizetési mérleg és tőkemérleg) alakulása, 2008-2018 (M EUR)



Forrás: MNB, saját szerkesztés

Megjegyzés: 2017-ig az MNB éves statisztikái használtuk, 2018-ra a jelenleg a honlapon elérhető negyedéves adatokat aggregáltuk

¹⁷ Betudható egyebek között a különadóknak, a gyakori szabályozóváltozásoknak és a jelentős mértékű korrupciónak.

¹⁸ MNB: Fizetési Mérleg Jelentés, 2019. április, 19. o.

IV.1. táblázat

A fizetési mérleg várható alakulása, 2018-2021

MEUR	2018	2019	2020	2021	2022
1. Folyó fizetési mérleg, egyenleg (1.A+1.B+1.C)	2136.1	1083.4	1656.1	2229.2	2528.3
1.A. Áruk és szolgáltatások, egyenleg	7420.9	6464.0	7143.5	7835.2	8252.9
Export	109905.1	116629.0	123,278.3	130,321.0	137,700.1
Import	102484.2	110165.0	116,134.8	122,485.8	129,447.2
1.A.a. Áruk	-246.4	-1834.9	-1,800.8	-1,772.6	-2,018.5
Export	85344.8	90665.7	95,864.6	101,400.2	107,272.3
Import	85591.3	92500.5	97,665.3	103,172.8	109,290.7
1.A.b. Szolgáltatások	7667.4	8298.8	8,944.3	9,607.8	10,271.4
Export	24560.3	25963.3	27,413.7	28,920.8	30,427.9
Import	16892.9	17664.4	18,469.4	19,313.0	20,156.5
1.B. Elsődleges jövedelmek, egyenleg	-3838.5	-3793.1	-3756.4	-3727.9	-3699.5
1.B.1. Munkavállalók jövedelmei	3711.7	4090.9	4,476.7	4,871.4	5,266.0
1.B.2. Befektetések jövedelmei	-8956.5	-9330.9	-9,723.3	-10,136.0	-10,548.7
1.B.2.1. Közvetlentőke-befektetések jövedelmei	-6778.6	-7156.6	-7,547.7	-7,954.4	-8,361.1
1.B.2.2. Portfólióbefektetések jövedelmei	-2185.3	-2230.9	-2,281.2	-2,336.3	-2,391.4
1.B.2.3. Egyéb befektetések jövedelmei	-144.5	-12.9	117.8	248.4	379.1
1.B.2.4. Tartalékeszközök jövedelmei	151.9	69.5	-12.2	-93.7	-175.3
1.B.3. Egyéb elsődleges jövedelmek	1406.4	1446.8	1,490.2	1,536.7	1,583.2
-ebből: Európai Unióval kapcsolatos tranzakciók					
1.C. Másodlagos jövedelmek, egyenleg	-1446.4	-1587.5	-1731.1	-1878.1	-2025.2
2. Tőkemérleg, egyenleg	3205.9	4701.2	6442.5	6299.0	5966.2
3. Pénzügyi mérleg (nettó követelés) (3.1+3.2+3.3+3.4+3.5)	9527.3	10338.2	12878.4	13957.2	15036.1
3.1. Közvetlentőke-befektetések (nettó követelés)	1084.0	1281.8	3193.1	3623.3	4053.5
3.1.ki Külföldön (nettó követelés)	-1,390.7	-1,620.8	-141.0	-148.6	-156.2
3.1.1.ki Részesedések (nettó követelés)	-1,640.7	-1,996.6	-642.5	-776.7	-910.8
3.1.1.1.ki Részvény és egyéb részesedés (nettó követelés)	-2,528.2	-2,974.3	-1,712.0	-1,940.1	-2,168.2
3.1.1.2.ki Újrabefektetett jövedelem (nettó követelés)	887.5	977.7	1,069.5	1,163.4	1,257.3
3.1.2.ki Adósság típusú instrumentumok (nettó követelés)	250.1	375.8	501.5	628.0	754.6
3.1.2.1.ki Követelések					
3.1.2.2.ki Tartozások					
3.1.be Magyarországon (nettó tartozás)	-2,474.7	-2,902.6	-3,334.1	-3,771.9	-4,209.7
3.1.1.be Részesedések (nettó tartozás)	474.3	443.4	413.7	384.9	356.1
3.1.1.1.be Részvény és egyéb részesedés (nettó tartozás)	-674.3	-842.3	-1,011.0	-1,181.6	-1,352.2
3.1.1.2.be Újrabefektetett jövedelem (nettó tartozás)	1,148.6	1,285.7	1,424.7	1,566.5	1,708.3
3.1.2.be Adósság típusú instrumentumok (nettó tartozás)	-2,949.0	-3,346.0	-3,747.8	-4,156.8	-4,565.8
3.2. Portfólióbefektetések (nettó követelés)	3364.8	3964.4	4568.8	5181.8	5794.9
3.2.k Követelések	1557.4	1831.7	2108.2	2388.7	2669.2
3.2.t Tartozások	-1807.3	-2132.7	-2460.6	-2793.1	-3125.7
3.3. Pénzügyi derivatívák és munkavállalói részvényopciók	-225.6	-240.8	-256.3	-272.3	-288.4
3.3.k Követelések	-4721.8	-4775.4	-4839.1	-4913.2	-4987.3
3.3.t Tartozások	-4496.2	-4534.7	-4582.8	-4640.9	-4698.9
3.4. Egyéb befektetések (nettó követelés)	5456.8	5511.6	5578.1	5656.5	5735.0
3.4.k Követelések	2096.1	2441.9	2790.8	3145.0	3499.2
3.4.t Tartozások	-3360.7	-3069.7	-2787.3	-2511.5	-2235.8
3.5. Tartalékeszközök	-152.7	-178.9	-205.3	-232.1	-258.9
Memorandum:					
Külfölddel szembeni finanszírozási képesség					
Felülről számított (folyó és tőkemérleg)	5,342.0	5,784.5	8,098.6	8,528.2	8,494.5
Alulról számított (pénzügyi mérleg)	9,527.3	10,338.2	12,878.4	13,957.2	15,036.1
Eltérés (tévedések és kihagyások)	4,185.3	4,553.7	4,779.8	5,429.1	6,541.6

Forrás: MNB és saját számítás

V. Költségvetési helyzetkép és projekció

Költségvetési pálya 2018-2022

A költségvetési folyamatokat évek óta jelentősen befolyásolja az uniós támogatások lehívásának ütemezése, illetve az ezekhez kapcsolódó kormányzati előfinanszírozás alakulása. Mivel ezek a tételek a GDP 4-5%-át is elérik, az államháztartási folyamatok megítélése nagyban függ ezeknek az összegeknek a megfelelő számbavételétől.

2018-ban az államháztartás pénzforgalmi hiánya megközelítette a 1500 milliárd forintot, ami a GDP 3,4%-ának felelt meg. A jelentős deficit ezúttal is az uniós fejlesztésekhez kapcsolódó kormányzati előfinanszírozás erőltetett növelésével magyarázható, bár annak mértéke elmaradt a 2017-es szinttől. Ideális esetben ezeket a kiadásokat utólag megtéríti az unió, így nem számítanak bele az ESA hiányba. Ha ez valóban megtörténik, akkor a tavalyi hiány a GDP 2,2%-a körül alakulhatott.

Az idei évben várhatóan mérséklődik ez a diszkrepancia, de az előző két év tendenciája – a pénzforgalmi hiánynál lényegesen alacsonyabb ESA deficit – fennmarad. Tehát az ESA híd pozitív marad, nagysága viszont csökken. Számításaink szerint 2020-ban megfordul a helyzet, az ESA híd negatívba fordul. Ennek magyarázata, hogy uniós programok kifutásával az előfinanszírozás is jelentősen visszaesik, ezzel szemben a bevételek között megjelenhetnek a korábbi években előfinanszírozott programok uniós ellentételezései. Ahogy 2017-2019-ben ezek a kiadások nem számítottak bele az eredményszemléletű egyenlegbe, úgy 2020-tól kezdődően a megjelenő bevételek maradnak ki az ESA mutatóból. Ez a hatás várhatóan 2022-re is áthúzódik, hiszen a 2014-2020-as programozási ciklus pénzügyi elszámolása 2023 végéig is eltarthat.

A költségvetési pálya előrejelzése során a makrogazdasági folyamatokra vonatkozó becsléseinkből indultunk ki. Elsősorban a bevételi oldalon található olyan tételek, amelyek alapvetően függenek bizonyos makrogazdasági adatoktól (vásárolt fogyasztás, bértömeg, nominális GDP). Az adóbefizetések nagyobb része ilyen tétel (áfa, szja), de egyes sorok exogénnek tekinthetők (pl. reklámadó).

A kiadási oldalon a tételek többsége nem magyarázható makrogazdasági változókkal, ezek a költségvetési modell szempontjából exogénnek minősülnek (tartalékok, egyedi támogatások, beruházási kiadások). Kivételt képeznek az olyan tételek, amelyek korábban vállalt kötelezettségekre vezethetők vissza, így köthetők valamilyen egyéb változóhoz (pl. nyugdíjkiadások, kamatkiadások).

Az V.1. táblázat a bevételi oldalra vonatkozó előrejelzéseinket tartalmazza. Az előrejelzési időszak 2019-2022, de az összehasonlíthatóság kedvéért a táblázat tartalmazza a 2018-as várható teljesüléseket is.

A költségvetési bevételek előrejelzése 2022-ig (millió forint)

BEVÉTELEK	2018	2019	2020	2021	2022
	előzetes teljesítés	előrejelzés	előrejelzés	előrejelzés	előrejelzés
KÖZPONTI KÖLTSÉGVETÉS	13 593 986	13 634 155	14 508 855	15 009 792	15 248 939
GAZDÁLKODÓ SZERVEZETEK BEFIZETÉSEI	1 429 810	1 508 975	1 597 615	1 676 467	1 761 814
Társasági adó	380 435	457 725	493 008	524 094	556 866
Cégautóadó	35 255	35 000	35 000	35 000	35 000
Energiaellátók jövedelemadója	59 657	59 504	64 091	68 132	72 393
Egyszerűsített vállalkozási adó	54 117	45 772	36 618	29 294	23 436
Energia adó	20 175				
Környezetterhelési díj	5 625	4 900	4 900	4 800	4 800
Bányajáradék	43 707	36 000	36 000	36 000	36 000
Játékadó	29 292	32 172	34 596	36 846	39 469
Egyéb befizetések	7 603	10 000	10 000	10 000	10 000
Egyéb központosított bevételek	507 467	517 229	557 099	592 227	629 259
Pénzügyi szervezetek különadója	53 299	52 900	52 900	52 900	52 900
Kisadózók tételes adója	124 948	137 317	147 902	157 228	167 060
Kisvállalati adó	41 657	50 350	54 231	57 650	61 255
Közműadó	54 254	55 000	55 000	55 000	55 000
Reklámadó	12 319	15 105	16 269	17 295	18 377
FOGYASZTÁSHOZ KAPCSOLT ADÓK	5 411 667	5 867 326	6 310 755	6 705 442	7 130 640
Általános forgalmi adó	3 928 686	4 325 499	4 658 926	4 952 691	5 262 385
Jövedéki adó	1 111 885	1 158 198	1 245 472	1 326 452	1 420 896
Regisztrációs adó	25 353	27 500	27 500	27 500	27 500
Távközlési adó	53 799	52 200	51 500	50 800	50 100
Pénzügyi tranzakciós illeték	233 246	228 862	246 504	262 047	278 433
Biztosítási adó	39 710	59 504	64 091	68 132	72 393
Turizmusfejlesztési hozzájárulás	18 988	15 563	16 762	17 819	18 933
LAKOSSÁG BEFIZETÉSEI	2 425 306	2 623 089	2 837 340	3 055 417	3 257 611
Személyi jövedelemadó	2 177 428	2 364 640	2 559 486	2 760 465	2 944 635
Adóbefizetések	8 571	6 700	6 700	6 700	6 700
Illetékbefizetések	191 035	201 399	216 924	230 601	245 021
Gépjárműadó	47 895	50 350	54 231	57 650	61 255
Háztartási alkalmazott utáni regisztrációs díj	24				
M.személyek jogviszony megszűnéséhez kapcs. egyes jövedelmek	353				
KÖLTSÉGVETÉSI SZERVEK ÉS FEJEZETI KEZELÉSŰ EL	2 390 014	1 499 506	1 617 586	1 718 206	1 819 015
BEFIZETÉS AZ ÁLLAMHÁZTARTÁS ALRENDSZEREIBŐL	285 225	363 000	188 000	149 000	174 000
ÁLLAMI VAGYONNAL KAPCSOLATOS BEFIZETÉSEK	184 517	128 000	123 000	120 000	120 000
KAMATBEVÉTELEK	120 559	120 559	120 559	120 559	120 559
EGYÉB BEVÉTELEK	16 432	8 800	8 800	8 800	8 800
UNIÓS PROGRAMOK BEVÉTELEI	1 053 813	1 350 000	1 600 000	1 370 000	770 000
EGYÉB UNIÓS BEVÉTELEK	276 643	164 900	105 200	85 900	86 500
ELKÜLÖNÍTETT ÁLLAMI PÉNZALAPOK	575 406	631 835	629 855	648 443	648 443
TÁRSADALOMBIZTOSÍTÁSI ALAPOK	5 703 567	5 788 423	6 085 145	6 490 984	6 879 052
NYUGDÍJBIZTOSÍTÁSI ALAP	3 353 670	3 411 368	3 687 306	3 971 929	4 232 748
EGÉSZSÉGBIZTOSÍTÁSI ALAP	2 349 897	2 377 055	2 397 840	2 519 056	2 646 304

Forrás: NGM, saját előrejelzések

A gazdálkodó szervezetek befizetései a 2018-as visszaesést követően folyamatosan emelkednek az előrejelzési időszakban. A gazdálkodó szervezetek befizetésein belül az egyik legnagyobb tétel a társasági adó. A korábbi években számos egyszeri esemény csökkentette a bevételt ezen a soron, így 2018-ra igen alacsony bázis alakult ki. Az egyik ilyen tényező a GE korábbi egyszeri adóbefizetése, ami 2016-ban és 2017-ben jelentett mintegy 200-200 milliárd forintos bevételt. A másik a 2017 elejétől érvényes egységes 9 százalékos adókulcs, ami önmagában mintegy 150-200 milliárd forintos kiesést okozott. Idén ezzel szemben nem várhatóak bevételcsökkentő események, így 2022-ig folyamatosan növekvő összegeket várunk, ami a kedvező konjunktúra mellett betudható a javuló adófizetési hajlandóságnak is. Az időszak végére a társaságiadó-befizetések meghaladhatják az 550 milliárd forintot, ami viszont még mindig elmarad az éntized közepén realizált bevételtől.

2018-tól megszűnt a hitelintézeti járadék és az egyes ágazatokat terhelő különadó, míg az energiaadó idéntől szűnik meg. A cégautóadó összege nem nagyon magyarázható makrogazdasági változókkal, így a modellezés szempontjából exogénnek tekinthető. Az eladott cégautók száma viszont dinamikusan nőtt az utóbbi években, így a nagyobb állománynak köszönhetően az adóbevételek is emelkedhetnek. Az eva esetében fokozatos leépülés várható a 2022-ig terjedő időszakban, idén januártól ugyanis már nem választható ez az adónem. Bár a korábbi evás cégek továbbra is alkalmazhatják ezt az adózási formát, egyre több adózó tér át más adófajtákra (KATA, KIVA, TAO).

A környezetterhelési díj teljes mértékben exogénnek tekinthető, így 2022-ig alig változó nominális összeggel kalkuláltunk, lényegében elfogadtuk a PM előrejelzéseit. A bányajáradék összege nagyban függ a bányászati tevékenység intenzitásától, ami 2018-ban jelentős élénkülést mutatott. Várakozásaink szerint idén visszaesés várható ezen a területen, amit 2022-ig tartó stagnálás követhet. A játékadó-bevételek érezhető növekedése olvasható ki a költségvetés 2019-es előirányzatából. Ez a tendencia a következő években is folytatódhat.

Az egyéb befizetések és az egyéb központosított bevételek esetében középtávon a folyóáras GDP-nek megfelelő növekedést tételeztünk fel. A pénzügyi szervezetek különadójából származó bevételek a korábbi drasztikus csökkenést követően stabilizálódhatnak a következő időszakban. A közműadó és a reklámadó lényegében exogénnek tekinthető, így 2022-ig változatlan, vagy minimálisan növekvő nominális összeggel kalkuláltunk. A kisadózók tételes adója és a kisvállalati adó esetében jelentős bővülést várunk a teljes kitekintési időszakban.

A fogyasztáshoz kapcsolt adók közül a távközlési adó összege várhatóan nem változik jelentősen a következő időszakban, a biztosítási adó esetében viszont jelentős emelkedés várható. Utóbbi azzal magyarázható, hogy idéntől a kormány jelentősen kiterjesztette annak alkalmazását.

Az áfa és a pénzügyi tranzakciós illeték tipikusan a GDP-től függő tételek, így ezen a két soron a folyóáras GDP növekedési üteméből indultunk ki (az áfakulcs-átsorolások pénzügyi hatásai minimálisak a teljes áfa-tömeghez képest). A fogyasztáshoz kapcsolt adók egyéb tételei (jövedéki adó, regisztrációs adó) viszont elsősorban a vásárolt fogyasztással lehetnek összefüggésben, így ezen makrováltozó nominális növekedésével magyaráztuk a két említett tétel változását. Összességében a fogyasztáshoz kapcsolt adók mérsékelt, de stabil ütemben

bővíülhetnek a teljes előrejelzési horizonton, ami – tekintettel az adónem kimagasló súlyára – évente több százmilliárd forinttal növeli a költségvetés mozgásterét.

A lakosság befizetésein belül a személyi jövedelemadó bevételek jelentősége a meghatározó. Ez a tétel – változatlan adókulcsok mellett – elsősorban teljes bértömegtől függ, így a teljes vizsgált időszakban érezhető növekedés valószínűsíthető ezen a soron. A bériáramlást ugyanis két tényező is hajtja: jelentősen emelkednek a keresetek, miközben a foglalkoztatottak száma is emelkedik. Az illetékbecfizetések és a gépjárműadó alakulását a nominális GDP változásától tettük függővé.

A költségvetési szervek és fejezeti kezelésű előirányzatok bevételeinek összege idén a 2018-as értéknek nagyjából a kétharmadára esik vissza. Tavaly még nagyobb visszaesést tervezett a pénzügyi kormányzat, azonban a valós adat azonban szolidabb csökkenést jelzett. A változás hátterében az uniós támogatások elszámolása, illetve annak változása áll. Az említett csökkenés elsősorban azzal magyarázható, hogy idén jóval kisebb volumenben számol el előlegeket a kormányzat az uniós programokkal kapcsolatban. A kitekintési időszakban folyamatosan csökken majd az EU-transzferek mértéke, 2021-ben várható a legjelentősebb kiesés.

Az államháztartás alrendszereiből történő befizetés szabadon tervezhető tétel, így exogénként kezeltük. Hasonló elvet követtünk az állami vagyonnal kapcsolatos befizetések, a kamatbevételek, az egyéb bevételek, az egyéb uniós bevételek és az elkülönített állami pénzalapok többsége esetében.

A társadalombiztosítási alapok esetében a legnagyobb tételek a különböző járulékokból, hozzájárulásokból és a szociális hozzájárulási adóból származnak. Ezek elsősorban a bértömegtől függenek, amit értelemszerűen korigáltunk a már bejelentett járulékkulcs-változásokkal. Ennek megfelelően a tb alapok bevételei az idej mérsékelt növekedést követően a következő években valamelyest nagyobb ütemben bővíülhetnek, mivel a bértömeg növekedésének hatása meghaladja a szociális hozzájárulási adó csökkentésének hatását. Az V.2. táblázat a kiadási oldalra vonatkozó előrejelzéseinket tartalmazza.

A költségvetési kiadások előrejelzése 2022-ig (millió forint)

KIADÁSOK	2018	2019	2020	2021	2022
	előrejelzés	előrejelzés	előrejelzés	előrejelzés	előrejelzés
KÖZPONTI KÖLTSÉGVETÉS	14 962 763	14 352 253	14 934 542	15 391 744	15 676 273
EGYEDI ÉS NORMATÍV TÁMOGATÁSOK	381 606	375 000	380 000	390 000	390 000
KÖZSZOLGÁLATI MŰSORSZOLGÁLTATÁS	71 263	73 000	75 000	77 000	80 000
SZOCIÁLPOLITIKAI MENETDÍJ TÁMOGATÁS	90 371	90 000	90 000	90 000	90 000
LAKÁSÉPÍTÉSI TÁMOGATÁSOK	193 158	233 270	274 605	302 725	325 853
NEMEZETI CSALÁD- ÉS SZOCIÁLPOLITIKAI ALAP	641 345	643 638	648 924	654 264	659 657
KÖLTSÉGVETÉSI SZERVEK ÉS FEJEZETI KEZELÉSŰ EL	10 387 431	9 337 585	9 712 258	9 957 792	10 025 063
AZ ÁLLAMHÁZTARTÁS ALRENDSZEREINEK TÁM.	1 430 960	1 319 308	1 345 701	1 372 961	1 401 120
KAMATKIADÁSOK	1 048 362	1 079 813	1 112 207	1 145 573	1 179 941
TÁRSADALMI ÖNSZERVEZŐDÉSEK TÁMOGATÁSA	9 737	5 000	5 000	5 000	5 000
KORMÁNYZATI RENDKÍVÜLI KIADÁSOK	2 767	3 000	3 000	3 000	3 000
KEZESSÉGÉRVÉNYESÍTÉS	12 491	20 000	20 000	20 000	20 000
EGYÉB KIADÁSOK	93 309	100 000	100 000	100 000	100 000
TARTALÉKOK		380 000	380 000	380 000	380 000
HOZZÁJÁRULÁS AZ EU KÖLTSÉGVETÉSÉHEZ	316 470	352 448	379 616	403 553	428 787
ÁLLAMI VAGYONNAL KAPCSOLATOS KIADÁSOK	283 493	340 192	408 230	489 876	587 851
ELKÜLÖNÍTETT ÁLLAMI PÉNZALAPOK	567 843	623 500	623 500	623 500	623 500
TÁRSADALOMBIZTOSÍTÁSI ALAPOK	5 787 470	5 966 279	6 225 758	6 481 023	6 744 086
NYUGDÍJBIZTOSÍTÁSI ALAP	3 353 670	3 477 793	3 628 204	3 774 159	3 925 996
EGÉSZSÉGBIZTOSÍTÁSI ALAP	2 433 800	2 488 486	2 597 554	2 706 864	2 818 091
EGYENLEGEK PÉNZFORGALMI SZEMÉLETTBEN					
KÖZPONTI KÖLTSÉGVETÉS	-1 368 777	- 718 099	- 425 687	- 381 952	- 427 333
ELKÜLÖNÍTETT ÁLLAMI PÉNZALAPOK	7 563	8 335	6 355	24 943	24 943
TÁRSADALOMBIZTOSÍTÁSI ALAPOK	- 83 903	- 177 856	- 140 613	9 961	134 965
ebből: Nyugdíjbiztosítási Alap		- 66 425	59 101	197 770	306 752
Egészségbiztosítási Alap	- 83 903	- 111 431	- 199 714	- 187 809	- 171 787
KÖZPONTI ALRENDSZER ÖSSZESEN	-1 445 117	- 887 620	- 559 944	- 347 048	- 267 425

Forrás: NGM, saját előrejelzések

A kiadási oldal jellegéből adódóan lényegesen több exogén tételt tartalmaz, mint a bevételi rész. Ezen exogén tételeket azonban nem minden esetben hagytuk változatlan szinten, a nagyobb tételek esetében idősor-elemzési módszerekkel jeleztük előre a várható változásokat. Sok esetben csak valamilyen trendet tudunk illeszteni az adatokra, de próbáltuk figyelembe venni a szakértői előrejelzéseket, egyéb külső információkat is. Az endogén tételek között szerepelnek például a lakástámogatások, amelyek a lakossági beruházásoktól függenek, a költségvetési szervek kiadásai (kormányzati szektor bértömege), a hozzájárulás az EU költségvetéséhez (GNI) vagy a kamatkiadások (adósságállomány). A társadalombiztosítási kiadások közül a gyógyító-megelőző kiadásokat a költségvetési szféra bértömegének

függvényében számítottuk ki, míg a nyugellátások összege az előző évi inflációtól, valamint a demográfiai és egyéb korrekcióktól függ.

Összességében elmondható, hogy költségvetési előrejelzést számos tényező nehezíti. Eleve meglehetősen ingatag területről van szó, és ezt fokozza az uniós támogatások nagy volumene, és azok lefutásának bizonytalansága. Mindezen bizonytalanságok ellenére nagy valószínűséggel kijelenthető, hogy az ESA deficit a teljes vizsgált időszakban a 3%-os küszöbérték alatt marad, és alapvetően csökkenő tendenciát mutat. A pénzforgalmi hiány a jelentősebben csökkenhet, azonban a – pozitív tartományból negatívba váltó – ESA híd a vizsgált időszak egészében mérsékeli ezt a trendet. A kormányzati szektor bruttó adóssága a vázolt makrogazdasági és költségvetési pálya mellett érdemben mérséklődhet, 2022-re a GDP 60%-a alá kerülhet a mutató értéke.

V.3. táblázat

A kormányzati szektor hiánymutatóinak és adósságának alakulása

	2018	2019	2020	2021	2022
GDP folyó áron	42 073 224	45 772 474	49 300 801	52 409 430	55 686 613
Pénzforgalmi egyenleg (milliárd Ft)	-1 445 117	- 887 620	- 559 944	- 347 048	- 267 425
ESA egyenleg (milliárd Ft)	- 935 117	- 687 620	- 989 944	- 667 048	- 377 425
Strukturális egyenleg (milliárd Ft)	-1 079 050	- 855 465	-1 049 651	- 637 889	- 276 602
Pénzforgalmi egyenleg a GDP %-ában	-3.4%	-1.9%	-1.1%	-0.7%	-0.5%
ESA egyenleg a GDP %-ában	-2.2%	-1.5%	-2.0%	-1.3%	-0.7%
Strukturális egyenleg a GDP %-ában	-2.6%	-1.9%	-2.1%	-1.2%	-0.5%
Bruttó államadósság (milliárd Ft)	29 807 000	30 694 620	31 254 564	31 601 611	31 869 037
Bruttó államadósság a GDP %-ában*	70.8%	67.1%	63.4%	60.3%	57.2%

Forrás: KSH, saját előrejelzés

VI. A gazdasági folyamatainkat befolyásoló kockázati tényezők elemzése

A vázolt növekedési pályához *felfele* és – ami sokkal valószínűbb az áttekintett időhosszon belül – *lefele mutató kockázatok* társulnak, melyek kihatnak a növekedési ütemre valamint a magyar gazdaság egyensúlyi viszonyaira. Az előzőekben bemutatott gazdasági pálya tényleges megvalósulásának realitása több kritikus tényező-csoporton múlik. Ezek között vannak a) *geopolitikai, nemzetközi* jellegűek; b) *gazdaságpolitikai döntésektől* függők, és c) a *gazdasági ágensek viselkedésére* vonatkozók.

Külső körülmények

A geopolitikai, külső kockázati tényezőkre hazánknak érdemi ráhatása nincs, vagy az csekély, döntően az európai uniós döntési struktúrában elfoglalt helyünktől és súlyunktól függ. Emiatt e vonatkozásban a releváns kérdés az, hogy az EU döntési mechanizmusainak folyamatban lévő átalakítása/átalakulása során milyen jellegű, irányú és intenzitású lesz Magyarország részvétele és szerepe az előttünk álló években. (Az EU-n kívüli vagy attól elkülönült, netán az EU többségi irányzatával ellentétes magyar pozíció felvételének scenáriójával nem számolunk, annak kis valószínűsége és annál sokrétűbb kockázatossága folytán. De a globális ügyekre való magyar ráhatás az ilyen extrém esetben is nyilván marginális maradna.)

A kiindulópont tehát az, hogy a geopolitikai változásokat és az azokból adódó gazdasági-pénzügyi következmények a magyar gazdaság számára adottságnak tekinthetők, míg a hozzájuk való alkalmazkodásnak mindig vannak policy-vonatkozásai és viselkedési jellemzői a gazdasági élet szereplői részéről.

E tanulmány a geopolitikai kockázati tényezők 2018 tavaszán fennálló állapotának rögzítésével készült. Az alábbiak tekintünk rá azokra a rizikótényezőkre és kockázatgeneráló mozgásokra, amelyek a szakértői értékelések szerint a legközvetlenebb hatással lehetnek az áttekintett időtávon belül a vázolt alappálya megvalósulásával vagy meghíúsulására, az esetleges pályaváltások eshetőségére. A kockázati elemzés során nem rendelünk valószínűséget a lehetséges rizikók tényleges bekövetkezéséhez, csupán arra adunk becslést, hogy azok a bemutatott alappályát és annak főbb jellemzőit milyen irányba képesek eltéríteni.

A vázolt négyéves időszak külső kockázati tényezői között a legáltalánosabb (és egyben a pálya fenntarthatósága szempontjából tekintve a leglényegesebb) kérdés az, hogy *fennmarad-e a világgazdasági folyamatok dinamikája, és számolhatunk-e az áru-, szolgáltatási és pénzpiacok mai működési rendjének fennmaradásával.*

Ami a világgazdaság bővülését illeti: az utóbbi években a korábbi néhány év bázisához mérten erőteljesnek (évi négy százalék körüli) globális reálnövekedést regisztráltak. Ennek lényegi fennmaradásával számolt a bemutatott magyar gazdasági pálya is a magyar kivitel és behozatal évi 5 és 7 százalék közötti növekedési dinamikájának feltételezésével. Ez a feltételezés *tudottan optimista*. A kockázatok e vonatkozásban lefele mutatnak, a következők miatt.

A 2007/2009-es pénzügyi válság során nemcsak a világgazdasági növekedési ütem esett le (átmenetileg, és ország-csoportonként igen eltérő mértékben), de a külkereskedelem szabadságát regisztráló nemzetközi szervezetek mérése alapján a nemzetközi kereskedelmi ügyletekbe való protekcionista nemzetállami beavatkozások és piaczavaró intézkedések száma is megugrott. Ezek gyakorisága a válság előtti kereskedelmi és pénzügyi folyamatok volumenének a helyreállítását követően sem esett vissza a 2008 előtti normára. A jelen elemzés készítésének időszakában pedig különösen veszedelmes (noha egyáltalán nem előzmények nélküli) feszültségek léptek fel a világkereskedelem rendszerében. A globális méretekben is meghatározó szereplők között már a pénzügyi válság előtti időszakban is komoly érdekellentétek fejlődtek ki, és bár a termelési, nemzeti jövedelmi és foglalkoztatási gazdasági folyamatok (nagy késésekkel és igen eltérő térségi elosztásban) mára jórészt normalizálódtak, de az érdekütközések intenzitása nem mérséklődött. Ami pedig lényeges új elem: az eddig multilaterális keretek nem bizonyultak kellően teherbíróknak a meghatározó érintett szereplők közötti feszültségek levezetésére. A (vélt) nemzeti érdek közvetlen érvényesítésének a taktikája, amely az Trump-i amerikai adminisztrációt jellemzi, jól mutatja, hogy a szuverenitási elvű politika növeli a kockázatok szintjét a nemzetközi kereskedelemben. A piacvédő nemzeti intézkedések válaszintézkedésekhez vezetnek, amelyekre újabb viszontválasz érkezhethet – mindennek a dinamikáját nehezebb előre jelezni és „beárazni”, mintha az országok közötti konfliktusok és egyensúlytalanságok kiegyenlítési kísérletei a kialakult gyakorlattal bíró nemzetközi keretek között zajlana (a WTO, OECD, G20, IMF szabályrendszere szerint).

A magyar gazdaság kilátásai – és így az államháztartás jövőbeli pozíciói – szempontjából a 2008 tavaszán megismert amerikai védővamos intézkedések *közvetlen* külkereskedelmi veszteségeinek esélye (acél, alumínium vonatkozásában) csekély. Az ilyen protekcionista intézkedéseknek az áttételes hatásait nehéz számszerűsíteni, mert mindig nyílik alkalom piacok közötti arbitrázsra, és az érintett gazdaságok hozzászokhatnak a kereslet tartós eltereléséhez. Azonban a válaszintézkedések, majd esetleges viszontválaszok alakulását lehetetlen előre látni. Ha az európai személyautók is felkerülnek az amerikai piacvédelmi listára, az már mérhető hatást gyakorolna a magyar feldolgozóipar kilátásait, de még nagyobb hatással járna a világkereskedelmi folyamatok általános bizonytalansági szintjének növekedése révén. Itt tehát egy nyilvánvaló lefele mutató kockázattal van dolgunk.

A magyar gazdaság növekedését érintő külső kockázatok másik körét a *nemzetközi ármozgások*, és ezeken keresztül a cserearányok teszik ki. A 2014-2017-es időszak – amely a jelen elemzésnek, valamint a kormányzati terveknek bázisidőszaka – sok tekintetben rendhagyó volt. Az energiahordozók, fémek árának jelentős és tartós esése olyan nemzetközi jövedelmi átrendeződést (az azt megelőző időszakot is tekintve: visszarendeződést) hozott magával, amely az európai gazdaságok nagy többségének, és a magyar gazdaságnak mindenképpen előnyére vált. A *kedvező cserearányok* (jóval kisebb olajimport-számla) a nettó exporton keresztül a gazdasági növekedéshez, másfelől az árindexek csökkenéséhez kedvezően járultak hozzá.

Ugyanezen időszakot a *nemzetközi kamatlábak* historikusan alacsony szintje is jellemezte: ez a nettó külső adósságot és jelentős államadósságot viselő nemzetgazdaságok számára

kegyelmi időszaknak tekinthető. Ilyen hatásokkal a 2019-2022-es időszakra már nem számolhatunk.

Igen nehéz módszertani kérdés az, hogy az európai (magyar) gazdaság *természetes növekedési képességének* mai mértékének megállapításakor miként és mekkora súllyal lehet tekintetbe venni a megelőző néhány év tényadatai között megbújó egyedi tényezők, és a fenti értelemben vett rendkívüli, átmeneti viszonyok hatását; ez utóbbiak nélkül kellene meghatározni a gazdaság potenciál mértékét. Mindenesetre az elemzés bázisidőszakának reánk nézve pozitív egyedi vonásai alapján az itt elemzett évek növekedési képességét érdemes konzervatív módon felbecsülni.

A magyar gazdaság adott szerkezete mellett a cserearányok várható alakulását erősen érinti egyfelől az olajtermékek, másfelől az autóipari, elektronikai cikkek változása. E vonatkozásban nagyobb valószínűséggel becsülhető romlás az elemzési időtávunk során. Következésképpen az elemzésünkben szereplő tartósan mérsékelt (év 3 százalék alatti) fogyasztói árindex inkább optimista becslésnek tekinthető (más, később részletezendő okok miatt is, amelyek a várható gazdaságpolitikai irányokkal illetve a gazdasági ágensek viselkedésével függnek össze).

A külső tényezők között kritikus fontosságú az EU viszonyainak alakulása. Amint az olasz politikai fejlemények mutatják, a hagyományos középpártok térvesztése folytán igen nehezen kiszámítható, gyakran csak az elitellenességben egyetértő politikai mozgalmak kerülnek kormányzati pozícióba Európa nagy és kisebb országaiban. Emiatt a jelentős szerkezeti átalakítások, amelyeket a brit kiválás, az amerikai politika öntörvényűsége, az orosz birodalmi politizálás újjáéledése, és egy sor gazdasági és politikai kihívás megkövetelne, aligha valósulnak meg a tervezett és remélt módon. Mindez komoly lefele való kockázat az előttünk álló időszak egészére, tekintettel a magyar gazdaságnak az európai értékláncokba való beágyazottságára, valamint a magyar államháztartásnak az európai transferektől való eddigi függésére.

Gazdaságpolitikai keretek

Az átfogott időszakban várható magyar gazdaságpolitikát illetően a közzétett konvergencia program, valamint vezetői megnyilvánulások, jegybanki és pénzügyminisztériumi publikációk alapján bizonyos előfeltevésekkel élhetünk. A gazdaságpolitika karaktere abban a vonatkozásban aligha változik, hogy a *teljes foglalkoztatás elérése és fenntartása* központi cél marad.

Ugyanakkor a *demográfiai folyamatok* determinációi nem lesznek képesek feloldódni középtávon, minden kormányzati deklaráció és erőfeszítés ellenére sem. A természetes fogyás kialakult trendje és a vándorlási egyenleg kumulatív hatása miatt szűkül a munkaképes korúak kínálata. Ennek egyik azonnali következményeként tartós folyamatként számolhatunk a nominális bérszint emelkedésével, lényegében függetlenül a munkatermelékenység alakulásától. A munkaerőpiacra ugyanakkor egyre nehezebb pótlólagos munkavállalókat bevonni a jelenlegi inaktív csoportokat, földrajzi adottságok és társadalmi rétegzettségi (képzettségi, szocializáltsági) okok miatt.

A kormányzati kommunikációban hangsúlyozott *termelékenység-növelés* kézenfekvő cél, különös tekintettel arra, hogy a munkatermelékenység terén a magyar mutatók a V4-szinthez képest is előnytelenül alakultak az elmúlt években. A lemaradás egyik tényezője statisztikai számbavételi jellegű (a közmunka hivatalos besorolása javított a foglalkoztatottsági mutatókon, de a hozzáadott-érték növekménye csekély). A másik azonban tényleges hatás: a vállalati adatokból látható az elmúlt évek alatti beruházási teljesítmény gyengélkedése a magyar magánszektorban. (A 2018-as év kivételes volt, és erősen összefüggött az uniós transferek elköltésével – ezt a mutatót nem lehet kivetíteni a rákövetkező évekre.)

A 2019 tavaszán közzétett konvergencia program igen ambiciózus növekedési pályát vázolt fel, tartósan évi négy százalék körüli GDP-emelkedéssel. Ezt az optimista pályát (bár előrejelzéseiket újabban megemelték) nem igazolják vissza a nemzetközi szervezetek prognózisa, de még a rendszeresen optimista MNB előrejelzései sem. Saját kalkulációnk sem támasztja alá: egy ilyen pálya megvalósulásához a külső feltételek és a hazai folyamatok sikeres alakulásának szerencsés egybeesése kellene. Ilyen konstelláció híján csak úgy kényszeríthető ki a növekedési ütem, ha a *hitelzési folyamatok* tartósan és kiemelkedően dinamikusak, az ilyen pályával járó kockázatokkal együtt. Illetve adódna az expanzív költségvetési politika követése tartós (több éves) jelleggel, hiányráta-növeléssel vagy esetleg mérlegen kívüli tételek felduzzasztása mellett.

Mindkét potenciális irány kockázatos. Ami a költségvetési pozíciót illeti, a deficit akárcsak átmeneti elengedése ellentmondana az Orbán-kormányok 2012 óta követett magatartásának. Az államháztartási hiány limitjének átlépése presztízsveszteséggel járna, és különösen az uniós költségvetési és intézményi reformok kritikus időszakában gyöngítené a magyar kormányzati pozíciókat. Ezért ezt az irányt kizárjuk, és a teljes időszakra az eddigi hiányhányadokhoz közeli mutatókkal számolunk.

A monetáris politikára vonatkozóan eléggé szóródnak a szakmai várakozások. Az elemzés készítésének időszakában erősen érzékelhető a hitelvolumen további növelése iránti jegybanki elkötelezettség. Ugyanakkor erősödnek a nemzetközi monetáris normalizálódás következtében fellépő térségi hatásokhoz való igazodás szükségességét elismerő hangok. Az alkalmazkodás lényegében szigorodást jelentene, de legalább is az eddigi laza monetáris politikai kurzusból való kilépést.

Az elmúlt években érzékelhető volt az Orbán-kormányok azon igyekezete, hogy néhány nagy (főként vagy részben állami) vállalat bevonásával giga-projektek induljanak el a kormányzat által kiválasztott témakörben. Primer politikai megfontolásokon túl ez a törekvés is szerepet játszhatott a paksi erőmű-bővítési projektben vagy a kínai vasútépítési szerződésben. Az ilyen és esetleges további mega-projektek gazdasági növekedési és költségvetési vonatkozásait roppant nehéz prognosztizálni – ilyen tényezővel nem számolunk.

A gazdasági ágensek várható viselkedése

A vázolt gazdasági pálya lényeges bizonytalansági tényezőse az, hogy a gazdasági aktorok milyen viselkedési mintákat követnek az elemzett időtávon belül. A legközvetlenebb kockázati tényező a béremelkedések hatása a magántulajdonú (többségében a KKV- kategóriába tartozó) vállalkozások körében. Míg a nagytermelékenységű és tőkeerős vállalkozások

körében a 2016 után nekilendülő béremelkedések nem veszélyeztették a nyereségességet, a gazdaság többi szektorában a vállalatok bérköltség-viselő képessége véges. Ennek alapján a számításaink a további béremelkedési ütem bizonyos lassulását vetítik elő. A vázolt demográfiai helyzet következtében így a munkakínálat fennmarad az első számú termelés-növekedési korlátnak a magyar gazdaság nagyobb hányadát kitevő KKV-körben – ez a körülmény is a lefele húzó hatások közé sorolható a növekedési dinamika várható kalibrálása során.

Kockázati tényező a banki hitelezés további gyors növekedése, mivel annak során idővel ismét emelkedésnek indulhat a nem-teljesítő hitelek állománya. Különösen akkor, ha a kamatemelkedési folyamat az elemzés készítésének időpontjában feltételezettet meghaladja.

Jelentős bizonytalanság övezi azt a kérdést, hogy a jelenleg közmunkás-státusban levők mekkora hányada képes rövid időn belül (vagy egyáltalán) bekerülni a teljes értékű munkaerő-piacra, és milyen termelékenységi szinten. A választ nehezíti, hogy a közmunkások valamint az inaktívak nagy többsége az ország keleti és déli megyéiben, és a gazdasági aktivitási pontoktól (magyar közlekedési viszonyok szerint) távol él. A betöltetlen álláshelyek és a potenciális munkavállalók kínálata így nemcsak szakmai okok, hanem térségi tényezők miatt is nehezen találkoznak.

Az ismert kockázati tényezők között említést kell tenni az uniós transzferekhez való hozzáférésre az áttekintett időszak során. Ezt a kérdéskört sok szempontú szakmai becslésekkel lehet csak megközelíteni, és nemcsak a múltbeli volatilitás ismeretében, hanem annak következtében is, hogy az uniós alapok lehívásának, felhasználásának és elköltésének normái az utóbbi időben mind szigorúbbá váltak, részben a nettó befizető országok közvéleményének és kormányzatának a korrupciós hírek iránti fokozódó érzékenysége miatt.