
GKI Gazdaságkutató Zrt.

Elemzés és előrejelzés a magyar gazdaság és a külgazdaság legfontosabb folyamatairól

Készült a

Költségvetési Tanács

megbízásából

2016. március

GKI Gazdaságkutató Zrt.

1092 Budapest, Ráday u. 42-44.

1461 Budapest, Pf. 232.

[http:// www.gki.hu](http://www.gki.hu)

Tel: 318-1284; 266-2088 Fax: 318-4023; 266-2118

gki@gki.hu

Készítették:

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

Szerkesztette:

Karsai Gábor

© GKI Gazdaságkutató Zrt.

A tanulmánynak vagy részeinek bármely módon való sokszorosítása tilos.

A tanulmány megállapításai csak a forrás megjelölésével idézhetők.

Tartalomjegyzék

1.	VEZETŐI ÖSSZEFOGLALÓ	1
2.	VILÁGGAZDASÁGI FOLYAMATOK	5
3.	GAZDASÁGI VÁRAKOZÁSOK	11
4.	GAZDASÁGPOLITIKA	12
5.	A LAKOSSÁG JÖVEDELME, FOGYASZTÁSA ÉS MEGTAKARÍTÁSA	17
6.	BERUHÁZÁS, FELHALMOZÁS	19
7.	REÁLFOLYAMATOK	23
7.1.	<i>Ipar</i>	24
7.2.	<i>Építőipar</i>	26
7.3.	<i>Mezőgazdaság</i>	27
7.4.	<i>Szolgáltatások</i>	28
7.5.	<i>Külkereskedelem</i>	31
8.	FOGLALKOZTATÁS	33
9.	PÉNZÜGYI SEKTOR	35
10.	ÁLLAMHÁZTARTÁS, ÁLLAMADÓSSÁG	38
11.	INFLÁCIÓ, KAMAT, ÁRFOLYAM	43
12.	KÜLSŐ EGYENSÚLY	46
13.	AZ ELŐREJELZÉS KOCKÁZATAI	48
	STATISZTIKAI FÜGGELÉK	49



1. Vezetői összefoglaló

A számszerűen hasonló idejű előrejelzések ellenére a magyar gazdasági folyamatok jellemzésében továbbra is nagy a különbség. A kormányzat fenntartható növekedést, Ausztria belátható időn belüli utolérését vizionálja, a GKI viszont csak átmeneti részsikereket, folytatódó regionális leszakadást lát. Magyarországon az elmúlt hónapokban folytatódott a piacgazdaságot, a jogbiztonságot és az átláthatóságot kiiktató modell felépítése. Új, az eddiginél is durvább szakaszába lépett az EU-ellenesség. A kiszámíthatatlan, korrupciógyanus befektetési környezet, a perspektíva hiánya miatt sem a tőke beáramlásában, sem a munkaerő kiáramlásában nem várható fordulat, miközben a közszolgáltatások leépülése folytatódik. Mindez a kedvező egyensúlyi adatok ellenére behatárolja a kormányzat gyorsítási törekvéseinek eredményességét. Az ENSZ boldogságrangsorában Magyarország 157 ország közül mindössze a 91. helyre került.

A világgazdaságban a korábbi nemzetközi előrejelzéseknél **mérsékeltbb dinamika** várható. Az USA-ban a monetáris szigorítás lelassul, esetleg idén leáll. A gazdasági növekedés ösztönzése és a defláció leküzdése érdekében viszont az Európai Központi Bank tovább folytatja a monetáris lazítást. A menekültválságra az EU intézményei és a tagállamok még nem találtak megfelelő választ, s további kockázatot jelent számukra a görög pénzügyi csomag esetleges kudarca, valamint az EU-tagságról szóló júniusi brit népszavazás. További **bizonytalanságot** okoz az amerikai elnökválasztás, a közel-keleti és az orosz-ukrán válsággóc, a kőolajár alakulása, a pénzügyi piacok nagymértékű volatilitása és a kínai adósságbuborék kidurranásának veszélye.

A kormányzat elmúlt hat évben tett **„nagyívű” ígéretei és lépései** – a nyugdíjak megvédésétől az ingyenes vagy „rezsicsökkentett” közszolgáltatásokon át az olyan nagy közösségi álmokig, mint a foci és a stadionépítés – látszólag vonzóak, de fő céljuk leplezni az erőforrások alapvetően hatalmi érdekeket szolgáló felhasználását. Ráadásul a kormányzat nemcsak a **múltban felhalmozott** és a **folyamatosan képződő forrásokat éli fel**, de **tömegesen tervez a jövő terhére való, feltehetőleg soha meg nem térülő kötelezettségvállalásokat is**. A **múltban felhalmozott** források felélésének tipikus példája a magán-nyugdíjpénztári vagyon és éves befizetés kvázi államosítása. A **folyó források felélésének** jellegzetes példája a **lehívható EU-támogatások maximálása függetlenül azok felhasználásának hatékonyságától**. A **jövő terhére való költekezés** sajátos formája az a kormányzati elképzelés, hogy legkésőbb 2019 elejére az összes EU-támogatást fizessék ki. Ez nemcsak nehezen megvalósítható, ennek következtében rögtönzésre, pazarlásra ösztönző, de 2019 utánra a növekedés további lassulását is előre vetít. Kifejezetten a **jövő terhére való eladósodást** jelentenek a kormányzat **gigantomán és részben titkos tervei** a paksi atomerőműtől kezdve a budapesti olimpián át a Budapest-Belgrád vasútvonalig, vagy akár a Várnegyed és a Városliget érthetetlen átalakításáig. Noha ezekben társadalmi egyetértés nincs, költséges előkészítésük megkezdődött.

Az EU-ban 2016 első hónapjaiban jellemzően **romlottak a gazdasági várakozások**. A **GKI konjunktúraindex** februárban (a januári, igen magas szinthez képest) egy éve nem látott mértékben mérséklődött, s a csökkenés márciusban is folytatódott.

A lakosság egy részének növekvő jövedelme, csökkenő hitelterhe és növekvő vásárlási hajlandósága a külföldön dolgozók haza utalt jövedelmével együtt egyre inkább élénkíti, **2016-ban legalább 3%-kal növeli a fogyasztást**. A külföldi munkavállalás és az oktatási rendszer elavultsága miatt **számos szakmában munkaerőhiány**, ezzel összefüggésben **erős béremelési nyomás** tapasztalható, máshol viszont a minimálbér 5,7%-os emelése is nagy gondot okoz. 2016-ban a bruttó béremelkedés kissé, 4,5%-ra gyorsul. A **reálkeresetek** a 0,8% körül várható infláció és az azja ezt több mint ellensúlyozó 1 százalékpontos csökkentése következtében **átlagosan 5,2%-kal** nőnek, meglehetősen nagy differenciáltság mellett. A nyugdíjak reálértéke ismét kissé emelkedik. Míg **egy évtized alatt**, 2016

végéig a versenyszférában dolgozók reálkeresete kb. 45%-kal nő, addig a közszférában több mint 10%-kal (az egészségügyben kb. 35%-kal) csökken.

Az **állóeszköz-felhalmozás** 2014-ben 11,2%-kal, míg 2015-ben csak 1,9%-kal bővült. **Idén** főként az EU források visszaesése miatt **5%-os csökkenés** valószínű. Bár az átlagos beruházási hitelköltség a Növekedési Hitel Program(ok) hatására mérséklődött, de még mindig magas, különösen a negatív termelői árindex tükrében. (A feldolgozóipar belföldi termelői árindexe tavaly -3,3% volt.) A fejlődésre képes kkv-k ugyan viszonylag olcsón juthatnak forráshoz, a vállalkozások túlnyomó része azonban **egyáltalán nem akar hitelt felvenni**. A **beruházási ráta** idén várhatóan 20% alatt lesz, ami egy közepesen fejlett ország esetében igen alacsony arány. A beruházások kb. a **tíz évvel ezelőtti reálértéken** vannak.

2015-ben a magyar növekedés több mint 1 százalékponttal **gyorsabb** volt az EU 1,8%-os átlagánál, a régióban azonban a szlovák, a lengyel, a román és a cseh növekedéstől is **elmaradt**. **2016 elején a magyar gazdaságra vonatkozó különböző növekedési előrejelzések trendjükben, sőt számszerűleg is igen közel állnak egymáshoz**. Nemcsak abban van egyetértés, hogy 2015 után **2016-ban is folytatódik a lassulás, majd 2017-ben némi gyorsulás várható**, de abban is, hogy az ütemváltozás **elsősorban az EU-támogatások és ezzel a beruházások függvénye**. **Idén a GKI 2,3%-os bővülésre számít**. A januári ipari, építőipari, kiskereskedelmi és exportadatok, valamint a gazdasági várakozások is a fékeződést támasztják alá. Az év egészében a visszaeső beruházások erősen negatívan, a gyorsuló fogyasztás pozitívan hat, miközben az export a korábbinál valamivel kisebb mértékben járulhat hozzá a növekedéshez. A mezőgazdaság, a pénzügyi tevékenység, valamint az ingatlanügyletek kivételével minden ágazatban lassulás valószínű. A növekedés **fogyasztásorientálttá** válik. **Érthetetlen, hogy a magyar kormány miért nem tesz meg mindent az ún. Juncker-tervbe való bekapcsolódás érdekében**. Az Európai Stratégiai Beruházási Alap (EFSI) ugyanis nagy befektetések magyarországi megvalósulását tudná elősegíteni.

A magyar **ipari** növekedés 2015-ben 7,5%-os volt, csaknem azonos az előző évvel (7,6%). A feldolgozóipar az átlagosnál gyorsabban, több mint 8%-kal bővült. Az elmúlt évektől eltérően nem csökkent, hanem emelkedett az energiatermelés is. Az ipar **hajtóereje a járműipari konjunktúra** volt. Tavaly november óta azonban az előző hónaphoz viszonyítva már **harmadik hónapja csökken** az ipari termelés volumene. **2016 egészében 5,5%-os ipari növekedés várható**. Az **építőipari termelés 5%-kal csökkenhet**, mivel az új EU-s pénzügyi ciklus forrásai még nem testesülnek meg új megrendelésekben, a lakáspolitikai intézkedések kedvező hatása pedig inkább csak a II. félévtől lesz érzékelhető. A magyar **mezőgazdaság** két kedvező időjárású év kiugró teljesítménye után 2015-ben visszaesett, GDP-termelése 13%-kal csökkent. 2016-ban, átlagos időjárás esetén **kb. 5%-os növekedés** várható.

A **szolgáltatási GDP** 2016-ban kb. **2%-al, az átlagosnál és az előző évinél is lassabban** bővül. A kormányzat 2016-ra jelentős – a tervek szerint hatalmas létszámcsökkenéssel járó – **közigazgatási átszervezést** jelentett be. A háttérintézmények, illetve az önálló intézmények állományának a felügyeleti minisztériumba való átcsoportosítása azonban önmagában nem jelent létszámcsökkenést. Valószínű, hogy idén **csak** a közigazgatásban dolgozók létszámának – egyébként valóban nem indokolt – **növekedése fog megállni**. Az **üzleti szolgáltatások** közül 2016-ban leggyorsabban a kereskedelem-turizmus, a távközlés és az ingatlanszektor fejlődik, de gyorsulás csak az utóbbi és a pénzügyi szektor GDP-termelésében várható.

2016-ban a **kiskereskedelmi forgalom 3% körüli bővülése** valószínű. Bár a reáljövedelmek bővülése várhatóan gyorsabb lesz a tavalyinál, a „fehéredés” bázisba kerülése fékezi a bővülés ütemét. Az **üzletek száma folyamatosan csökken**, az elmúlt négy évben az összes egység száma több mint 11 ezerrel, ezen belül az önálló vállalkozásoké több mint 6 ezerrel. Ugyanakkor az **online kereskedelem** az átlagosnál sokkal dinamikusabban emelkedik. A vendégéjszakák száma 2016-ban a tavalyihoz hasonlóan nagyjából 5%-kal nő, s a **vendégforgalom nagyobb részét már a magyarok fogják** kitenni. A cafeteria-rendszer tervezett átalakítása az idej folyamatokat még nem érinti. Az **áruszállítás**

teljesítménye **2016-ban** a tavalyinál kissé gyorsabban, 2-3%-kal növekedhet, továbbra is elsősorban a közúti áruszállításnak köszönhetően. A **távközlési piacon** a növekedés motorja 2016-ban is a **mobilitás** lesz; a tavalyi év végi közel 5,4 millió után 2016 végéig akár 6 millió mobilinternet előfizetés is lehetséges. A még stabil bővülést az okostelefonok és ezáltal a hozzájuk vásárolt internetkapcsolatok további térnyerése biztosítja. A válság előtti látványos fejlődés nem tér vissza, de az **ingatlanpiac apró lépésekkel elindult a növekedés útján**. A **GKI-MGYOSZ ingatlanpiaci index** idén januárban kilencéves csúcsára jutott. Az irodapiac kivételével minden szegmensben javultak a kilátások. Tavaly 7,6 ezer új lakást adtak át, ami 9%-os csökkenést jelent. A kiadott új engedélyek száma viszont országosan 30, Budapesten 73(!)%-kal nőtt. Mindez – részben a **CSOK** hatására – előre vetíti a lakásépítés jövőbeni élénkülését, igaz, borzasztóan alacsony színről. A **GKI** előrejelzése szerint **2016-ban 10-12 ezer lakás átadása várható, amit várhatóan komoly áremelkedés kísér**.

A magyar **áru- és szolgáltatás-kivitel** 2016-ban az importénál továbbra is gyorsabban, de az előző évhez (8,4%) képest lassabban (6%) bővül. Az áru- és szolgáltatáskereskedelem többlete jelentősen emelkedik, a **cserearányok** a tavalyi 0,8% után idén további 0,5%-kal **javulnak**. Az áruforgalmi **egyenleg** mintegy 1 milliárd euróval, 9 milliárdra, a szolgáltatásoké kevésbé, 6 milliárd euróra emelkedhet. Az árukivitel **hajtóereje** a járműipar, a szolgáltatásoké a turizmus és a szállítás.

A **foglalkoztatottak** száma 2015-ben az előző évihez képest fele olyan gyorsan, 2,7%-kal nőtt. Ez is jelentős növekedés, ami elsősorban a költségvetési szektor közfoglalkoztatáson túlmenően is jellemző duzzadásának, valamint a mezőgazdasági és az építőipari foglalkoztatásnak – ezen belül részben a fehéredési hatásnak -, továbbá a külföldi munkavállalás dinamikus bővülésének következménye. **2016-ban 1,5% körüli**, vagyis tovább lassuló, de érzékelhető foglalkoztatás-bővülés várható. A közfoglalkoztatás magas szintje fennmarad, de már csak minimálisan nő. A **munkanélküliségi ráta** 2015-ben éves átlagban 6,8%, az előző évi 7,7%-nál csaknem 1 százalékponttal alacsonyabb volt, s idén várhatóan **statisztikailag kissé tovább**, 6,5%-ra csökken. A valódi munkanélküliség 9% körüli lehet. **2008 és 2016 között a költségvetési szféra 20%-kal növeli alkalmazottjai számát, miközben a versenyszféráé kissé még mindig a nyolc évvel korábbi alatt marad.**

A **bankok hitelállománya 2015-ben csökkent, portfóliójuk minősége viszont javult**. Idén a kisvállalati szektorban és a lakáshiteleknel várható állománybővülés, összességében azonban **nem várható hitelezési fordulat**. A hitelezés fő akadálya a keresletben van. A bankrendszer likviditása és tőke-megfelelése jó, nyereségessége javuló. Az MKB és a Budapest Bank államosítása nyomán a magyar bankrendszer nagyobbik fele magyar tulajdonba került. Ennek révén **papíron csökkent a külföldi kitettség**. Ezzel szemben magyar tulajdonosok esetén elvileg a **tőkeszegénység, illetve likviditási problémák** lehetőségével kell szembenézni. Az államosítások semmit nem javítottak a magyar bankrendszer működésén.

Az **államháztartás** 2015. évi GDP-arányos mutatói - 2% körüli ESA-hiány és az államadósság egy év alatt 0,7 százalékpontos, 75,5%-ra való csökkentése – **statisztikailag kiváló** eredményt jeleznek. A háttérben azonban „**elfojtott**”, egyszeri, átláthatatlan eszközökkel és manőverekkel kialakított deficit és államadósság, **növekedésellenes adórendszer** és a nagy államháztartási rendszerek **lezúllásese** húzódik meg. **A 2016-ra tervezett, 2%-os GDP-arányos deficit elérése kissé bizonytalan, a GKI 2,3%-ra számít**. A bevételek ugyan összességében reálisak, a kiadási oldalon azonban mindenekelőtt az egészségügyre és oktatásra **tervezett összegek nominális csökkenése** vetít előre súlyos, már eddig is „tűzoltást” igénylő feszültségeket (például a KLIK 17 milliárd forintos kifizetetlen számlái miatt). **A GKI 2016 végére a GDP-arányos államadósság kb. 1 százalékpontos, 74,5%-ra való csökkenésére számít**. A mérséklődés **nagyobb is lehet**, ha már 2016-ban beérkezik a tavaly elmaradt EU-támogatások döntő része, s azt nem ellensúlyozza az új EU-pályázatok gyorsított beindításához szükséges **költségvetési megelőlegezés**. Ez utóbbi azonban a kormányzati tervek valóra válása esetén jóval meg is haladhatja az előbbi. Jelentősen csökkentheti az államadósságot az állami bankok privatizációja, ugyanakkor ellenkező hatású lehet új államosítási döntések meghozatala.

Az **infláció** a tavalyi -0,1%-ról idén 0,8%-ra gyorsul, kiugró árcsökkenés az üzemanyagoknál, emelkedés az élvezeti cikkekénél várható. Az EKB márciusi, további lazítást bejelentő lépései hatására az **MNB** is hasonló lépéseket tett, 15 bázisponttal, **1,2%-ra mérsékelte irányadó kamatlábát**, további alapkamat-csökkentést helyezett kilátásba, s unortodox lépéseket is tett. A **GKI** várakozása szerint idén az alapkamat 1% körülire, sőt kissé az alá is csökkenhet. Mindezek hatására 2016-ban a forint további gyengülése, **315 forintos, esetleg ennél is gyengébb** átlagos euró-árfolyam várható.

Magyarország **folyó fizetési és tökemérlege** 2009 óta egyre nagyobb többletet mutat. Ez **2015-ben elérhette a 10 milliárd eurót**, ami az EU-támogatások visszaesésével – a folyó fizetési mérleg jelentősen növekvő aktívuma ellenére - **2016-ban 8 milliárd euróra csökken**. Az elmúlt hét évben a **magyarországi tőkeállomány a bankszektor kényszerű feltőkésítésén** kívül a nemzetközi mozgások eredőjeként **nem változott**, ami a **hazai befektetési környezet kemény kritikája**. A **külföldi működőtőke helyébe az EU-támogatások léptek**. **2015-ben a nettó FDI mintegy 0,7 milliárd euró kivonást mutatott**, e tendenciában **idén nem várható fordulat**. A régió más országai az EU-támogatásokkal nem helyettesítették, hanem kiegészítették a külföldi működőtőkét.

2016-ban a **fogyasztás GKI** által prognosztizálnál valamivel **gyorsabb**, a **beruházások** és az **exportnövekmény** némileg **lassúbb** fejlődésének van valamivel nagyobb esélye. Ugyanakkor számos **politikai kockázatnak** – migráns-megoldás, Brexit, EU fejlődési iránya, stb. – a hatása **sokkal nagyobb** lehet, mint a szokásos gazdasági tényezők.

1. táblázat

A GKI prognózisa 2016-ra

	2012	2013	2014	2015	2016 előrejelzés		
	tény				szeptember	december	március
GDP termelés	98,3	101,9	103,7	102,9	102	102,3	102,3
• Mezőgazdaság (1)	79,0	115,3	113,9	87,1	100	105	105
• Ipar (2)	97,8	97,5	106,7	106,3	104	104	104
• Építőipar (3)	93,7	105,8	112,3	102,9	102	100	95
• Kereskedelem (4)	99,4	106,3	104,3	105,7	101	103	103
• Szállítás és raktározás (5)	101,1	101,0	102,4	101,7	101,5	101,5	101,5
• Információ, kommunikáció (6)	101,0	103,9	101,4	102,9	102	103	103
• Pénzügyi szolgáltatás (7)	97,2	95,2	97,1	99,8	100	102	102
• Ingatlanügyletek (8)	98,2	100,3	99,6	101,1	102	102	102
• Szakmai, tudományos, műszaki, admin. tev.(9)	100,7	103,6	105,8	105,6	103	103	103
• Közigazgatás, oktatás, egészségügy (10)	101,6	106,7	97,8	100,6	100	100	100
• Művészet, szórakoztatás (11)	97,3	100,0	104,8	106,0	102	102	102
• Magnővekedés (2)+(3)+(4)+(5)+(6)+(7)+(8)+(9)	98,7	101,0	104,5	104,4	102,5	103	103
GDP belföldi felhasználás	97,0	101,2	104,2	101,5	100,3	101	101
• Egyéni fogyasztás	97,7	100,6	101,5	102,6	101,5	102,3	103
• Állóeszköz-felhalmozás	95,6	107,3	111,2	101,9	95	95	95
Külkereskedelmi áruforgalom							
• Export	100,9	104,8	107	108,4	105,5	106	106
• Import	100,0	105,0	108,5	107,8	104	105	105,5
Fogyasztói árindex (előző év = 100)	105,7	101,7	99,8	99,9	102,5	101,7	100,8
Folyó fizetési és tökemérleg együttes egyenlege							
• milliárd euró	4,3	7,7	6,3	10*	7,5	7	8
• a GDP százalékában	4,3	7,5	6,0	9,2*	6,8	6,2	7,2
Munkanélküliségi ráta (éves átlag)	11	10,2	7,7	6,8	7	6,7	6,5
Államháztartási egyenleg a GDP százalékában (ESA)	-2,3	-2,4	-2,5	-2,0*	-2,3	-2,3	-2,3

*Előzetes adat

Forrás: KSH, **GKI**A **GKI** 2015-re vonatkozó korábbi előrejelzéseit mutató táblázatot a 9. függelék tartalmazza.

2. Világgazdasági folyamatok

A felzárkózó és a fejlődő országok gazdasági növekedésének lassulása, valamint az erősödő politikai bizonytalanság miatt a korábbi előrejelzéseknél mérsékeltbb világgazdasági dinamika várható. Az USA-ban a monetáris szigorítás várhatóan lelassul, esetleg – például Brexit esetén – leáll. A gazdasági növekedés ösztönzése és a defláció leküzdése érdekében az Európai Központi Bank és a japán jegybank tovább folytatja (részben nem konvencionális eszközök alkalmazásával) a monetáris lazítást. A menekültválságra az EU intézményei és a tagállamok még nem találtak végleges választ, s további kockázatot jelent számu(n)kra a görög pénzügyi csomag esetleges kudarca és az EU-tagságról szóló júniusi brit népszavazás. Bizonytalanságot okoz az amerikai elnökválasztás, a közel-keleti és az orosz-ukrán válság, a kőolajárak további esése, a pénzügyi piacok nagymértékű volatilitása és a kínai adósságbuborék kidurranásának veszélye.

A mértékadó nemzetközi szervezetek közül az OECD pesszimistán, a Nemzetközi Valutaalap és az Európai Bizottság valamivel derülátóbban ítéli meg a kilátásokat. A **világ** összevont **GDP-jének** növekedési üteme a **GKI** előrejelzése szerint a 2015. évi 3%-ról a korábban vártnál kisebb mértékben, **2016-ban legfeljebb 3,3%-ra gyorsul**. A **világkereskedelem** a 2015. évi 2,2%-kal szemben 2016-ban 3,3%-kal növekszik, azaz nem haladja meg a GDP növekedési ütemét. Ennek fő oka a kínai külkereskedelmi dinamika lassulása, valamint a nyers- és fűtőanyagok alacsony világpiaci ára. (Ugyanakkor a kínai szolgáltatásimport továbbra is gyorsan nő.) Az **USA** GDP-je a 2015.évi 2,5% után 2016-ban az Európai Bizottság prognózisa szerint 2,7%-kal bővül. Rossz jel azonban, hogy a dinamika nagymértékben lassult 2015 negyedik negyedében, a feldolgozóipari termelés idén januárban a negyedik egymást követő hónapban csökkent, a részvényárfolyamok az év elején zuhantak, a feldolgozóipar és a szolgáltató szféra bizalmi indexei csökkentek. Az amerikai gazdaság nem olyan erős, hogy impulzusokat adjon a világgazdaságnak, sőt **recessziós** jelenségek is lehetségesek. **Japán** GDP-dinamikája a 2015. évi 0,7% után 2016-ban 1,1% lesz. A jen gyengítését is célzó monetáris lazítás nem hatékony, növekedési hatásai minimálisak, az alacsony energiaárak kedvező növekedési hatásait semlegesíti a kínai gazdaság lassulása, a fiskális élénkítés lehetőségét korlátozza a nagy államadósság.

Az **EU** összevont GDP-je 2016-ban várhatóan az előző évvel megegyező ütemben, 1,9%-kal nő, az euróövezet a 2015.évi 1,6%-kal szemben 1,7%-kal. **Ezek 0,1 százalékponttal alacsonyabb értékek, mint amiket az Európai Bizottság tavaly őszi előrejelzése tartalmazott.** Az alacsony energiaárak mellett a növekedést segíti a laza közös monetáris politika nyomán az alacsony kamatlábszint, a gyenge euró, a tagállamok semleges, illetve enyhén expanzív fiskális politikája.

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

	Év	OECD*	IMF**	Európai Bizottság***
Világ összesen	2015	3,0		
	2016	3,0	3,4	3,3
OECD-országok	2015	2,0		
	2016	2,2	2,1	2,2
Euróövezet	2015	1,5		
	2016	1,4	1,7	1,7

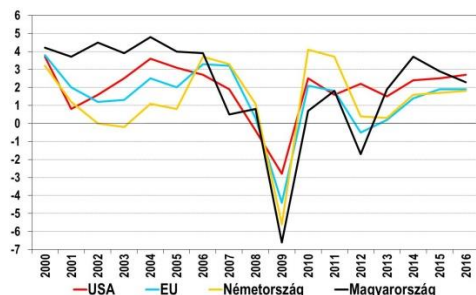
* 2016. február

** 2016. január

*** 2016. február

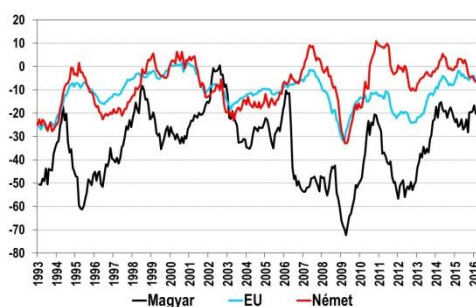
Forrás: OECD, IMF, Európai Bizottság

1. ábra
Világgazdasági régiók növekedése,
2000-2016 (előző év = 100)



Forrás: Európai Bizottság, GKI

2. ábra
Fogyasztói bizalmi index, 1993-2016



Forrás: Eurostat, GKI

Mindez ösztönzi a magánfogyasztást és az exportot. A növekedést ösztönző hatásokat ellensúlyozza a felzárkózó országok, azok közül is Kína gazdasági növekedésének lassulása, továbbá egyes tagországokban a kiemelkedő mértékű eladósodás. Mindez visszafogja a beruházásokat.

A tagállamok GDP-dinamikái közötti különbségek az egyes tagországok ciklikus pozícióinak és a szerkezeti reformok végrehajtásának eltéréseiből adódnak. A globális pénzügyi és gazdasági válság óta 2015 az első év, amikor egyik tagállam GDP-je sem csökkent. **Németország** GDP-dinamikája a 2015. évi 1,7% után 2016-ban 1,8% lesz. **Franciaország** és **Olaszország** gazdasági növekedési üteme kissé ugyancsak gyorsul, de számukra lényeges kockázati tényező az óriási államadósság és a bankrendszer portfóliójának gyenge minősége.

A válságkezelés jegyében hosszabb ideig folytatott **fiskális megszorítások** sok EU-tagállamban visszafogták a gazdasági növekedést. Ez is hozzájárult ahhoz, hogy **megerősödtek az EU-val szemben szkeptikus, sőt ellenséges politikai erők**. Ez év elején e felismerés alapján tették **rugalmasabbá** a stabilitási és növekedési paktumot, és enyhítettek a fiskális restriktciókon. Így 2016-ban az EU-ban **jellemzően semleges fiskális politika** várható. Összességében a GDP-arányos államháztartási deficit a 2015. évi 2,5%-ról 2016-ban 2,2%-ra csökken. A GDP-arányos **államadósság 2014-ben 88,6%-on tetőzött, idén 87%-ra csökkenhet**.

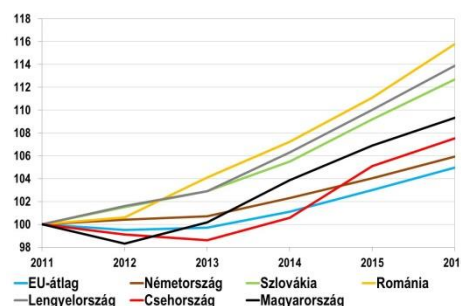
Az Európai Unió intézményei és tagállamai talán soha nem szembesültek annyi **válságjelenséggel**, mint manapság. A leglényegesebb a **menekültügy**, 2014-2015-ben **1,2 millió fő folyamodott menekültstátuszért, ami a meglévő intézményi és jogi keretek között kezelhetetlen volt**. Várhatóan **2016-ban** is nagyszámú menekülttel kell számolni. A 2015-ben hozott fontos döntések közé tartozik egy határozat elfogadása 160 ezer, elsősorban Olaszországba és Görögországba érkezett migráns EU-tagállamok közötti elosztásáról, továbbá regisztrációs központok felállításáról az EU külső határain, egyezmény megkötése Törökországgal a migránsok visszatartásáról, kötelezettségvállalás a közel-keleti ENSZ-programok nagyobb mértékű anyagi támogatására, valamint a szíriai béketárgyalásokon való részvétel. A **végrehajtás azonban lassú és alacsony hatékonyságú**, miközben a **migránsok száma nő**, a **tagállamok pedig egyoldalú intézkedéseket foganatosítanak** (határellenőrzés visszaállítása, kerítésépítés, stb.), ami tovább fokozza a feszültséget.

A menekültválság megosztotta az EU-t, s kezelése az EU jövőjét is érinti. A menekültválság megoldására a nemzetközi szakirodalomban (Stefan Lehne) **három forgatókönyv** fogalmazódott meg. Az **első** forgatókönyv az egyre lazább unió felé való elmozdulás lehet, amelynek jellemzője a tagállamok közötti bizalom és szolidaritás gyengülése. A schengeni egyezmény felfüggesztésével a migráció terhei azokra a tagországokra hárulnának, ahová a migránsok először megérkeznek. Az egyezmény spontán felbomlása kedvezne az EU-ból való kilépést preferáló brit politikai erőknek, illetve általában az EU-val szembenálló mozgalmaknak. Ez azonban valószínűleg nem eredményezné az egységes piac túlzott erózióját. A **második** forgatókönyv szerint az önkéntes alapú együttműködést preferáló tagállamok német vezetéssel létrehozhatnak egy **új kemény magot** egy ún. mini Schengennel, hangsúlyozva a menekültválságra vonatkozó közös megoldások szükségességét. Végül a **harmadik** forgatókönyv a **felélesztett, európai uniós szintre emelt új Schengen**, amely az európai uniós intézmények 2015-ben kialakított stratégiáján alapulna (hatékony ellenőrzés az EU külső határain, a tagállami határellenőrző hatóságok európai uniósok támogatása, a menekültválság terheinek méltányos elosztását szolgáló hiteles mechanizmus stb.). A migrációs kihívásra hatékony válasz csak integrációs keretekben adható, de egyelőre e területen is hiányzik az egyetértés. Jelenleg az **első** forgatókönyvnek van a **legnagyobb valószínűsége**.

Az EU és az Egyesült Királyság között 2016 februárjában született megállapodás nem érinti az európai uniós alapszerződéseket, mind a brit euroskeptikusok, mind az európai uniós polgárok számára **elfogadható**. Az egyik **újdonság** az, hogy a **tagállami parlamentek akadályozhatják (de nem blokkolhatják)** az európai uniós szintű szabályozási kezdeményezéseket, ha azok szerintük ütköznek a szubszidiaritás elvével. E rendelkezést gyengíti, hogy csak akkor alkalmazható, ha **legalább a tagállamok fele kéri**. A másik **újdonság** az, hogy az euróövezetbe nem tartozó EU-tagállam kérheti az őt véleménye szerint hátrányosan érintő eurózóna-döntés újbóli megtárgyalását az Európai Tanácsban. Nagy-Britannia vonatkozásában a pénzügyi szféra szabályozása lehet releváns. A 2016. június 23-án tartandó népszavazásig állandósul a bizonytalanság. A „City” **ellenzi** a kilépést.

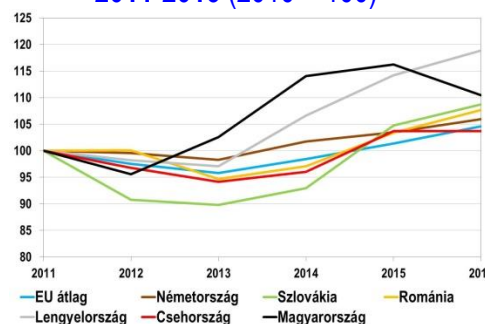
Az USA és az EU közötti **transzatlanti kereskedelmi és beruházási partnerségről** (TTIP) szóló tárgyalások a **befejezéshez közelednek**. A vitás kérdések tisztázása után azonban a szerződés aláírása az amerikai

3. ábra
EU-tagországok GDP-növekedése,
2011-2016 (2010 = 100)



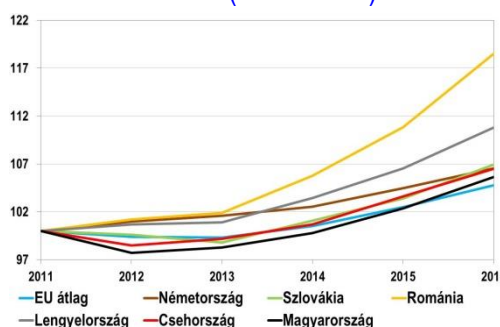
Forrás: Európai Bizottság, GKI

4. ábra
EU-tagországok beruházása,
2011-2016 (2010 = 100)



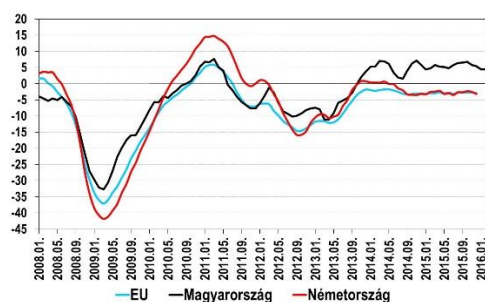
Forrás: Európai Bizottság, GKI

5. ábra
EU-tagországok fogyasztása,
2011-2016 (2010 = 100)



Forrás: Európai Bizottság, GKI

6. ábra
Ipari bizalmi indexek, 2008-2016



Forrás: KSH, GKI

elnökválasztás, illetve az EU tagállamokban sorra kerülő választások utánra húzódhat.

Kína GDP-dinamikája a fogyasztás és a szolgáltató szféra bővülésén alapuló, a korábbinál kiegyensúlyozottabb növekedési modellre való áttérés nyomán a 2015. évi 6,9%-ról az idén tovább lassul. Az egyik negatív kockázat a júan erőteljes leértékelődése, ami versengő leértékelést válthat ki a felzárkózó országokban és deflációs nyomást eredményezhet a fejlett piacgazdaságokban. A másik negatív kockázat az ingatlan- és hitelpiaci buborék kidurranása. **India** GDP-je a 2015 évi 7,2%-os növekedés után 2016-ban 7,4%-kal, 2017-ben pedig 7,5%-kal, vagyis a kínainál gyorsabban bővül. **A külföldi működőtőke fő célpontja jelenleg India.**

Az **orosz-ukrán konfliktus** intenzitása az utóbbi időben mérséklődött, de **kiéleződése bármikor lehetséges.** Az Ukrajna elleni háború és a nyugati szankciók nyomán **Oroszország** GDP-je 2015-ben 3,7%-kal esett vissza, 2016-ban újabb 1,2%-os csökkenés várható. **Ukrajna** GDP-je a 2014. évi 7,5%-os és a 2015. évi 9%-os zuhanás után 2016-ban várhatóan 2%-kal növekszik. Az államcsődöt a külső adósság átstrukturálásával (külföldi segítséggel) egyelőre sikerült elkerülni.

Az amerikai és nemzetközi gazdasági reálfolyamatok és a pénzügyi piacok trendjei alapján **egyre kevésbé valószínű, hogy a Fed a közeljövőben erősen szigorít monetáris politikáján.** A **kamatlábemelés fő kockázata**, hogy a tőkeköltségek emelkedése és a dollár erősödése nehéz helyzetbe hozhatja az eladósodott fejlődő országokat, ami akár pénzügyi válságokat is kiválthat, illetve a tőzsdéi buborékok kidurranásához, az állampapírpiazi hozamok emelkedéséhez vezethet. A részvényárfolyamok zuhanása a vagyoni hatáson keresztül érintheti kedvezőtlenül a fogyasztást. Emellett a magasabb kamatlábszint nyomán erősödő dollár visszafogná az amerikai konjunktúrát. Mindezek mellett is idén egy kamatlábemelés – például a brit népszavazás után – valószínűleg lesz.

Mivel az eddig követett monetáris politika **nem hozta meg a várt eredményt**, azaz a 2% alatti, de ahhoz közeli inflációs cél elérését, az **Európai Központi Bank** 2015 végén (-0,30%-ra) tovább csökkentette amúgyis negatív irányadó betéti kamatlábát, és 2017 márciusáig terjesztette ki a havi 60 milliárd eurós eszközvásárlási keretét. Idén **márciusban a kamatfolyosó mindhárom elemét csökkentették**: az irányadó rátát 0,05%-ról 0%-ra, az egynapos hitelkamatot 0,3%-ról 0,25%-ra, a betéti kamatot pedig -0,3%-ról -0,4%-ra vágták; emellett az

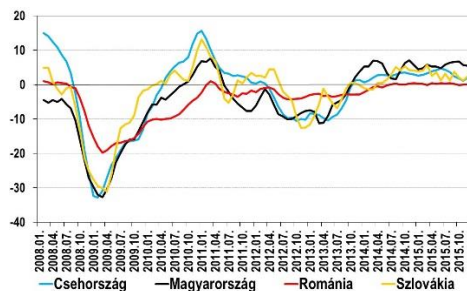
eszközvásárlási program havi keretét 60 milliárd euróról 80 milliárdra növelték.

Az EU inflációs rátája a 2015. évi 0% után 2016-ban 0,5%-ra prognosztizálható. A **deflációs nyomás enyhült**, de a kínai deviza leértékelődése, illetve az azt követő esetleges árfolyamháború esetén újból jelentkezhet. Az alacsony kamatláb érezteti hatását a vállalati hitelezés fellendülésében, de a hitelkereslet további élénküléséhez a beruházási szándékok dinamikus növekedésére lenne szükség. Az **euró a dollárral szemben** 2015 egészében jelentősen (15-20%-kal) gyengült, a 2014. évi 1,33 dollárral szemben 2015 átlagában 1,11 dollárra. 2016-ban kismértékű további gyengülés, 1,05 dolláros árfolyam prognosztizálható, jelentős rövid távú volatilitás mellett.

A Brent típusú **kőolaj** hordónkénti éves átlagára a globális túlkínálat és a kínai kereslet dinamikájának visszaesése hatására a 2014. évi 100 dollárról 2015-ben 52,4 dollárra csökkent. 2016-ban a kőolaj iránti kereslet várhatóan mérsékelt ütemben nő, miközben nem enyhül a kínálati nyomás. A fő exportőröknek nem sikerült megállapodniuk a kitermelés csökkentésében, Irán a tervek szerint március végéig mintegy napi 500 ezer hordó kőolajjal jelenhet meg a piacon, és Irak is növeli termelését, miközben az amerikai palaolaj-termelők rugalmasan alkalmazkodnak a mindenkor piaci viszonyokhoz. **2016 a harmadik olyan év lesz, amikor a globális kínálat napi 1 millió hordóval haladja meg a keresletet.** A raktárkészletek 2015-ben 1 milliárd hordóval emelkedtek, a Nemzetközi Energiaügynökség 2016-ban további 285 millió hordós készletnövekedéssel számol. Az alacsony világpiaci kőolajár és az ebből adódó cserearány-veszteség mellett a tőkeáramlás is visszafogja az olajexportőr országok gazdasági növekedését. **Az alacsony ár Venezuelát és Oroszországot érinti a legsúlyosabban**, de Szaúd-Arábia költségvetését is nyomás alá helyezi. A piac legkésőbb akkor tisztulhat meg (akár néhány termelő ország államcsődje mellett), ha a tárolók megtelnek és az újonnan kitermelt kőolajat nem tudják elhelyezni. Az ehhez a mennyiséghez tartozó hordónkénti ár 20 dollár körül lehet, ugyanis a szaúd-arábiai kőolaj-kitermelés e fölött még profitábilis. Mindezek alapján a **Brent** típusú kőolaj **hordónkénti ára 2016-ban 35 dollárra prognosztizálható.** A nemzetközi konfliktusok eskalálódása, illetve fellángolása nyomán természetesen megugorhat a kőolajár is.

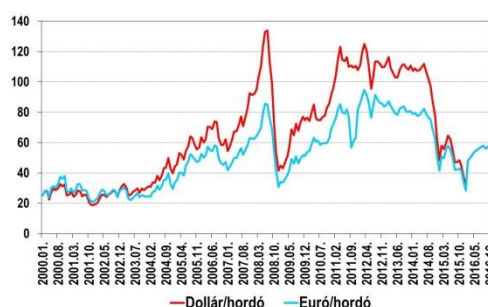
A **nyersanyagok** világpiaci ára 2014-ben 4,3%-kal, 2015-ben további 17,3%-kal mérséklődött. 2016-ban újabb 3,7 százalékos csökkenés valószínű. Az alacsony árak, illetve **az árcsökkenés a legsúlyosabban a nyersanyag-**

7. ábra
Ipari bizalmi indexek a régióban,
2008-2016



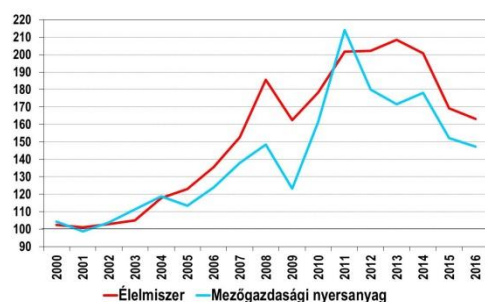
Forrás: Európai Bizottság

8. ábra
A kőolaj (Brent) világpiaci ára
dollárban és euróban, 2000-2016



Forrás: Világbank, Eurostat, GKI

9. ábra
**Mezőgazdasági nyersanyagok és
 élelmiszerek világpiaci árváltozása,
 2000-2016 (1999 = 100)**



Forrás: Európai Bizottság, GKI

exportőr Brazíliát, Ausztráliát, a Dél-afrikai Köztársaságot és Indonéziát érinti.

A világgazdasági növekedés nagyszámú bizonytalansággal és negatív kockázattal terhelt. Ezek közül a tovagyrúzó hatások miatt az egyik leglényegesebb Kína és a nyers- és fűtőanyag-exportőr országok gazdasági dinamikájának a vártnál nagyobb mértékű lassulása. Az amerikai monetáris politika szigorodása hátrányosan érintheti a devizában eladósodott, sérülékeny felzárkózó országokat és a globális pénzügyi piacok stabilitását. A kínai jüan nagymértékű leértékelése árfolyamháborút válthat ki. A kőolaj világpiaci árának további csökkenése az exportőr országok pénzügyi stabilitását is megrengetné, ami tovagyrúzna a nemzetközi pénzügyi piacokra. A geopolitikai feszültségek nyomán esetleg erőteljesen megemelkedő kőolajár viszont a fejlett országok konjunktúráját fogná vissza. A világgazdasági növekedést veszélyeztető **bizonytalansági tényező** az orosz-ukrán háború eszkalálódása, a szíriai polgárháború, ezzel összefüggésben a közel-keleti geopolitikai feszültség éleződése, az iszlám terrorizmus, az EU-ban a menekültválság mélyülése, az integrációellenes politikai erők további térnyerése és az EU-tagságról előírányzott brit népszavazás. E negatív kockázatok miatt hívta fel a **Nemzetközi Valutaalap** a G20 országokat a kereslet támogatásán és szerkezeti reformokon alapuló, egymás között koordinált gazdaságpolitika folytatására. **Pozitív hatású** lehet viszont, ha az alacsony nyers- és fűtőanyagárak és finanszírozási költségek a vártnál erőteljesebben támogatják a gazdasági növekedést a fejlett országokban, illetve az euróövezet számára az euró erőteljes leértékelődése a fő devizákkal szemben.

3. Gazdasági várakozások

Az EU-ban 2016 első hónapjaiban jellemzően romlottak a gazdasági várakozások. A GKI konjunktúraindex februárban a januári, igen magas szinthez képest egy éve nem látott mértékben mérséklődött, s a romlás márciusban is folytatódott. A gazdasági várakozások azonban így is meglehetően optimista hangulatot tükröznek.

2015 második félévében lényegében hónapról-hónapra javultak az európai cégek és fogyasztók kilátásai, az idei első két hónapban azonban némi elbizonytalanodás érezhető: az **EU egészét** jellemző konjunktúraindex februárban a **tavaly júniusi szintre esett vissza. Februárban** a kereskedelem kivételével minden ágazatban enyhén romlottak a kilátások, az iparban több mint két éve nem volt ilyen alacsony a bizalmi index értéke, beleértve Németországot is. A fogyasztói várakozások is másfél éves mélypontjukon voltak.

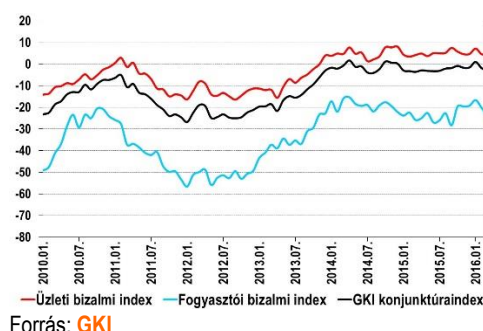
Magyarországon februárban az üzleti bizalmi index minden ágazatban esett, majd márciusban összességében nem változott. Ezen belül a kereskedelemben és a szolgáltató cégeknél folytatódott a romlás, az iparban és főleg az építőiparban azonban javulás történt.

A **foglalkoztatási hajlandóság** 2015 őszétől enyhén javult, februártól azonban az iparban és a szolgáltató cégeknél gyengült. A lakosság munkanélküliségtől való félelme februárban és márciusban is kissé nőtt. Az **áremelési szándék** az üzleti szférában jellemzően erősödött, miként a fogyasztók inflációs várakozása is. Az építőiparban az áremelésre törekvő cégek aránya februárban és márciusban hosszú idő után érdemben meghaladta az árcsökkenést valószínűsítőket. A **magyar gazdaság kilátásait** ősztől minden ágazatban javulónak érezték a válaszolók, februárra azonban a romlást és javulást látók aránya már szinte azonos lett, s ez márciusban sem változott. Pesszimistább lett a lakosság is.

A **GKI fogyasztói bizalmi index** háromhavi emelkedést követően februárban és márciusban is esett. A fogyasztók következő egy évben várható pénzügyi helyzetüket sokkal kedvezőtlenebbnek ítélték, mint januárban. A nagyértékű fogyasztási cikkek **jelenlegi** vásárlási lehetőségét pedig **jelentősen romlónak**, a következő egy évben kissé romlónak érezték.

10. ábra

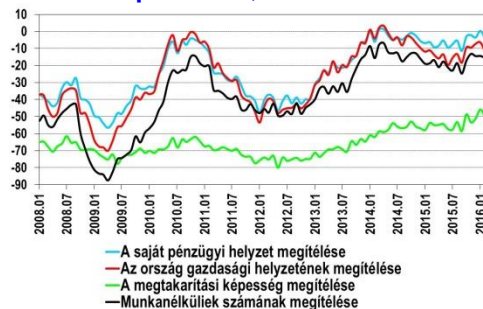
GKI konjunktúra index, 2010-2016



Forrás: GKI

11. ábra

A GKI fogyasztói bizalmi index komponensei, 2008-2016



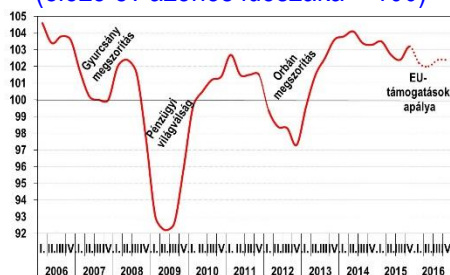
Forrás: GKI

4. Gazdaságpolitika

A számszerűen hasonló idejű előrejelzések ellenére a magyar gazdasági folyamatok jellemzésében továbbra is nagy a különbség. A kormányzat fenntartható növekedést, Ausztria belátható időn belüli utolérést vizionálja, a GKI viszont csak átmeneti részsikereket, folytatódó regionális leszakadást lát. Magyarországon az elmúlt hónapokban folytatódott a piacgazdaságot és a hatalommegosztás intézményrendszerét kiiktató modell – a kedvezményezett üzleti csoportok számára történő jövedelem-átrendezés céljából – történő felépítése. Új, az eddiginél is szakaszába lépett az EU-ellenesség. A kiszámíthatatlan, korrupciógyanús befektetési környezet, a perspektíva hiánya miatt sem a tőke beáramlásában, sem a munkaerő kiáramlásában nem várható fordulat, miközben a közszolgáltatások leépülése folytatódik. Mindez a kedvező egyensúlyi adatok ellenére behatárolja a kormányzat gyorsítási törekvéseinek eredményességét.

12. ábra

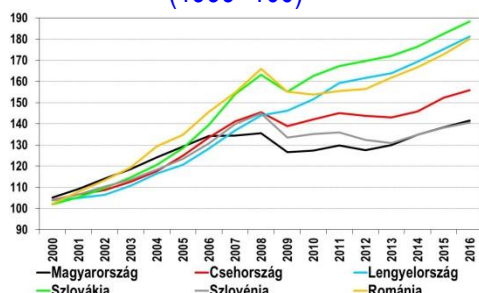
**A GDP növekedése
negyedévenként, 2006-2016**
(előző év azonos időszaka = 100)



Forrás: KSH, GKI

13. ábra

**Néhány közép-európai EU-tagállam
növekedése, 2000-2016**
(1999=100)



Forrás: Európai Bizottság, GKI

A kormányzat elmúlt hat évben tett populista ígéreteinek és lépéseinek – a nyugdíjak megvédésétől az ingyenes vagy „rezsicsökkentett” közszolgáltatásokon át az olyan nagy közösségi álmokig, mint az olimpia – fő célja az, hogy leplezzék az erőforrások alapvetően hatalmi érdekeket szolgáló felhasználását. Ráadásul a kormányzat nemcsak a **múltban** felhalmozott és a **folyamatosan képződő** forrásokat éli fel, de tömegesen tervez a **jövő terhére való**, feltehetőleg soha meg nem térülő kötelezettségvállalásokat is.

A **múltban felhalmozott** források felélésének tipikus példája a magán-nyugdíjpénztári vagyon kvázi államosítása, mely nemcsak egyszeri, a GDP mintegy 8-9%-át kitevő vagyon felélését jelentette, hanem az évente odairányuló, a GDP kb. évi 1,5%-át kitevő befizetés folyamatos költségvetésbe irányítását is. Egyébként az utóbbi években az államháztartás egyenlege kb. ennyivel javult! Ezeket a hiányzó összegeket előbb-utóbb a nyugdíjárulék emelése vagy a nyugdíjasok járandósága és korhatára terhére kell majd pótolni. De ide tartozik az MNB többszáz milliárd forintos árfolyam-nyeresége is, melyet alapítványokba és ingatlanokba fektetett ahelyett, hogy a költségvetésbe való befizetésen keresztül az államadósság csökkentésére fordított volna. Nemcsak azért, mert ha valamikor az MNB veszteséges lesz, akkor azt a költségvetésnek kell megtérítenie, hanem azért is, mert ez a pénz nem üzleti tevékenység eredménye, hanem gazdaságpolitikai-monetáris döntések velejárója.

A **folyó források felélésnek** jellegzetes példája az EU-támogatások járadékavadász módon való hasznosítása, vagyis a **lehívható források maximálása függetlenül azok felhasználásának hatékonyságától**. Az elmúlt évek viszonylag gyors magyar növekedésében döntő szerepe volt az évi kb. 5 milliárd eurót, (a GNI évi kb. 4,5%-át) kitevő EU-transzfereknek. Ezek nélkül valójában

alig lett volna növekedés. Az EU-transzfereknek köszönhető a devizatartalékok emelkedése, ezzel összefüggésben a lakossági devizahitelek forintosítása, sőt még a kamatcsökkenés jó része is (mivel a külföldi hitelekre való nagyobb ráutaltság magasabb kamatszínvonalat okozna). Az Állami Számvevőszék elemzése szerint az EU-támogatások a költségvetési egyenlegre is rendkívül kedvezően hatnak, 2013-ig a kifizetések adótartalma mintegy 1200 milliárd forinttal haladta meg a társfinanszírozás költségeit, növelve ezzel a költségvetés mozgásterét. **Nem a „magyar reformok működtek” tehát, hanem az elmúlt közel egy évtizedben beáramló, 30 milliárdnál is több euró.** Mi lesz, amikor erre a forrásra már nem lehet számítani? A kérdés annál is indokoltabb, mivel a támogatások sok esetben csak a folyó felhasználás növelése révén járulnak hozzá a GDP növekedéséhez, maguk a megvalósult beruházások már nem feltétlenül segítik a gazdasági fejlődést. Sőt, fenntartási költségeik, illetve átgondolatlanságuk, szigetszerűségük miatt esetenként alig vagy egyáltalán nem hasznosulnak. A támogatások felhasználásának társadalmi-vállalati-intézményi hatékonysága – a **lobbi-érdekek** meghatározó szerepe és ezzel összefüggésben a folyamatot átható **korruptió** miatt – rendkívül alacsony.

A folyó források hatalmi szempontoknak való alárendelődése tükröződik az **államháztartás bevételi és kiadási szerkezetében** is. A kormányzat az EU-források megszerezhetősége érdekében mindenképpen igyekezett elkerülni a túlzottdeficit-eljárást, így látványosan leszorította a hiányt. **Egy intelligens költségvetési politika azonban nemcsak a hiánycélt állítja a középpontba, hanem annak eszközrendszerét is.** A bevételi oldalon a növekedést és befektetési hajlandóságot akadályozó ágazati adók kiterjedt alkalmazása, a kiadási oldalon az egészségügyi és oktatási rendszerek, a „rezsicsökkentéssel” sújtott közművek működőképességük határára kényszerítése látható. Mindez kiegészül különböző, sokak számára népszerű, a gazdaság számára azonban csak folyamatos kiadásokkal járó programokkal, például a stadionprogrammal, vagy éppen a Buda-Cash, Quaestor-károsultak indokolatlan mértékű kártalanításával.

A **jövő terhére való költekezés** sajátos formája az a kormányzati elképzelés, hogy **legkésőbb 2019 elejére az összes EU-támogatást fizessék ki.** Ez nemcsak nehezen, vagyis csak erőltetett módon megvalósítható, és ennek következtében rögtönzésre, pazarlásra ösztönző, de 2019 utánra a növekedés drasztikus lassulását is előrevetíti. Az EU-támogatások ugyanis 2020 után,

14. ábra

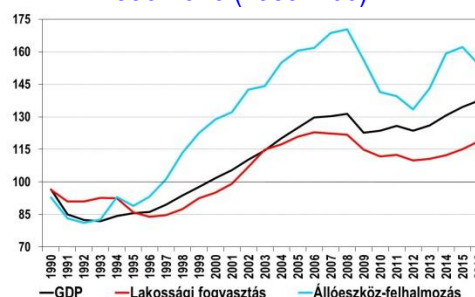
**Alkalmazásban állók
létszámváltozása, 2010-2015**
(az előző év azonos időszakához
képest, ezer fő)



Forrás: KSH

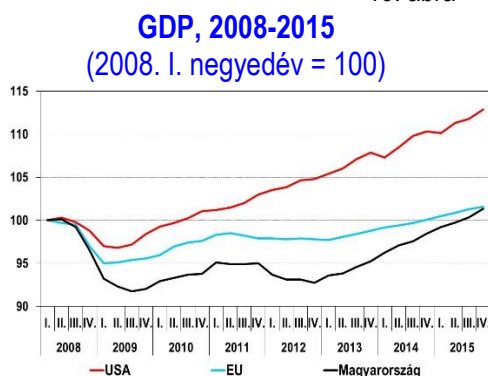
15. ábra

**GDP, beruházás, fogyasztás,
1990-2016 (1989=100)**



Forrás: KSH, GKI

16. ábra



Forrás: KSH, Európai Bizottság, GKI

legalábbis az ingyenes, nem visszatérítendő formában valószínűleg nagyrészt megszűnnek, ami a magyar gazdaság eddigi fő hajtóerejének kiesését jelenti. Kifejezetten a **jövő terhére való eladósodást** jelentenek a kormányzat **gigantomán és voluntarista tervei** a paksi atomerőműtől kezdve a budapesti olimpián át a Budapest-Belgrád vasútvonalig, vagy akár a Várnegyed és a Városliget átalakításáig. Ezek megvalósulása ugyan egyáltalán nem vehető biztosra, de az éves költségvetéseket már a tervezésük, előkészítésük és propagandájuk is megterheli. (Mindennek fényében a kormányzat terve az államháztartási hiány nullára csökkentésére igencsak merész elgondolás.)

A kormány a valódi problémáktól való figyelemelterelés céljából politikájának középpontjába immár egy éve a **menekültügyet állítja**; ezt a magyar szempontból nem elsődleges fontosságú, félelemkeltő témát. Míg az EU-val folytatott „szabadságharc” korábban elsősorban a magyar modell védelmében folyt, az immár az **EU egész együttműködési rendszere ellen, a nemzetállamok mind teljesebb önállóságának visszanyerése érdekében folyik**, s kifejezetten bomlasztó hatású. E politika elsősorban az EU szélsőjobb pártjaiban és a régió autoriter jellegű kormányai körében talál szövetségeseiket. A könnyen két- vagy többsebességűvé váló **EU periferiájára való** – önkéntes! – kiszorulás gazdasági és társadalmi szempontból is a kormány történelmi bűne lenne, ami tartósan illuzórikussá tenné a felzárkózást. A **keleti nyitás és az illiberális állam-felfogás** keretében megcélzott országok – Oroszország, Törökország, Azerbajdzsán – **súlyos gazdasági problémákkal** küzdenek.

Miként 2012-re a kormány megértette, hogy a túlzottdeficit-eljárás alóli kikerülés – s ehhez az államháztartási hiány csökkentése – nélkül veszélybe kerülnek az EU-tól lehívható támogatások, 2015-ben – nem kis ingadozások után – elfogadottá vált a **bankokkal való, legalább részleges kiegyezés** szükségessége, majd az EBRD-val és az Erstével aláírt megállapodás tényleges betartásának elkerülhetetlensége. Ez ugyanis a banki hitelezés, a **felminősítés, s közvetve a tőkevonzó-képesség javításának előfeltétele**. Ugyanakkor, mivel a gazdaságpolitika egészében, így mindenekelőtt a **jogbiztonság megteremtésében, a korrupciós rendszerek megszüntetésében nem látszik érdemi változás** – sőt, például a földprivatizáció vagy a legutóbbi parlamenti döntések (MNB, NOK, stb.) esetében folytatódik a kliensrendszer kiépítése -, az államháztartás finanszírozásával, az MNB tevékenységével és egyes

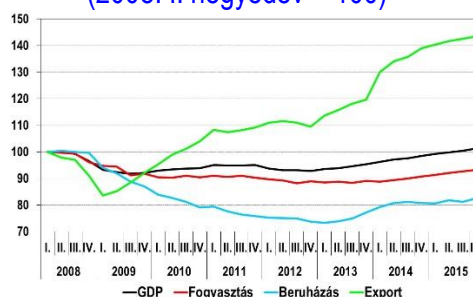
állami cégekkel kapcsolatban tovább romlik, illetve szinte megszűnik az átláthatóság. Magyarország és az **EU-intézmények között konfliktusforrás** Paks II. és több, korrupciógyanús közbeszerzési eljárás. Növekszik a Magyarország ellen indított **kötelezettségszegési eljárások** száma – legutóbb a két évig veszteséges élelmiszerláncok felszámolásának előírása és a cafeteria-rendszer kvázi államosítása miatt –, miközben a **kormányzat nyíltan hirdeti, hogy az EU által megtiltott módszereket másfajta, ugyancsak nem versenysemleges lépésekkel fogja ellensúlyozni**. A verseny korlátozása a versenyképesség romlásában – a különféle rangsorokban való lecsúszásban – is megmutatkozik. Legújabbban az ENSZ „boldogságrangsorában” a 157 ország közül elért 91. helyezés jelzi a gondokat. Szomszédaink közül csak Ukrajna szerepelt rosszabbul, mellettünk Marokkó és Pakisztán foglal helyet. Az állampolgárok döntéshozatali szabadságában, a bőkezűségben (adományozási hajlandóságban, illetve képességben) és főleg a korrupció tekintetében szerepelt rosszul Magyarország.

Magyarország 2015-ben technikailag nagyjából teljesítette a maastrichti kritériumokat. Az euró bevezetése azonban a kormányzati kommunikációja szerint még évtizedes távlatban sincs napirenden. Emellett jól érzékelhető, hogy a kedvező belső egyensúlyi számok kialakítása – főleg az államadósság esetében – részben a nemzetközileg szokásosnál sokkal kiterjedtebb kreatív könyvelési módszereknek köszönhető. **A formailag megfelelő egyensúlyi adatok elegendőek lennének az idei felminősítéshez, de a gazdaságpolitikai hitelesség hiánya még kitolhatja azt.**

A kormányzat az EU-támogatások apályát növekedésserkentő lépésekkel igyekszik ellensúlyozni. Ilyen az **EU-pályázatok gyorsított kiírása**, minél több előleg kifizetése. A folyamat azonban a tervezettnél sokkal lassúbb, érdemi növekedési hatás idén nem várható. A **lakásépítést** serkentő lépésektől idén ugyancsak kevés eredmény várható. Hasonló a helyzet az MNB **piaci hitelprogramjával**, mivel az nem változtat a beruházásokhoz elengedhetetlen kiszámíthatatlan közgazdasági környezeten. Az állami szférában végrehajtott átalakítások az eddigiekben jellemzően centralizációt, valamint újabb és újabb szervezetek létrehozását, „jogalkotási dühöt” jelentettek, ami növelte a bürokráciát, költségesebbé és rosszabb színvonalúvá tette a közszolgáltatásokat (pl. KLIK). (A Wolters Kluwer jogtárszolgáltató összeállítása szerint csak 2015-ben 1300 új jogszabály keletkezett, 30%-kal több az egy évvel korábbinál. 2016. január 1-én pedig nem kevesebb, mint

17. ábra

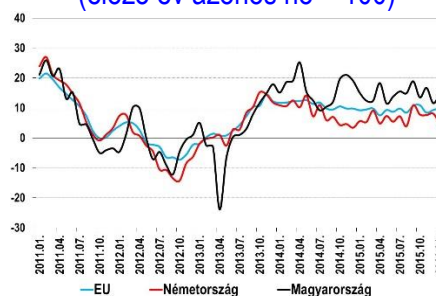
GDP, fogyasztás, beruházás, export, 2008-2015
(2008. I. negyedév = 100)



Forrás: KSH

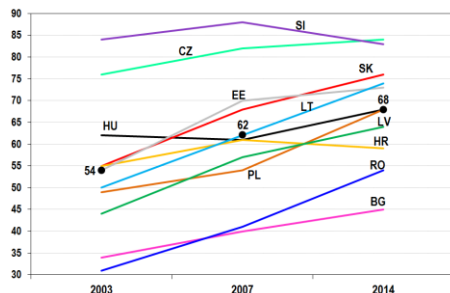
18. ábra

Ipari termelési kilátások az EU-ban, 2011-2016
(előző év azonos hó = 100)



Forrás: KSH

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



Forrás: EU

3917 jogszabály lépett hatályba, módosult vagy szűnt meg, egy évvel korábban csak 859.) A **bürokrácia elleni, létszámközpontú, a hierarchikus rendszeren belüli átszervezésekben testet öltő harc nem érinti a rendszer lényegét**, s ennek megfelelően - a tervgazdaságban tapasztaltakhoz hasonlóan - **érdemi javulással sem kecsegtet**. Az **államosítás** pedig gyakran veszteséges (lakossági energiaszolgáltatás), vagy állami kézben veszteségessé váló (gáztárolók), esetenként értékéből sokat veszítő vagyon megszerzését jelentette.

A magyarországi tőkeállomány 2009-től napjainkig a nemzetközi tőkemozgások eredőjeként lényegében csak a bankszektor feltőkésítésének mértékével emelkedett, ami a tőkevonzó képesség drámai romlását jelzi. Az MNB előzetes adatai szerint 2015-ben közel 0,7 milliárd euró volt a tőkevesztés. **A munkaerő külföldre áramlása az elmúlt években látványosan felgyorsult**, a külföldre települt és ingázó magyar állampolgárok száma megközelítheti a félmilliót. Ők feltehetőleg jelentős részben a szakmájukban legrátermettebbek vagy leginkább vállalkozó kedvűek. A megroggyant közszolgáltatásokban dolgozók és az azok igénybevevőinek elégedetlensége pedig ez év elején váltott új minőségbe. Bár az EU-támogatású beruházások 2017-től ismét emelkedni fognak, **2020 után** azonban e forrás ebben a formában valószínűleg nagyrészt véglegesen megszűnik, ami a magyar gazdaság **fő hajtóerejének kiesését** jelenti. Ennek ellensúlyozásához **az európai piacgazdaság működési elveihez való visszatérésre lenne szükség**. Ilyen kormányzati szándék azonban egyelőre nem látható.

5. A lakosság jövedelme, fogyasztása és megtakarítása

A lakosság egy részének növekvő jövedelme, csökkenő hitelterhe és növekvő vásárlási hajlandósága egyre inkább élénkíti, 2016-ban legalább 3%-kal növeli a fogyasztást. A külföldi munkavállalás és az oktatási rendszer elavultsága miatt számos szakmában munkaerőhiány, ezzel összefüggésben erős béremelési nyomás tapasztalható, máshol viszont a minimálbér 5,7%-os emelése is nagy gondot okoz. 2016-ban a bruttó béremelkedés kissé, 4,5%-ra emelkedik. A reálkeresetek a 0,8% körül várható áremelkedés és az szeptember óta több mint ellensúlyozó 1 százalékpontos csökkentése következtében átlagosan 5,2%-kal nőnek, meglehetősen nagy differenciáltság mellett. A nyugdíjak reálértéke kis mértékben emelkedik. Míg egy évtized alatt, 2016 végéig a versenyszférában dolgozók reálkeresete kb. 30%-kal nő, addig a közszférában még kissé csökken.

2015-ben a reálkeresetek 4,3%-kal (a közfoglalkoztatottak nélkül 4,6%-kal) emelkedtek. A versenyszférában átlagosan 4%-os, a költségvetési szektorban 5,2%-os reálkereset növekedés következett be, ez utóbbi néhány foglalkoztatási csoport – pedagógusok, háziorvosok, rendvédelmi dolgozók – körében történt nominális béremelés következménye. A reálnyugdíj (az ismételt meglepetés dezinfláció következtében) 1,9%-kal, a reáljövedelem a **GKI** becslése szerint 3%-kal emelkedett. A **fogyasztás** bővülésének mértéke ehhez hasonló, **2,6%-os** volt. Ebben a már harmadik éve tartó keresetnövekedés késleltetési hatása mellett szerepe volt a devizahitelek terhecsökkenésének is. **A vásárlóerőt növelték a külföldről hazautalt jelentős jövedelmek is.**

A teljes munkaidőben foglalkoztatottak **minimálbére** 2016. január 1-jétől havi 111 ezer, míg a legalább középfokú végzettségűek bérminimuma havi 129 ezer forint. Így **2016-ban** mindkét bérminimum **5,7%-kal** nő, ami az elmúlt négy év bármelyikénél gyorsabb ütem. Miközben a **versenyszférában - azon belül is főként a feldolgozóiparban és a kereskedelemben - számos cégnél a szakképzett munkaerő hiánya miatt erősödő bérverseny van kialakulóban, sok helyen gondot fog jelenteni a minimálbér ekkora emelése.** A minimálbér 2011-ig a bruttó átlagkereset 35-36%-át képviselte, majd annak 42-43%-ára emelkedett. Ez a **jelentős ugrás azonban nem gyorsította** a bruttó átlagkereset növekedését. A cégek ugyanis egyéb módon (részmunkaidős foglalkoztatás kiterjesztése, elbocsátás, bejelentett bér arányának csökkentése, stb.) próbálnak alkalmazkodni a változásokhoz.

2016-ban az szeptember óta 1 százalékponttal, 15%-ra csökken, ami a nettó kereseteket 1,5%-kal emeli. Így az **előző évinél gyorsabb, 4,5% körüli bruttó keresetemelkedés** mellett a nettó keresetek 6%-kal emelkednek. (2016 januárjában a bruttó keresetek 5,8%-kal, a nettó 7,4%-kal emelkedett.) Ez 0,8%-os infláció esetén **5,2%-os reálkereset-emelkedést** jelent (ezen belül a **versenyszektorban**

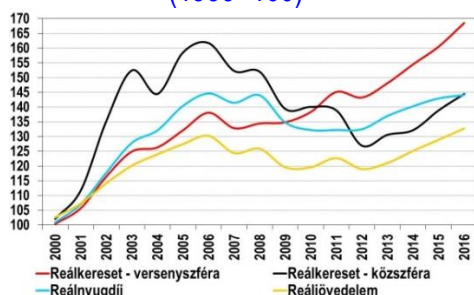
3. táblázat

Az alkalmazásban állók keresete, jövedelme, fogyasztása, 2013-2016
(előző év azonos időszaka=100)

	2013	2014	2015	2016
Minimálbér	105,4	103,6	103,4	105,7
Bruttó kereset	103,4	103	104,2	104,5
- versenyszféra	103,6	104,3	103,9	105
- közsféra	103,6	101,2	105,1	103,5
Nettó kereset	104,9	103	104,2	106
- versenyszféra	105,2	104,3	103,9	106,5
- közsféra	104,6	101,2	105,1	105
Reálkereset	103,1	103,2	104,3	105,2
- versenyszféra	103,4	104,5	104	105,7
- közsféra	102,9	101,4	105,2	104,2
Reálnyugdíj	103,4	102,4	101,9	100,8
Reáljövedelem	101,7	103,4	103	103,2
Fogyasztás	100,2	101,5	102,6	103

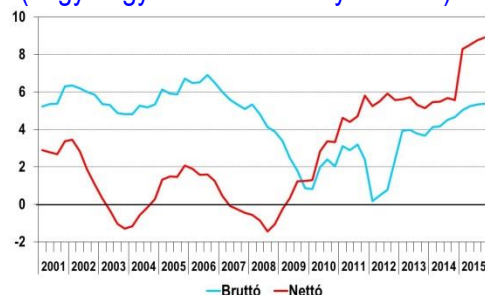
Forrás: KSH, **GKI**

20. ábra
Reálkereset és -nyugdíj, 2000-2016
 (1999=100)



Forrás: KSH, GKI

21. ábra
**A háztartások magán-
 nyugdíjpénztár nélküli
 megtakarítása a GDP százalékában,
 2001-2015**
 (négy negyedéves állományváltozás)



Forrás: MNB, GKI

5,7% körül). A közsférában az életpályamodellben érintett ágazatokon kívül nem várható jelentősebb béremelés. A kétgyermekesek családi adókedvezménye emelkedik.

A kormány 2016. január 1-től 1,6%-kal - azaz az infláció általa prognosztizált mértékével - emelte a **nyugdíjak** összegét. A tényleges infláció a **GKI** előrejelzés szerint ennél alacsonyabb lesz, vagyis a reálnyugdíj több évnvi emelkedést követően újra – közel 1%-kal – nőni fog, három-négy év alatt a 13. havi nyugdíj visszaöött. A családi pótlék és az egyéb szociális jövedelmek nominális összege 2016-ban is változatlan marad. A vállalkozási javadalmak, valamint a családi adókedvezmény nominális értéke emelkedik. A valódi és a közfoglalkoztatottak száma kissé nőhet, miként a külföldön dolgozók családjuknak hazautalt jövedelme is. Végeredményben **2016-ban a reáljövedelmek növekedési üteme 3-3,5% körül lesz. A fogyasztás hasonló ütemben, 3%-kal, esetleg ennél is gyorsabban bővül.**

A **háztartások nettó finanszírozási képessége** a 2015. IV. negyedévével záruló egy évben a GDP 8%-a volt, melyből 2015 IV. negyedéve a GDP 6,8%-át tette ki. (Az előző negyedévek magas rátája a devizahitelek forintosításának és elszámolásának következménye volt, ennek hatása éves szinten 2-3 százalékpont.) A lakosság 2016-ban is nettó hitel-visszafizető marad, az elszámolások lezárultával **hitelállománya jelentősen csökken**. A devizakitettségi mérséklődése miatt az óvatossági célú megtakarítások fokozatosan mérséklődhetnek. Az új hitelek felvétele kissé növekszik. 2016-ban a lakosság nettó finanszírozási képessége – a bankokkal való elszámolás miatt kiugró 2015-höz képest – csökken, de a korábbi 5-6% közötti sávban, annak inkább alsó részén – marad.

A magyar háztartások pénzügyi megtakarítása 2015-ben az egy évvel korábbi 9,5%-kal szemben 7,9%-kal gyarapodott. A hagyományosan elsődleges megtakarítási formának számító bankbetétek kamatszintje alig több a nullánál, ráadásul a pénzkívét költségeit is figyelembe véve a **kamat esetenként már negatív**. Ezért nő az **állampapírok, a befektetési jegyek és a készpénz** aránya.

A lakosság **állampapír-állománya tavaly 36%-kal, készpénzállománya 20%-kal emelkedett**. A harmadik helyre a nyugdíjpénztárak kerültek 5,4%-os növekedésükkel. Ugyanakkor kissé megindult a betétállomány növekedése is, a készpénzhez hasonló funkciót ellátó folyószámlán vagy látra szóló betétben elhelyezett pénz hatására.

6. Beruházás, felhalmozás

Az állóeszköz-felhalmozás a 2012-es 4,4%-os csökkenést követően 2013-ban 7,3%-kal, 2014-ben 11,2%-kal, míg 2015-ben 1,9%-kal bővült. Idén főként az EU források visszaesése miatt 5%-os csökkenés valószínű. Bár az átlagos beruházási hitelköltség a Növekedési Hitel Program(ok) hatására kissé mérséklődött, de még mindig magas, különösen az alacsony termelői árindex tükrében. (A feldolgozóipar belföldi termelői árindexe tavaly -3,3% volt.) A vállalkozások túlnyomó része egyáltalán nem akar hitelt felvenni. A fejlődésre képes kkv-k viszonylag olcsón juthatnak forráshoz. A beruházási ráta 2014-ben 21,7%-ra emelkedett, tavaly 21,3%-ra csökkent, idén pedig várhatóan 20% alatt lesz, ami egy közepesen fejlett ország esetében igen alacsony arány. A beruházások nagysága kb. a tíz évvel előtti szinten lesz.

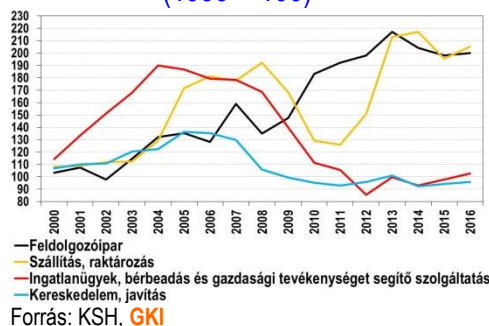
2015-ben kilenc ágazat kivételével visszaestek a beruházások. Növekedés volt a villamosenergia-ipar (+21%), a vízellátás, szennyvíz-, és hulladékkezelés (+24%), a szállítás, raktározás (+2%), az infó-kommunikáció (+8%), a pénzügyi tevékenység (+8), valamint a közigazgatás (+49%), az oktatás (+20%), az egészségügy (+40%), valamint a művészet, szórakoztatás, szabadidő (13%) ágazatban. Bővülést láthatóan főleg azok az ágazatok tudtak felmutatni, amelyek a költségvetéshez (EU forrásokhoz) kötődnek. A beruházások volumene összességében 0,6%-kal nőtt (a statisztikailag kissé más tartalmú állóeszköz-felhalmozás 1,9%-kal).

2016-ban növekedést várható a villamosenergia-iparban (+2%), a kereskedelemben (+2%), az infó-kommunikációs ágazatban (+2%), a pénzügyi tevékenységben (+2%) és az ingatlanügyletekben (+5%). Stagnálás valószínű a mezőgazdaságban, az építőiparban és a szálláshelyszolgáltatásban. A többi ágazatban kisebb-nagyobb visszaesésre lehet számítani.

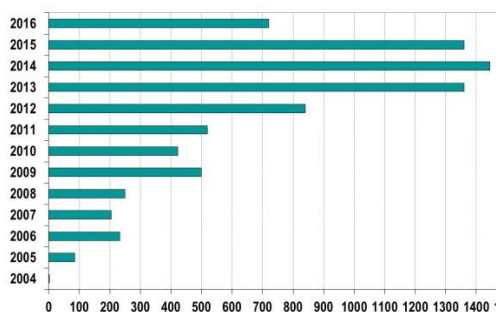
2015-ben az **építési beruházások** 2,3%-kal estek vissza, a **gépberuházások** pedig 4,1%-kal bővültek. **2016-ban a GKI** számításai szerint az **építési beruházások 7%-kal, a gépberuházások 3%-kal csökkennek.**

A beruházások növekedését hosszú idő óta **akadályozó tényezők** – szigorú hitelfeltételek, kapkodó gazdaságpolitika, kereslet korlátossága – 2015-ben kissé enyhültek. Emellett a hazai vásárlóerő is nőtt. Ugyanakkor Magyarország továbbra sem képes vonzani a nagy beruházókat (az új, bejelentett fejlesztések volumene kicsi, s jelentős állami támogatás társul hozzájuk), **a befektetési klíma inkább romlik, mint javul.** A hazai tulajdonú, jellemzően kkv-kör továbbra sem képes a kitörésre. A **kkv-k egy része fél a gyors növekedésétől, nehogy az államosítások, piac-átrendezések újabb áldozatává válják.**

22. ábra
Ágazatok beruházása, 2000-2016
(1999 = 100)

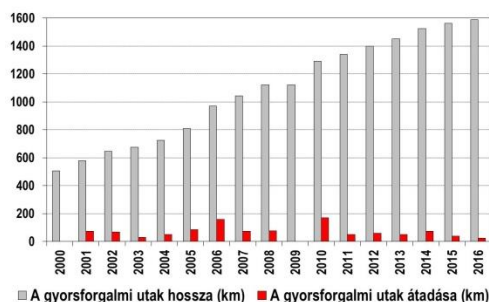


23. ábra
Beruházási célú EU támogatás,
2004-2016 (milliárd forint)



Forrás: GKI

24. ábra
Gyorsforgalmi utak hossza,
2000-2016



Forrás: KSH, GKI

Az Új Széchenyi Terv keretében 2013-ra kifogytak a vállalkozásfejlesztésre fordítható források. 2014 végén meghirdettek ugyan kisebb pályázatokat, de jellemzően az intézményi körnek. A 2015-ös nyári GINOP pályázatot idő előtt le kellett zárni, mert a meghirdetett 60 milliárd forintos keret kimerült. Az eredményhirdetésre azonban csak 2016 elején került sor. A szétaprózott, át nem gondolt célok az új pályázatoknál is látszanak, a fő cél a gyors pénzköltés. Ezt célozza az is, hogy 2017-re minden pályázatot meg akarnak hirdetni. Ugyanakkor az előző ciklushoz képest **nincs érdemi gyorsulás**, miközben két év már a jelenlegi ciklusból is eltelt. A Portfolio.hu pályázati összesítője szerint február végéig a **meghirdetett** pályázatok összege közel 4100 milliárd forint (a teljes hét éves ciklusra tervezett összeg több mint fele), s ebből 475 milliárd forint támogatást **ítéltek oda** (összesen 2069 pályázó számára). Ugyanakkor a **kifizetések összege** mindössze 10,7 milliárd forint (a megítélt 475 milliárd forint 2,25%-a).

A **feldolgozóipari beruházások** 2012-ben és 2013-ban 3-5%-kal bővültek, majd 2014-ben 10%-kal ugrottak meg. A kedvező dinamika néhány nagy exportáló autóiipari vállalkozás és a hozzájuk kötődő beszállítók fejlesztéseinek volt köszönhető. 2015-ben – részben a magas bázis miatt - 6%-os **visszaesés** történt, 2016-ban 3%-os csökkenés várható. Az **ingatlanügyletek**, gazdasági szolgáltatás szektorban a beruházási volumen 2013-ban 19%-kal csökkent, részben a rekord alacsony lakásépítés miatt. 2014-ben 17%-os növekedésre váltott az ágazat, amit 2015-ben 7%-os visszaesés követett, 2016-ban pedig 5%-os növekedés várható.

A **kereskedelmi** ágazatban az építkezési korlátozások, a vasárnapi zárva tartás nehezíti a növekvő vásárlóerő kihasználását. 2015-ben 9%-kal esett a teljesítmény, 2016-ban 2%-os növekedés lehetséges. A **szállításban** a vasútnál és a gyorsforgalmi utaknál tovább folytatódnak az EU-forrásokra alapozott fejlesztések. A közúti teherszállításban a járműbeszerzés területén lehet kis élénkülés, a vasúti teherszállításban új mozdonyok beszerzésére kerül sor. Folytatódik a saját fejlesztésű IC-k gyártása is. A raktározásban a meglévő logisztikai centrumok többsége bővít (elsősorban EU-források segítségével). E területeken 2013-ban 20%-os, 2014-ben 41%-os növekedés volt, 2015-ben ez 2%-ra szelődött, majd 2016-ban 10%-os visszaesés várható. A **szálláshely-szolgáltatás** és vendéglátás ágazatban újabb szállodai és fürdő-kapacitások léptek be, de ezek mértéke tovább csökkent. Az ágazatban 2014-ben 35%-os növekedés volt, 2015-ben 18%-os zuhanás történt, idén stagnálás valószínű.

Az **infó-kommunikációs** szektorban tovább zajlik az optikai hálózat és a mobil szélessávú internet-fejlesztés. Folytatódik a mobil-internet térhódítása, a régi bázisállomások felújítása, új bázisállomás-rendszer kiépítése. Az elnyert frekvenciák és az új EU-s pályázatok újabb lökést adtak a szektornak. Az okos telefonok gyors elterjedése az alkalmazásfejlesztést helyezi előtérbe. Összességében (a technológia olcsóbbá válása mellett) 2013-ban 8%-os visszaesés, 2014-ben 13%-os, 2015-ben pedig 8%-os bővülés történt. Idén 2%-os növekedést várható.

Az **állami-önkormányzati beruházások szinte csak EU-s forrásokra támaszkodnak**. A hitelfelvétel központi engedélyezése tovább szűkítette az önkormányzatok mozgásterét. Az önkormányzati adósságok részleges átvállalása sem javított a helyzeten, mivel az elvett önkormányzati bevételek meghaladják a megnyert (ki nem fizetett) kamatokat. Az önkormányzati cégek adóssága becslések szerint közel lehet az 1000 milliárd forinthez, ami a rezsicsökkentés hatására folyamatosan tovább nő. A 2015-ös és a 2016-os költségvetés vesztese az önkormányzati rendszer, mert további feladatokat kell ellátniuk kevesebb pénzből. Az önkormányzati „rezsicégek” csőd közeli helyzete azt is jelzi, hogy az eddigi „fejős tehenek” „pénznyelő automatákká” válnak. További gondot okoznak az EU forrásból finanszírozott intézményfejlesztések, új intézmények (főleg sportlétesítmények), amelyek működtetésére nincs forrás.

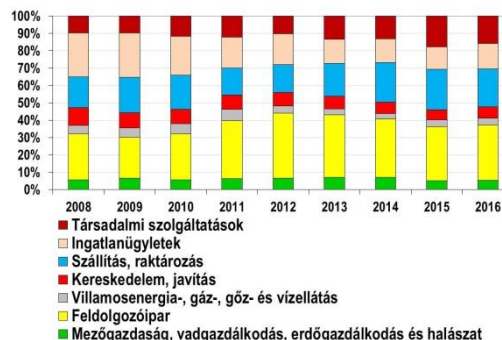
Tetézi a problémákat az **át nem gondolt, erőltetett államosítás az egészségügyi és oktatási szektorban**. Külön gond az önerő és a kezdeti finanszírozás megoldása a nem-önkormányzati szférában, ahol a döntések koncentrációja miatt a decentralizált beruházások sora akadozik. A felsőoktatásban az új felvételi rendszerrel együtt járó finanszírozás-szűkítés korlátozza a beruházások tervezhetőségét.

Mivel a beruházások fő forrását jelentő **EU-források** egyre nehezebben szerezhetők meg a kormányzat számára „kedves” célokra, a 2016. évi költségvetésbe erőltetett út-, sport és kulturális fejlesztések kerültek, részben a visszaeső EU- források ellensúlyozására. Ezzel valamelyest mérsékelni lehet a beruházások várható zuhanását.

Mivel az ingyenes EU-támogatásokra 2020-tól kezdve aligha lehet komolyan számítani, **érthetetlen**, hogy a magyar kormány miért nem tesz meg mindent az **ún. Juncker-tervbe való bekapcsolódás érdekében**. Az Európai Stratégiai Beruházási Alap (EFSA) ugyanis nagy

25. ábra

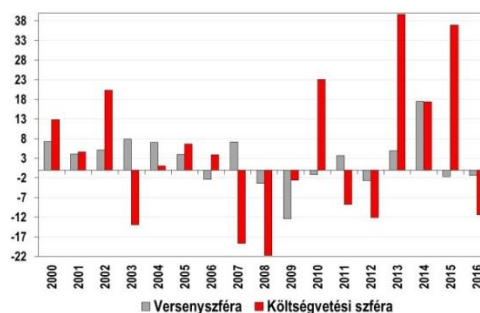
Beruházások ágazati megoszlása, 2008-2016



Forrás: KSH, GKI

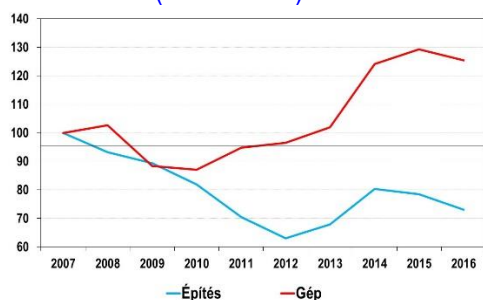
26. ábra

Állami és üzleti beruházások, 2000-2016



Forrás: GKI

27. ábra
Építési és gépberuházás, 2008-2016
(2007 = 100)



Forrás: KSH, GKI

befektetések magyarországi megvalósulását tudná elősegíteni.

Az üzleti beruházások hitelezése bizonytalan. Az EU-forrásokból megvalósuló vállalati beruházásokhoz újabb állami források (hitel, garancia) állnak a vállalkozások rendelkezésére. Az MNB növekedési hitelprogramjai a meglévő hitelek lecserélését érték el, a beruházások látványos felfutását nem. Sőt, a vállalati hitelállomány újra mérséklődik. Az NHP kivezetése idén elkezdődik, viszont a beruházási hitelpiac élénkítésére banki vállalatok vannak. A banki „rosszhitel”-portfólió kitisztítása a mérlegekből elvben növelhetné a bankok hitelezési aktivitását, ugyanakkor a vállalati oldalról a reális hiteligenylési szándék alacsony (akik kérnének, azok nem hitelképesek, akiknek adnának, azoknak meg nem kell a hitel).

A külföldi beruházások a kiszámíthatatlan üzleti környezet miatt visszafogottak, a zöldmezős beruházások **támogatás-igénye** a korábbi években kialakult többszöröse. (A Tata jövőre elkészülő gumibroncsgyára munkavállalónként összesen kb. 30 millió forint, a ThyssenKrupp konszern márciusban bejelentett, s 2018-ban termelni kezdő jászfényszarui autóalkatrész-gyára dolgozónként 20 millió forintos támogatásban részesül.) Ez azt jelenti, hogy – országos átlagbéren számolva – hét-tíz éven át a teljes bérköltséget a magyar állam állja. Ilyen feltételekkel minden magyar kkv tudná cégét bővíteni.

7. Reálfolyamatok

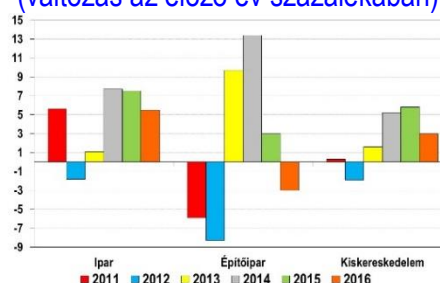
2016 elején a magyar gazdaságra vonatkozó különböző, hazai és nemzetközi, független és állami növekedési előrejelzések trendjükből, sőt számszerűleg is igen közel állnak egymáshoz. Nemcsak abban van egyetértés, hogy 2015 után idén is folytatódik a lassulás, majd 2017-ben némi gyorsulás várható, de abban is, hogy az ütemváltozás elsősorban az EU-támogatások és ezzel a beruházások függvénye.

A 2015. évi folyamatok számszerűen és részleteiben is a GKI 2015 júniusa óta érvényes prognózisához közelállóan alakultak. A GDP-növekedés a 2014. évi 3,7%-ról 2015-re 2,9%-ra lassult, ami 0,2 százalékponttal gyorsabb a GKI előrejelzésénél. A legnagyobb eltérés az állóeszköz-felhalmozás 1,9%-os növekedése a GKI által várt stagnálás helyett, miközben az export volumene a korábban gondoltól kevésbé (csak 0,6 százalékponttal) nőtt gyorsabban, mint az import. Vagyis a látványos külkereskedelmi aktívumban az energia-áresés okozta 0,8%-os cserearány-javulásnak volt nagyobb szerepe. Látványos a mezőgazdaság – elsősorban időjárási okok miatt kialakult - 13%-os visszaesése és az építőipar csaknem 10 százalékpontos lassulása. Gyorsult viszont a kereskedelem, turizmus szektor illetve az infokommunikációs ágazat teljesítménye (az előbbi 5,7, az utóbbi 2,9%-kal nőtt), kezdett erőre kapni az ingatlanszektor (2%), s ötévi visszaesés után már **csaknem stagnált a pénzügyi szektor** GDP-termelése. A magnövekedés – az agrárium és az állami közszolgáltatások nélküli növekedés – az átlagosnál gyorsabb, 4,4% volt.

A számszerűen hasonló előrejelzések ellenére a gazdasági folyamatok jellemzésében továbbra is nagy a különbség. A különbség mindenekelőtt a magyar „unortodox” gazdaságpolitika megítéléséből, növekedést segítő vagy éppen fékező hatásának minősítéséből fakad. A kormányzat fenntartható növekedésről, a közgazdászok jelentős része viszont csak átmeneti és alapvetően az EU-forrásoknak köszönhető sikerről, lassulásról, folytatódó regionális leszakadásról beszél. Az utóbbit támasztja alá, hogy bár a magyar növekedés több mint 1 százalékponttal meghaladta az EU 1,8%-os átlagát, a régióban a szlovák, a lengyel, a román és a cseh növekedés is meghaladta a magyart. (Ugyanakkor az is tény, hogy a GKI egy ideig alábecsülte a hibás gazdaságpolitika hatásait 2015-ben részben ellensúlyozó erőket. Így a világgazdasági folyamatok szerencsés alakulását – a világgazdasági energiaárak folytatódó zuhanását, a nemzetközi pénzpiacok tartósan jelentős likviditását -; s főleg az EU-

28. ábra

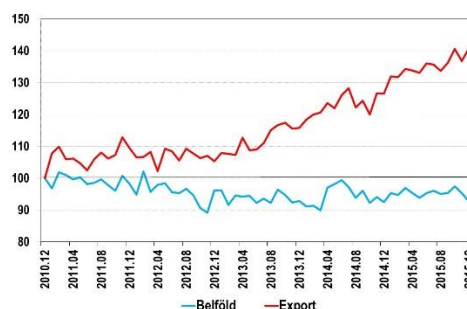
Ágazatok bruttó termelése, 2011-2016
(változás az előző év százalékában)



Forrás: KSH, GKI

29. ábra

Ipari értékesítés, 2011-2016
(2010. december = 100)



Forrás: KSH

30. ábra

**Magyar iparágak termelése,
2008-2016**
(2007. december = 100)



Forrás: KSH

4. táblázat

Ipari termelés volumene, 2011-2016
(előző év azonos időszaka = 100)

	2012	2013	2014	2015	2016
I. félév	99,0	98,4	109,5	107,7	105
II. félév	96,7	104,4	105,4	107,4	106
Év összesen	98,3	101,4	107,6	107,5	105,5

Forrás: KSH, GKI

támogatások tovagyrűződően – a bérkiáramlásra és költségvetési bevételekre is ható - növekedés-serkentő hatását.)

Idén a növekedési folyamat **további lassulása** várható, a **GKI** 2,3%-os bővülésre számít. A januári ipari, építőipari, kiskereskedelmi és exportadatok, valamint a várakozások is a fékeződést támasztják alá. Az év egészében a visszaeső beruházások erősen negatívan, a gyorsuló fogyasztás pozitívan hat, miközben az export a korábbinál valamivel kisebb mértékben járulhat hozzá a növekedéshez. A mezőgazdaság, a pénzügyi tevékenység valamint az ingatlanügyletek kivételével minden ágazatban fékeződés valószínű. A növekedés **fogyasztásorientálttá** válik.

7.1. Ipar

A magyar ipari növekedés 2015-ben 7,5%-os volt, csaknem azonos az előző évvel (7,6%). A feldolgozóipar az átlagnál gyorsabban, több mint 8%-kal bővült, de az elmúlt évektől eltérően nem csökkent, hanem emelkedett az energiatermelés is. Az ipar hajtóereje a járműipari konjunktúra volt. Tavaly november óta azonban az előző hónaphoz viszonyítva már harmadik hónapja csökken az ipari termelés volumene. Az év egészében 5,5%-os ipari növekedés várható.

Tavaly a legnagyobb növekedést a **járműipar** (17%) és a hozzá szorosan kapcsolódó gumi- és műanyagipar (15%) érte el. Kisebb mértékben, de számos más ipari ág is növelni tudta termelését, köztük a régóta stagnáló élelmiszeripar (4%) és az éveken át visszaeső elektronikai ipar (6%) is. Visszaesést csak a bányászat (13%), a kőolaj-feldolgozás (3%), valamint a gép- és berendezésgyártás (1,4%) szenvedett el. A növekvő iparágakon belül elsősorban - de nem kizárólag - a járműiparhoz kötődő részterületek nőttek. A járműipar 2015-ben a teljes ipari termelés 29%-át állította elő, a második legnagyobb iparág az élelmiszeripar volt, 10%-kal.

A magyar ipari növekedés egyértelműen **exportvezérelt**, a kivitel 10%-kal haladta meg az előző évit, s a járműipar adta teljes ipari kivitel több mint egyharmadát (a második helyen az elektronikai ipar állt 14%-kal). **Hét évnyi zsugorodást követően 2014 után 2015-ben ismét, ezúttal 3%-kal nőttek az ipar belföldi eladásai** is. Elsősorban ágazaton belüli mozgásról volt szó: leginkább a járműgyártás (35%) belföldi értékesítése emelkedett (többek között a Bosch beszállításai révén). De sokat emelkedtek az egyéb feldolgozóipar (22%) - legnagyobb

ágazatai a bútoripar és a műszergyártás -, a gép- és berendezésgyártás (17%), a kőolaj-feldolgozás (10%) hazai eladásai is.

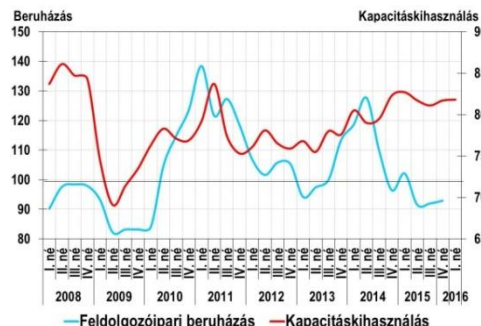
A 2016. évi kilátások **viesszafogottabbak** a tavalyinál. A konjunktúramutatók mind az EU-ban és ezen belül legfontosabb exportpiacunkon, Németországban **az ipari növekedés lassulását** jelzik előre. Ez részben a feltörekvő országok felvevőpiacainak gyengélkedése, részben a 2009-es roncsprémium programokban eladott járművek csereidőszakának kifutása miatt fékezi a magyar értékesítési lehetőségeket is. Az autóiparban a Volkswagen emisszió-hamisítási botránya tavaly végül nem okozott komolyabb megrázkódtatást, a problémakör azonban még hosszabb ideig napirenden marad. A magyar ipari dinamika a nemzetközi járműipar lassuló 2016. évi bővülését követve idén 5,5% körül bővíülhet, ami az exportot és a beszállítások révén a belföldi értékesítést is érinti. Ugyanakkor a lakossági piac élénkítése egyes termékcsoporthoznál növelheti a belföldi értékesítés dinamikáját.

Tavaly az előző évek csökkenése, stagnálása után a hazai **energiafogyasztás** is növekedésnek indult. Különösen az üzemanyag-fogyasztást növekedett (8-9%-kal), de a villamosenergia-felhasználás is több mint 2%-kal emelkedett. A gázfogyasztás érdemben nem módosult. **2016-ban a teljes magyar energiafogyasztás – átlagos időjárást feltételezve – 1% alatti mértékben növekedhet.** Az üzemanyag-fogyasztás 5-6%-kal bővíül, a gázfogyasztás inkább stagnál, a villamosenergia-igény pedig 1%-kal emelkedik.

2015-ben a **feldolgozóipari beruházások** 6%-kal csökkentek. Ebben a kiszámíthatatlan üzleti környezet mellett szerepe lehetett annak is, hogy feldolgozóipar belföldi termelői árindexe tavaly -3,3% volt, vagyis a megtérülések sok esetben kétségesek. A **GKI** üzleti felmérései szerint a feldolgozóipari vállalatok idén tavalyhoz képest nem kívánják növelni beruházási ráfordításait. A gyöngyösi Apollo Tyres autóabroncs gyár termelése csak 2017 elején indul. Az **ipari foglalkoztatás** 2015-ben 2,5%-kal növekedett, a feldolgozóipari 3%-kal. A **GKI** üzleti felmérései szerint a válaszadók továbbra is bővíteni szeretnék létszámukat, azonban ez egyre nagyobb nehézségekbe ütközik. Januárban a válaszadók 36%-a a **belföldi kereslethiányt és a szakképzett munkaerő hiányát** jelölte meg növekedés fő akadályaként, jelentősen megelőzve ezzel a többi lehetséges akadályt. A képzési rendszer gondjai mellett a **külföldi munkavállalás és a közmunka elszívó hatása** is nehezíti az ipari munkaerőigények kielégítését.

31. ábra

Feldolgozóipari beruházások és kapacitáskihasználtság negyedévenként, 2008-2016

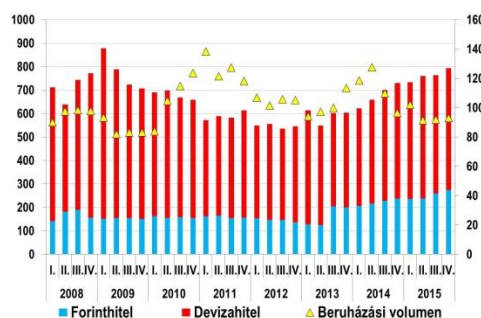


Forrás: KSH, GKI

32. ábra

Feldolgozóipari beruházás és hitelállomány, 2008-2015

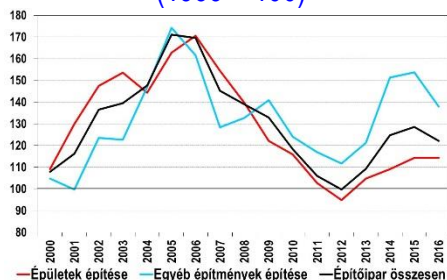
Negyedév vége, millió forint
Volumenindex



Forrás: KSH, MNB

33. ábra

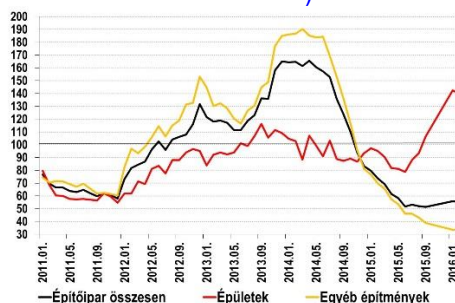
Az építőipari termelés volumene építménycsoportonként, 2000-2016 (1999 = 100)



Forrás: KSH

34. ábra

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



Forrás: KSH

7.2. Építőipar

A 2015-ös 3%-os növekedés után 2016-ban 5%-kal csökkenhet az építőipar termelése, mivel az új EU-s pénzügyi ciklus forrásai még nem testesülnek meg új megrendelésekben, a lakáspolitikai intézkedések kedvező hatása pedig inkább csak a II. félévtől lesz érzékelhető.

Az építőipar teljesítménye 2013-2014-ben lendületesen, 10-15%-kal bővült, **tavalyra azonban csaknem elfogyott a lendület: már csak 3%-os volt a dinamika.** A magasépítés teljesítménye csaknem 5, a mélyépítésé 1,8%-kal nőtt. A nemzetgazdaság építési beruházásai ugyanebben az időszakban 2,3%-kal, az ágazat saját beruházásai 7,6%-kal csökkentek. Elindult a piac tisztulása, az ágazati szerkezet a korábbinál jóval egészségesebb. Érdemben csökkentek a lánctartozások. Az elmúlt két évben csaknem folyamatosan javult a kereskedelmi bankok építőipari portfóliójának minősége, s a közeljövőben is további enyhe pozitív változás valószínű. Gondot jelent azonban a változatlanul **erőteljes cégefektuáció, s a fokozódó szakemberhiány.**

A **GKI építőipari bizalmi indexe** 2015 második félévében és az idei év elején tendenciájában **csökken.** Az építőipari cégek **szerződésállománya 2015 végén alig a fele volt az egy évvel korábbinak.** Ezen belül a mélyépítésnél csaknem 70%-os visszaesés, a magasépítésnél 36%-os növekedés következett be. 2016 januárjában 20%-kal csökkent a termelés volumene. Míg az elmúlt két-három évben a mélyépítés fejlődött dinamikusán, 2016 az épületek építésének éve lesz. A **közbeszerzési** szférában – az EU-források erőltetett lehívása eredményezte boom magas bázisa miatt – **csökkenni fog az építés iránti kereslet.** A **lakásépítés** 2013-2015-ben elérte a mélypontot, idén már bővülésre lehet számítani. A vállalati beruházások – elsősorban a továbbra sem befektető-barát üzleti klíma miatt – legfeljebb mérsékelt ütemben és a feldolgozóiparra koncentráltan bővülnek. A **GKI 2016-ban az építőipari termelés 5%-os csökkenésére** számít. A termelői árak 2015-ben 2,5%-kal voltak magasabbak az egy évvel korábbinál. Ez az áremelkedési ütem idén is jellemző lehet. A lakástámogatási rendszer – áfa-csökkentés, CSOK – csak korlátozottan jelenik meg az árakban, az sokkal inkább az építőipari cégek profitabilitását javítja.

7.3. Mezőgazdaság

A magyar mezőgazdaság két kedvező időjárású év kiugró teljesítménye után 2015-ben visszaesett, GDP-termelése 13%-kal csökkent. 2016-ban is az időjárás szeszélyei határozzák meg az ágazat teljesítményét, átlagos időjárás esetén kb. 5%-os növekedés várható.

A Nemzetközi Gabonatanács megemelte a 2015-2016-os szezonra vonatkozó termésbecslését. A FÁK, az USA, Dél-Amerika és Afrika kukoricatermése is valamivel nagyobb lesz a korábban vártnál. A mintegy 10 millió tonnás terméstöbbletet nagyjából fel is veszi a növekvő takarmánycélú felhasználás. Mindez a világpiacon **gabonaárak további szolid mérséklődésével** jár együtt.

A magyar mezőgazdaság teljesítménye a sokfelé korszerűtlen agrotechnika miatt erősen ki van téve az **időjárás ingadozásainak**. Két kedvező év után 2015-ben volt egy aszályos időszak, ami nálunk elsősorban a kukoricatermést vetette vissza. A **növénytermesztés** tavaly a mezőgazdasági bruttó kibocsátás 58%-át állította elő. Összes értéke 2015-ben az előző évi 98%-át érte el, a volumen 8,6%-ot esett vissza, az árindex 107,4% volt. A gabonatermesztés kibocsátási volumene 13,5%-ot zuhant, a burgonyáé még többet. A kertészeti termékek szerényen emelkedett, a zöldség- és gyümölcstermelők mérsékelni tudták a száraz időszak kárait. **2016-ban a csapadékos tavasz jelent gondot**, részben az őszi vetésű terményeket veszélyeztetve, részben a tavaszi munkák kezdetének csúszása miatt. A magas talajvíz viszont tartalékot is jelent a következő időszakra, így most még nem lehet megítélni, hogy a hatások eredője pozitív, vagy negatív lesz-e.

Az **állattenyésztés** bruttó kibocsátása tavaly 3,3%-kal emelkedett az előző évhez képest, így 35%-os lett a súlya. A növekedés a volumen 5,7%-os emelkedéséből és az árindex 2,3%-os csökkenéséből állt össze. Az állattenyésztés tavalyi teljesítményének javulásában – különösen a szarvasmarha létszám emelkedésében – közrejátszhatott, hogy **jelentősen emelkedett az állattartó telepek korszerűsítésére adott támogatás**. A kedvező hatások a **2016. évi** teljesítményt is növelhetik. A sertéságazatban bevezetett 5%-os áfa nem növelte meg az állományt. A baromfitermelők viszont jelentős árcsökkentésre kényszerültek miatta, ezért e szektorban is megjelent az 5%-os forgalmi adó bevezetésének igénye. A földbérleti és földprivatizációs pályázatok elsősorban az állattenyésztő üzemeket hagyták takarmánytermelésre alkalmas föld nélkül, ez kedvezőtlenül hat a nagytestű állatok állományára.

5. táblázat

Gabonatermés, 2013-2016

(ezer tonna)

	2013	2014	2015	2016
Búza	5 058	5 262	5500	5500
Kukorica	6 756	9 315	6500	7000
Összes gabona	13 610	16 614	14000	14000

Forrás: KSH, GKI

6. táblázat

Állatállomány, 2013-2016

(év vége, ezer darab)

	2013	2014	2015	2016
Sertés	3 004	3 136	3124	3300
Szarvasmarha	782	802	821	850
Tyúkfélék	29 474	30 521	32432	32000

Forrás: KSH, GKI

7.4. Szolgáltatások

A szolgáltatási GDP 2016-ban kb. 2%-kal, az átlagosnál és az előző évinél is lassabban bővül. Növekedés szinte csak az üzleti szolgáltatásoknál várható.

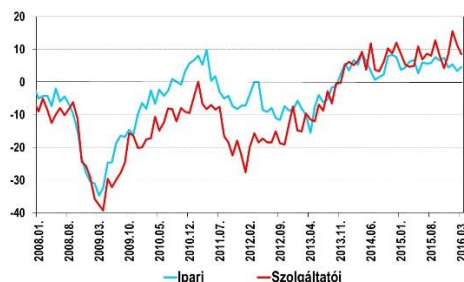
A közösségi szolgáltatások létszáma az állam erőltetett foglalkoztatás-bővítési szándékát tükrözi. A közigazgatás ágazat 2015-ben is újabb 10%-kal növelte foglalkoztatottjai számát (részben a közmunka miatt), az egészségügy 1%-kal, míg az oktatásban 1,6 %-os létszámcsökkenés volt.

A kormányzat 2016-ra jelentős – a tervek szerint hatalmas létszámcsökkenéssel járó – **közigazgatási átszervezést** jelentett be. Ennek hatása azonban csak 2017-ben jelenik meg a munkaerőpiacon. A háttérintézmények, illetve az önálló intézmények állományának a felügyeleti minisztériumba való **átcsoportosítása** önmagában nem jelent létszámcsökkenést. Valószínű, hogy idén **csak** a közigazgatásban dolgozók létszámának **növekedése fog megállni**. A közfoglalkoztatottak létszáma éves szinten stagnál vagy inkább enyhén további emelkedik. Az állam egyre erőteljesebb nyomulása a gazdaságirányításban, illetve a tulajdonszerzésben további intézmények létrejöttét vetíti előre, amely a közfoglalkoztatáson túl is létszám bővüléshez vezethet.

Az **oktatási ágazatban** az oktatási létszám lassú apadása várható a tanuló létszám csökkenése következtében. A pedagógusok fokozódó elégedetlensége miatt azonban a kényszerű nyugdíjba vonulás irracionális szabályai várhatóan rugalmasabbá válnak. A KLIK megszüntetésének módja még **teljesen homályos**. A működésképtelen szervezet gyors és szokás szerint átgondolatlan „megreformálása” a **káosz további növekedését sem zárja ki**. Az **egészségügyben** is újabb átszervezések várhatók a költségek csökkentése érdekében, miközben az átgondolatlanság, a munkaerő- és pénzhány következtében az egészségügyi ellátás sok tekintetben túllépett működőképessége határain. **Az egészségügyben és az oktatásban a magánszektor egyre inkább teret nyer (ami nem baj!), a közszolgáltatások színvonala viszont egyre inkább romlik (ami viszont nagy baj!).** Ez tovább növeli a társadalom amúgy is túlzott differenciálódását, lefagyasztja a mobilitást.

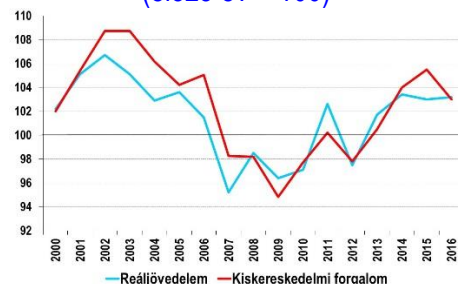
Az **üzleti szolgáltatások** közül 2016-ban leggyorsabban a kereskedelem-turizmus, a távközlés és az ingatlanszektor fejlődik, de gyorsulás csak az utóbbi és a pénzügyi szektor GDP-termelésében várható.

35. ábra
Üzleti bizalmi indexek, 2008-2016
(ipar és szolgáltatás)



Forrás: GKI

36. ábra
Reáljövedelem és kiskereskedelmi forgalom, 2000-2016
(előző év = 100)



Forrás: KSH, GKI

A **kiskereskedelmi** forgalom 2015-ben 5,5%-kal bővült. Leggyorsabban a jelentősen olcsóbbá vált üzemanyagok forgalma (több mint 7%-kal), legkevésbé az élelmiszerek forgalma (3,4%-kal). A kereskedelmi bizalmi index több mint 1,5 éve meglehetősen magas szinten hullámszik, ami a vásárlóerő növekedésével együtt 2016-ra is megalapozni látszik a gyors forgalomnövekedést. Ugyanakkor a tavalyi magas ütemben **az online pénztárgépek okozta fehéredésnek is szerepe lehetett**. A vásárlóerő növekedésével az elmúlt években szinte **kizárólagos érzékenység** mellett lassan ismét növekszik a drágább, **jobb minőségű termékek** iránti kereslet. **2016-ban a kiskereskedelmi forgalom 3% körüli bővülése várható**. Bár a reáljövedelmek bővülése várhatóan gyorsabb lesz a tavalyinál, a „fehéredés” bázisba kerülése fékezi a bővülés ütemét.

A lakossági **nagybevásárlások egy része a városszéli hipermarketekből fokozatosan a diszkontokba helyeződik át, s az online kereskedelem is növelni tudta piaci részesedését**. Az üzletek száma folyamatosan csökken, az elmúlt négy évben az összes egység száma több mint 11 ezerrel, ezen belül az önálló vállalkozásoké több mint 6 ezerrel. **A vasárnapi zárvatartás nem javított a hagyományos kis üzletek többségének helyzetén**, ugyanakkor az ehhez való alkalmazkodás is megkezdődött (pl. a Spar új franchise-rendszert hoz létre benzinkút mellett nyíló kisboltjaival).

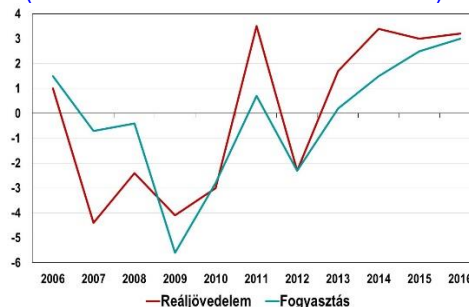
A hazai **online kiskereskedelem 2015. évi forgalma összességében az átlagosnál sokkal gyorsabban, 16%-kal bővült**. A legnagyobb bővülést a szépség, egészség szektor érte el (20%-os növekedéssel), míg a legkisebb mértékben idén is a már igen magas részesedést elért számítástechnika szektor tudott nőni (csupán 9%-kal). Néhány szektorban az átlagos kiskereskedelmi forgalomnál sokkal gyorsabb volt az online értékesítés, ilyen a játék, kultúra; a műszaki cikk; a szépség, egészség; és az otthon, kert). E szegmensekben az online kereskedők számának megugrása és a termékek online vásárlásával szembeni bizalom növekedése magyarázza leginkább a bővülést.

A **kereskedelmi szálláshelyeken 2015-ben a vendégek száma 6%-kal, a vendégéjszakáké 5%-kal nőtt**. Miközben az ötcillagos szállodákban mintegy 2%-kal csökkent a vendégéjszakák száma, a négycsillagosokban 9%-os bővülés volt. A **gyógyszállókban** eltöltött vendégéjszakák száma 10%-kal nőtt, kizárólag a **belföldi forgalom jelentős, több mint 20%-os bővülése miatt**.

37. ábra

Reáljövedelem és fogyasztás, 2006-2016

(változás az előző év százalékában)

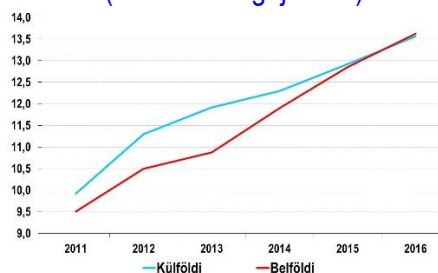


Forrás: KSH, GKI

38. ábra

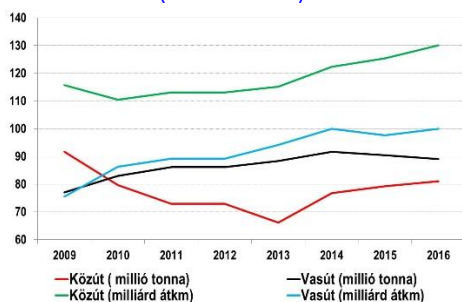
Kereskedelmi szálláshelyek forgalma a vendég származása szerint, 2011-2016

(millió vendégéjszaka)



Forrás: KSH, GKI

39. ábra
A közúti és vasúti áruszállítás alakulása, 2009-2016
(2006 = 100)



Forrás: KSH, GKI

40. ábra
Az okoseszközök arányának változása a teljes mobiltelefon-készülékarányon belül, 2011-2016, (százalék)



*GKI várakozás

Az elmúlt években a **belföldiek** vendégéjszakáinak száma dinamikusabban nőtt a külföldiekénél, s ez várhatóan idén is így marad a növekvő vásárlóerő és a szépkiírás hatására. A vendégéjszakák száma 2016-ban is összességében kb. 5%-kal nő, s a **vendégforgalom nagyobb részét már a magyarok fogják** kitenni. A cafeteria-rendszer tervezett átalakulása vagy megszüntetése 2017-ben megállíthatja ezt a folyamatot.

Az **áruszállítás-logisztika ágazat** GDP-ben mért teljesítménye 2015-ben 1,7%-kal emelkedett, ebben azonban az utóbbinak lehetett nagyobb szerepe, mivel az áruszállítás teljesítménye árutonnakilométerben csak 1%-kal nőtt. A közúti áruszállítás 2%-kal bővült, a vasúti ugyanennyivel csökkent; az utóbbi elsősorban amiatt, hogy 2015 utolsó negyedében, feltehetőleg a migrációs helyzet és a rosszabb mezőgazdasági termés miatt közel egynegyedével estek vissza a belföldi szállítások. **2016-ban** az áruszállítás teljesítménye összességében **2-3%-kal növekedhet**, továbbra is elsősorban a közúti áruszállítás gyorsabb bővülésének köszönhetően. A **vasúti áruszállításban** az infrastrukturális szűk keresztmetszetek és egy esetleges vasutas sztrájk idén **komoly problémákat** okozhat, ami egyes esetekben Magyarországot elkerülő útvonalakat, vagy közúti szállításra való áttérést eredményezhet.

A **hanghívások piacán** – az online szolgáltatások terjedésével – 2014-ben elindult egy lassú csökkenés. Bár a vezetékes fővonalak száma 2015 végén kissé növekedett, valójában csak a VoIP hangcsatornák száma tudott kétszámjegyű bővülést felmutatni. Az adatforgalmi szolgáltatások viszont dinamikusabban bővülnek. **Idén** a hagyományos vezetékes telefonszolgáltatások előfizetésében stagnálás, inkább lassú, folyamatos csökkenés várható, miközben folytatódni fog az erőteljes eltolódás a VoIP (IP alapú hang) csatornák irányába. A **mobiltelefon** piac telített, az aktív SIM kártyák számában nem várható jelentős változás.

2015 végére az összes **internet-előfizetés** száma meghaladta a 8 millió darabot, ez **2016 végéig 8,7 millióra emelkedhet**. A növekedés motorja 2016-ban is a **mobil-internet** lesz; a tavalyi év végi közel 5,4 millió után 2016 végéig akár 6 millió mobilinternet előfizetés is lehetséges; folyamatosan csökkenő, de továbbra is évi 10% feletti átlagos bővülést elérve. Bár a mobilinternet előfizetések terjedési ütemét csökkenti a piac telítődése, az okostelefonok és ezáltal a hozzájuk vásárolt internetkapcsolatok további térnyerése még **képes biztosítani a stabil bővülést**.

Az ingatlanszektor teljesítménye 2015-ben 1,1%-kal bővült, miközben beruházása csaknem 7%-kal csökkent. A válság előtti látványos fejlődés nem tért vissza, de az ingatlanpiac apró lépésekkel elindult a növekedés útján. A piaci szereplők ugyanakkor borzasztóan derűlátók, a GKI-MGYOSZ ingatlanpiaci index idén januárban kilencéves csúcsára jutott. Az irodapiac kivételével minden szegmensben javultak a kilátások. Az építési telkek piaca valósággal „robbant”. Tavaly 7,6 ezer új lakást adtak át, ami 9%-os csökkenést jelent. A kiadott új engedélyek száma viszont országosan 30, Budapesten 73(!)-kal nőtt. Mindez előre vetíti – részben a CSOK hatására – a lakásépítés jövőbeni élénkülését, igaz, borzasztóan alacsony szintről. A GKI előrejelzése szerint 2016-ban 10-12 lakás átadása várható. Az új lakások piacán idén komoly áremelkedés várható (a válaszadók szerint 5-8%-os). A használt lakások piaca 2014-2015-ben markánsan élénkült s ez a tendencia várhatóan idén is folytatódik (a tavalyi 20% után az idei első két hónapban 6%-kal bővült a forgalom).

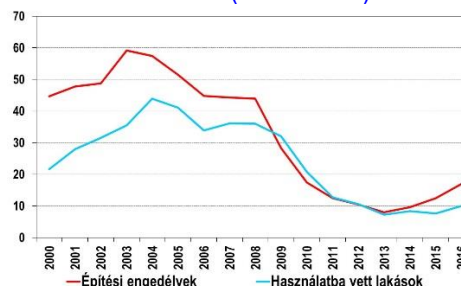
7.5. Külkereskedelem

A magyar áru- és szolgáltatás-kivitel 2016-ban az importénál továbbra is gyorsabban, de az előző évhez (8,4%) képest lassabban (6%) bővül, az áru- és szolgáltatáskereskedelem többlete jelentősen emelkedik, a cserearányok a tavalyi 0,8% után idén további 0,5%-kal javulnak. Az áruforgalmi egyenleg mintegy 1 milliárd euróval, 9 milliárdra, a szolgáltatásoké kevésbé, 6 milliárd euróra emelkedhet. Az árukivitel hajtóereje a járműipar, a szolgáltatásoké a turizmus, a szállítás és az „egyéb” tevékenységek (pl. call centerek).

A magyar áruexport 2015-ben euróban 7,1%-kal, volumenben 7,9%-kal bővült, ami az exportárak csökkenését jelzi (ezt a forint leértékelődése ellensúlyozta). 2016-ban a kivitel volumene várhatóan csak 6%-kal bővül. A lassulás oka a romló külső konjunktúra és a termelést megalapozó beruházások elmaradása. Az import 2015-ben euróban 5,4%-kal, volumenben 7,1%-kal emelkedett, mindenekelőtt az energiaárak csökkenése hatására, a cserearányok 0,8%-kal javultak. 2016-ban az import volumennövekedése is lassul (5%-ra), részben az export fékeződése, részben a beruházások visszaesése miatt, amit nem ellentételez a fogyasztás gyorsuló bővülése. A cserearányok kb. 0,5%-kal tovább javulnak. Az áruforgalmi többlet a 2015. évi 8,1 milliárd euróról 2016-ban 9 milliárd euróra nő. A magyar kivitel volumen- és dinamikhordozója a gép- és járműipar, azon belül a közúti járműgyártás, fő

41. ábra

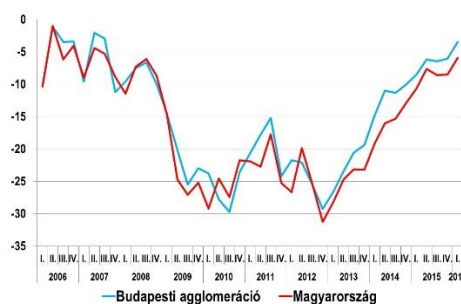
Lakásépítés és -engedély, 2000-2016 (ezer darab)



Forrás: KSH, GKI

42. ábra

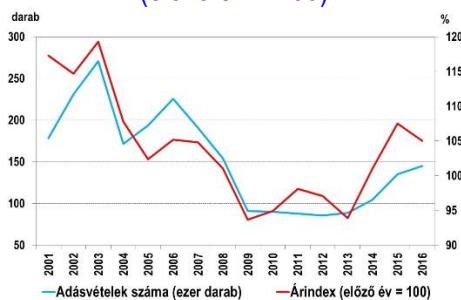
MGYOSZ-GKI ingatlanpiaci index, 2006-2016



Forrás: a GKI felmérései

43. ábra

Lakásvásárlási tranzakciók és árindex, 2001-2016 (előző év = 100)



Forrás: GKI

7. táblázat
**Éves átlagos reál-értékelődés a
magyar gazdaságban, 2008-2016**
(százalék)

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

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

Forrás: KSH, Eurostat, **GKI**

felvevőpiaca az EU, azon belül Németország. A kivitel bővítésének leglényegesebb **kockázata a kínai gazdasági növekedés ütemének a lassulása**, ami a Magyarországon tevékenykedő multinacionális cégek kivitelét, illetve a nekik beszállító hazai vállalkozások értékesítését foghatja vissza.

A **szolgáltatások** exportja euróban (5,2%) tavaly az importnál (5,4%) kissé lassabban bővült, az aktívum azonban 5,8 milliárd euróra emelkedett az előző évi 5,5 milliárd euróról. Ez **2016-ban** ismét megközelítheti a 6 milliárd eurót. A szolgáltatásexport mintegy negyedét-negyedét teszi ki a turizmus, a szállítás és az „egyéb” üzleti szolgáltatás (ide tartoznak a call centerek is). Az aktívum több mint fele a turizmusnak - ezen belül a belföldiek csökkenő kiutazási aktivitásának -, közel 40%-a pedig a szállítási szolgáltatásoknak köszönhető.

A **forint euróval szembeni fogyasztói árindex alapú reálárfolyama 2015-ben 0,4%-kal, 2016-ban a GKI becslése szerint 1,3%-kal értékelődik le**. Ennél kisebb mértékű leértékelődés várható 2016-ban Csehországban és Lengyelországban, minimális felértékelődés Szlovákiában. Ennek alapján Magyarország **relatív költség-versenyképessége** idén mindhárom közép-európai EU-tagországgal szemben **javul**.

8. Foglalkoztatás

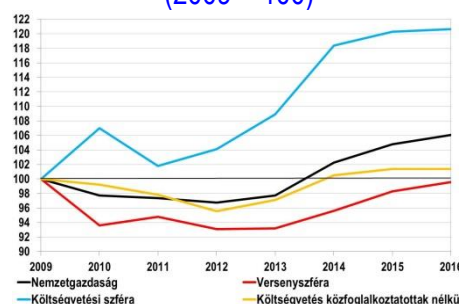
A foglalkoztatottak száma 2015-ben az előző évihez képest fele olyan gyorsan, 2,7%-kal nőtt. Ez is jelentős növekedés, ami elsősorban a költségvetési szektor közfoglalkoztatáson túlmenően is jellemző duzzadásának, valamint a mezőgazdasági foglalkoztatásnak – ezen belül részben a féléredési hatásnak –, továbbá a külföldi munkavállalás dinamikus bővülésének következménye. 2016-ban 1,5% körüli, vagyis tovább lassuló, de érzékelhető foglalkoztatás-bővülés várható. A közfoglalkoztatás magas szintje fennmarad, de már csak minimálisan nő. A kormány az állami foglalkoztatás szűkítését jelentette be, de ez várhatóan csak a dinamikus növekedés megállítására lesz elég. A munkanélküliségi ráta 2015-ben éves átlagban 6,8%, az előző évi 7,7%-nál csaknem 1 százalékponttal alacsonyabb volt, s idén várhatóan statisztikailag kissé tovább, 6,5%-ra csökken. A valódi munkanélküliség 9% körüli lehet. 2008 és 2016 között a költségvetési szféra 20%-kal növeli alkalmazottjait számát, miközben a versenyszféraé kissé még mindig a nyolc évvel korábbi alatt marad.

A **foglalkoztatottak száma** (a munkaerő-felmérés szerint) **2015-ben** az ipari szektorban **1,9%-kal** bővült, ami radikális lassulás az előző évi 7,2%-os növekedéshez képest, noha az ipari termelés bővülési üteme nem változott. A szolgáltatási szektorban 3,1%-os volt a bővülés, ami 1 százalékpontos visszaesés. Oka az üzleti szolgáltatók hektikus foglalkoztatási képessége, amit a költségvetési szektor terjeszkedése csak részben ellensúlyozott. A fontosabb ágazatok közül már harmadik éve kiemelkedő a közigazgatás, védelem, kötelező társadalombiztosítás létszámának bővülése (2013-ban 13,5%-os, 2014-ben és 2015-ben is 10%-os). Ez a közmunka folyamatos – bár lassuló dinamikájú – kiszélesítésének köszönhető, de ennek figyelembe vétele nélkül is növekedett az ágazat létszáma. Szembetűnő a mezőgazdaság, a szálláshely-szolgáltatás és a művelődés szakágazatok kiemelkedő létszám-növekedési dinamikája, ami a szigorú ellenőrzés következtében **kifehéredő működésre utal**.

A **legalább ötfős cégeknél és a költségvetési intézményeknél 2015-ben** 2,6%-kal emelkedett az alkalmazottak száma, ami szintén lényeges lassulás az előző évi 4,6%-hoz képest. Ezen belül a versenyszféra létszáma 2,8%-kal, a költségvetési szféráé 1,6%-kal (közfoglalkoztatás nélkül 2,3%-kal) emelkedett. Tavaly a közfoglalkoztatásban résztvevők száma már csak 5,1%-kal bővült, ami drasztikus mérséklődés az előző évi 41,5%-hoz képest, viszont zömükben teljes munkaidőben voltak foglalkoztatva. Továbbra sem látszik kormányzati szándék a **közmunka** szintjének mérséklésére, de valószínű, hogy a növekedési üteme **lassul**. A közfoglalkoztatás kialakult mértéke egyértelműen **zsákutca**, mert a közmunkások álláskeresői aktivitása jelentősen visszaesik, a közmunka szervezők érdekelték a jobb minőségű munkaerő közmunkában tartásában, sok helyen a közmunkások piaci foglalkoztatásba való

44. ábra

**Az alkalmazottak száma
szektoronként, 2010-2016**
(2009 = 100)

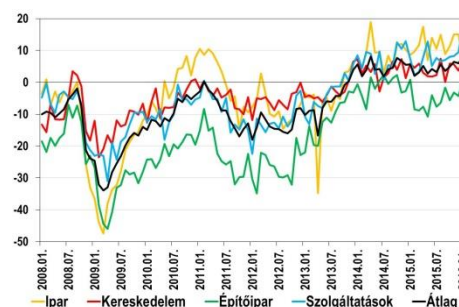


Alkalmazottak: a legalább 5 főt foglalkoztató vállalkozásoknál és a teljes költségvetési szférában

Forrás: KSH, GKI

45. ábra

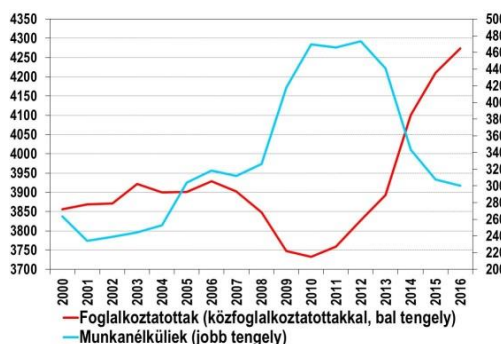
**Ágazatok foglalkoztatási
várakozásai, 2008-2015**



Forrás: GKI

46. ábra

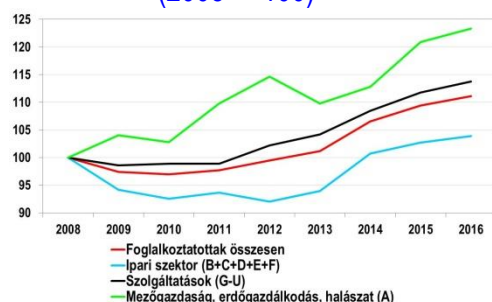
A foglalkoztatottak és a munkanélküliek száma, 2000-2016 (ezer fő)



Forrás: KSH, GKI

47. ábra

Foglalkoztatottak számának változása ágazatonként, 2009-2016 (2008 = 100)



Forrás: KSH, GKI

8. táblázat

Termelékenység, 2013-2016 (egy foglalkoztatottra jutó GDP, előző év = 100)

	2013	2014	2015	2016
Nemzetgazdaság összesen	100,3	98,5	100,2	100,8
Ipar	95,6	99,0	105,1	103
Építőipar	104,4	106,7	97,8	93
Mezőgazdaság	119,9	110,9	81,3	103

Forrás: KSH, GKI

átvezetése helyett a „normál” állások olcsóbb közmunkásokkal való feltöltése folyik.

A munkaerő-kínálatot a demográfiai folyamatok, a vándorlási különbözet és az oktatási rendszer determinálja. 2013-tól a foglalkoztatási arány növekedését segíti a nevezőben szereplő munkavállalási korú népesség számának fogyása (a lakosság előregedése miatt). E tendencia folytatódik, s a nyugdíjkorhatár folyamatos emelése sem tudja ellensúlyozni. Mennyiségi értelemben kínálatbővítő szerepet tölt be a tankötelezettség határának leszállítása és az államilag finanszírozott felsőoktatási keretszámok csökkentése. Az **idősödő** munkavállalók számának és arányának növekedése, a **nem kellően képzett fiatalok** számának gyarapodása azonban sokkal inkább a **munkaerő-piaci feszültségek** további éleződéséhez járul hozzá.

A munkaerő-kereslet 2016-ban az előző évinél kevésbé, 1,5%-kal növekedhet a közmunka szinten tartása és a gazdasági növekedés lassulása nyomán. A versenyszféra létszámfelvető képessége továbbra is bővül, bár dinamikája 1,3% körülire lassul, a költségvetési szektorban dolgozók növekedése viszont megáll. **Miközben a képzetlen és kulturálatlan munkaerő számára kevés a piaci munkaalkalom, mind több szakmában munkaerő-hiány tapasztalható.** Például az ipari cégek a termelésük bővítését akadályozó tényezők között második helyen ezt említették.

A munkaerő felmérés szerinti **munkanélküliek száma** 2015-ben havi átlagban 308 ezer fő volt, ami bő 40 ezer fővel kevesebb az egy évvel korábbinál. A regisztrált álláskeresőké - éves átlagban - 378 ezer fő, ez 45 ezer fős mérséklődést jelent. A munkanélküliségi ráta éves szinten közel egy százalékponttal, 6,8%-ra csökkent. Előreláthatólag 2016-ban is fennmarad a **statisztikai munkanélküliség leszorításának erőszakos tendenciája**. (Például a közmunka bármely okból történő visszautasítása a nyilvántartásból való törlést eredményezi.) Ennek következtében éves szinten a munkanélküliségi ráta statisztikailag 6,5% körül alakulhat (a valódi valahol 9% körül lehet). A munkanélküliség kezelésének **aktív eszközei leépültek**.

Az egy foglalkoztatottra jutó GDP alapján mért **termelékenység a korábbi két év csökkenése-stagnálása után 2016-ban is csak 0,8%-kal emelkedik**, vagyis a gazdaság egyelőre nem tud kilábalni a hatékonysági válságból. Az egy alkalmazottra vetített termelékenységi adatok 0,2-0,3 százalékponttal kedvezőbb eredményt mutatnak.

9. Pénzügyi szektor

A bankok hitelállománya 2015-ben csökkent, portfóliójuk minősége viszont javult. Idén a kisvállalati szektorban és a lakáshiteleknel várható állománybővülés, összességében azonban 2016-ban nem valószínű hitelezési fordulat. A hitelezés fő akadálya a keresletben – közvetett módon a kedvezőtlen beruházási klímában – van. A bankrendszer likviditása és tőke-megfelelése jó, nyereségessége javuló.

A bankok **teljes hitelállománya** 2015 IV. negyedében az előző negyedévhez képest újabb 1%-kal csökkent, így az egész év során 7%-os a visszaesés (14 700 milliárd forint). Ezen belül a **vállalati hitelállomány** az utolsó negyedévben 2%-kal, az **egész év során 10%-kal csökkent**. A vállalati hitelek éves összevetésben **csak a kisvállalatok esetében növekedtek (az NHP hatására)**, míg a mikro-, közepes- és a nagyvállalatok esetében csökkentek. A mikro-, kis- és középvállalatoknál a **beruházási hitelállomány** aránya a 2014 végi 25%-ról 2015 végére közel egyharmadra, 31%-kal emelkedett. Ez kedvező, azonban a továbbra is alacsony állomány miatt **növekedési hatása alig érezhető**.

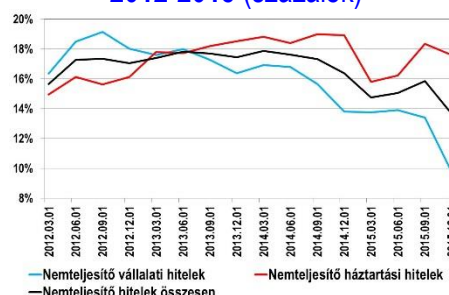
A Növekedési Hitel Program második szakaszában kötött szerződések alapján 2016-ban 180 milliárd forint forrást hiteleznek ki, az NHP harmadik szakaszában pedig az MNB további 600 milliárd forint forrást kíván kihitelezni. Az NHP idei kivezetése után a piaci hitelezés megindításának új eszköze a jegybank által meghirdetett Piaci Hitel Program, s ennek részeként a hitelezési aktivitáshoz kötött kamatcsere ügylet. Az eddig meghirdetett tenderek során a résztvevő bankok 180 milliárd forintnyi hitelállomány bővülést vállaltak 2016-ra. Mindez a **kkv-szektor számára közel 1000 milliárd forint új hitel lehetőségét jelenti 2016-ban. A nagyvállalatok esetében viszont nem látszik hitelfelvételi fordulat**.

A vállalati hitelállomány csökkenésének nagysága 2015-ben szinte azonos volt a vállalati nemteljesítő hitelek állományának csökkenésével, így **a bankok vállalati portfóliója jelentősen javult**; a nemteljesítő hitelek korábbi, 13-14%-os aránya **10% alá csökkent**. A javulás túlnyomó része a vállalati devizahiteleknel következett be.

Az alacsony energiaárak, a világszerte alacsony inflációs kilátások és a márciusban tovább lazító EKB hatására **az MNB tavasszal mindenképpen folytatni fogja a már korábban is kilátásba helyezett monetáris lazítást** (márciusban az első alapkamat-csökkentés már meg is történt), melynek egyik kitüntetett célja a hitelállomány növekedése. Az eddigi és várható intézkedések azonban elsősorban tüneti jellegűek, mivel **nem terjednek ki a valódi, a „magyar modellből” adódó okokra**. A gyenge hitelezés ugyanis elsősorban **a bizonytalan üzleti**

48. ábra

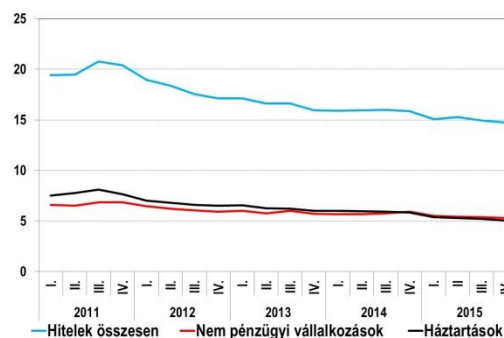
Nemteljesítő hitelek aránya, 2012-2015 (százalék)



Forrás: MNB, GKI

49. ábra

Hitelállományok negyedévenként, 2011-2015 (ezer milliárd forint)

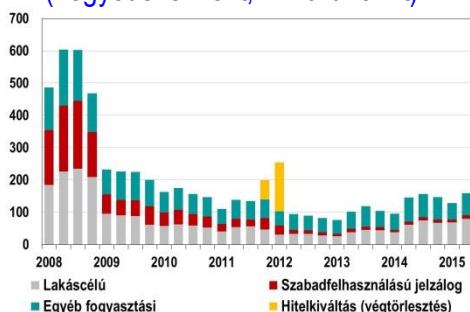


Forrás: MNB, GKI

környezet okozta korlátozott hitelkereslet, nem pedig a gyenge hitelkínálat következménye.

A jegybanknak jelenlegi pozíciója alapján a kamatok csökkenése esetén nyeresége, emelkedése esetén vesztesége keletkezik. Ez egy későbbi **kamatemelési periódusban** okozhat **gondot**. A PHP kamatcsere ügyleteivel a jegybank vesztesége a programokon további 30 milliárd forintot meghaladó mértékben emelkedhet minden 1 százalékpontos kamatemelés esetén (nem számolva a kamatemelés miatti forinterősödés veszteségével). Mivel a programokban alkalmazott kamatcsere-ügyletek három éves lejáratúak, az NHP, PHP és önfinanszírozási program alapján az MNB viszonylag hosszú távon, **legalább három éves távlatban számol az alacsony kamatokkal.**

50. ábra
Új lakossági hitelek, 2008-2015
(negyedévenként, milliárd forint)



Forrás: KSH, GKI

A **lakossági hitelek** 2015 IV. negyedévében 3%-kal csökkentek az előző negyedévhez viszonyítva, ami **2015 egészében 14%-os csökkenést jelent**. A lakosság hitelállománya a **2011-es rekordszinthez** képest 2015 végére **közel 40%-kal csökkent**. Az év során a **fogyasztási hitelek** állománya esett a leginkább, 18%-kal, mivel ezek rendszerint rövid lejáratú hitelek, a lakossági hitelkereslet pedig alacsony. A 2011-es rekordszinthez képest is e hitelek csökkentek a legnagyobb mértékben (44%-kal). A **lakáscélú hitelek** állománya 1%-kal csökkent az utolsó negyedévben és **10%-kal 2015 egészében**. A lakásépítést serkentő kormányzati intézkedések idén már várhatóan növelni kezdi a lakáshitelek állományát. **A bankok lakossági hitelfortfóliójának minősége 2015-ben javult, a háztartások nemteljesítő hiteleinek aránya 19%-ról 17,4%-ra csökkent.** (Vagyis a harmadik negyedévi romlás úgy tűnik, átmeneti volt.) Amennyiben a kormányzat újabb és újabb kedvezményekkel fogja támogatni a lakáshitelek felvételét, az a következő években – az előző évtizedhez hasonlóan – buborék kialakulásával járhat.

A bankadó kivezetése az EBRD-val kötött megállapodás szerint fokozatosan történik, ami 2016-tól javítja a bankok jövedelmezőségét. A törvény szerint a 2016. évi bankadó nem haladhatja meg a 2015-ben beszedett adó 45%-át, ami jelentős, mintegy **80 milliárd forintos könnyítés**.

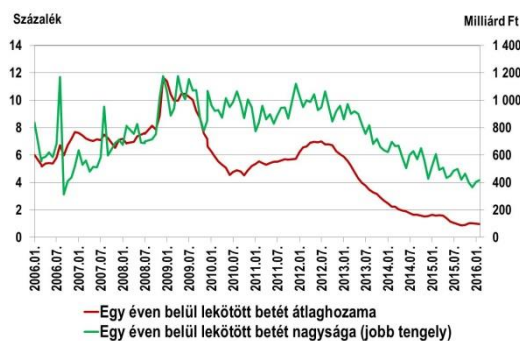
Az MNB által létrehozott **eszközkezelő** a banki mérlegek tisztításán keresztül pozitív hatású lehet, mivel így a monetáris politika jobban segítheti a hitelállomány növelését. A MARK Zrt. **piaci alapon** kívánja megtisztítani a banki mérlegeket, melyet a piaci szereplők jelenleg nem tudnak, vagy nem kívánnak megtenni. A piaci alapú

arázás nem tartalmaz állami támogatást, a programban részt vevő bankok nem szanálás vagy összeomlás szélén álló bankok. 2016. I. félévében az úgynevezett **regisztrálási időszak** zajlik, s az eszközközkezelő a regisztrált bankok **összes nemteljesítő és átstrukturált projekthitelét** megvásárolja 2016 nyarán. Ezt követően nem várható az eszközközkezelő vásárlási programjának **újranyitása**. Az MNB erőteljes a **nyomást gyakorol** a bankokra a programban való részvételre, mivel többlettőkekövetelménnyel sújtja azokat, amelyek nem szabadulnak meg nemteljesítő projekthiteleiktől. Történik ez annak ellenére, hogy a bankrendszer tartalékszintje nemcsak enélkül is jóval a kívánt fölött van, de az szabadon felhasználhatónak, likvidnek tekinthető. Az eszközközkezelő a program során tulajdonosi átalakulást tervez, ez konzorciumi felvásárlás vagy tőzsdére menetel is lehet. A program hatására várhatóan javul a bankrendszer jövedelmezősége, bár ennek reálgazdasági hatásai korlátozottnak tűnnek, mivel a többlet hitelkínálat hitelkereslet hiányában várhatóan nem eredményez beruházásokat.

Az MKB és a Budapest Bank állami megvásárlása nyomán a magyar bankrendszer nagyobbik fele magyar tulajdonba került. Ennek révén **papíron csökkent a külföldi kitettség**. Ezzel szemben viszont az állami értékesítés után magyar tulajdonosok esetén **tőkeszegénységgel, illetve likviditási problémák** lehetőségével kell szembenézni. Miközben „nehéz időkben” egy nemzetközi bank nem engedheti meg magának, hogy valamelyik leánybankjának problémái rombolják presztízst, egy ilyen helyzetben a magyar tulajdonos csak nehezen tőkésítheti újra bankját. A mérlegfőösszeg alapján a magyarországi bankrendszer eszközeinek 2015 végén kb. **13%-a volt állami** kézben.

A bankrendszer likviditása és tőke-megfelelési mutatója kimagaslóan jó. A bankok 2014. évi rekordvesztesége után 2015 némi nyereséget hozott. A kamateredmény azonban az elmúlt tíz évben nem látott alacsony szinten áll, ami elsősorban a befektetéseken - a jelentős likviditás és a zero infláció következtében - eltűnő kamatprémium következménye. A kieső kamateredményt 2015-ben a kiemelkedő jutalék-, és osztalékeredmény pótolta. **2016-ban viszont – sok évnnyi veszteség után – a magyar bankrendszer profitot fog termelni.**

51. ábra
Lakossági betétállomány és betéti kamatok, 2006-2016



Forrás: MNB

10. Államháztartás, államadósság

Az államháztartás 2015. évi GDP-arányos mutatói - 2% körüli ESA-hiány és az államadósság egy év alatt 0,7 százalékpontos, 75,5%-ra való csökkentése – statisztikailag kiváló eredményt jeleznek. A háttérben azonban egyszeri, átláthatatlan eszközökkel és manőverekkel kialakított deficit és államadósság, növekedésellenes adórendszer és a nagy államháztartási rendszerek lezülése húzódik meg. A 2016-ra tervezett, 2%-os GDP-arányos deficit elérése kissé bizonytalan, a GKI 2,3%-ra számít. A bevételek ugyan összességében reálisak, a kiadási oldalon azonban mindenekelőtt az egészségügyre és oktatásra tervezett összegek nominális csökkenése vetít előre súlyos, már eddig is „tűzoltást” igényelt feszültségeket (pl. a KLIK esetében). A GKI 2016 végére a GDP-arányos államadósság kb. 1 százalékpontos, 74,5%-ra való csökkenésére számít. A mérséklődés nagyobb is lehet, ha már 2016-ban beérkezik a tavaly elmaradt EU-támogatások döntő része, s azt nem ellensúlyozza az új EU-pályázatok gyorsított beindításához szükséges költségvetési megelőlegezés. Ugyancsak jelentősen csökkentheti az államadósságot az állami bankok privatizációja, ugyanakkor ellenkező hatású lehet új államosítási döntések meghozatala.

9. táblázat
Fontosabb adóbevételek, 2015
(milliárd forint)

Bevételek	Eredeti elő-irányzat	Módosított elő-irányzat	Tény	Eredeti elő-irányzat százalékában	Módosított elő-irányzat százalékában
Központi költségvetés	10933	11018	11826	108,2	107,3
Áfa	3172	3220	3285	103,6	102,0
Jövedéki adó	913	951	998	109,3	104,9
Szja	1640	1640	1689	103,0	103,0

Forrás: NGM

Az államháztartás **pénzforgalmi hiánya** 2015-ben az emelkedő adóbevételek ellenére a tervezettnél 326 milliárd forinttal több lett, ami az EU-tól származó bevételekből mintegy 560 milliárd forint csúszásának következménye. A költségvetés **bevételei** közül az **előző évihez viszonyítva** 2015-ben 6%-kal emelkedtek a fogyasztáshoz kapcsolt adók - ezen belül az áfa 7%-kal, a jövedéki adó 9%-kal -, s 7%-kal az szja. A növekedést a lakosság **növekvő jövedelme és fogyasztása**, valamint a **fehérérdés** eredményezte. A társasági adó 40%-kal emelkedett, a növekmény több mint kétharmada azonban rendkívüli befizetés volt. A **nettó kamatkiadás** 970 milliárd forint (a GDP mintegy 2,9%-a) volt, 40 milliárd forinttal kisebb az előző évinél és alacsonyabb a tervezettnél is.

Mivel az átmenetileg **visszatartott EU-támogatások jelentős része várhatóan meg fog érkezni a magyar költségvetésbe**, ez az elmaradás **nem érinti** az EU által figyelt **eredményszemléletű (ESA-) hiányt**, mely a vártnál is kedvezőbben (2% körül) alakult. Ugyanakkor – mivel ezt az összeget az államháztartásnak átmenetileg hitelből kell finanszíroznia – **növeli az államadósságot**. A késve érkező EU-transzferek mintegy fele a támogatott projektek finanszírozásának **utolsó 5%-a**, melyet a megvalósítás végső jóváhagyásáig szabály szerint a költségvetésnek kell megelőlegeznie. Az összeg másik fele az EU által **ténylegesen vitatott** projekt (pl. az un. aszfaltügy), ahol részben tényleges, de **pillanatnyilag bizonytalan nagyságú veszteségre kell számítani**.

A kedvező tavalyi államháztartási hiány mögött azonban negatív tényezők is meghúzódnak. Ilyen a **növekedésellenes adószervezet**; többek között a mintegy 600 milliárd forintos, a GDP közel 2%-át kitevő

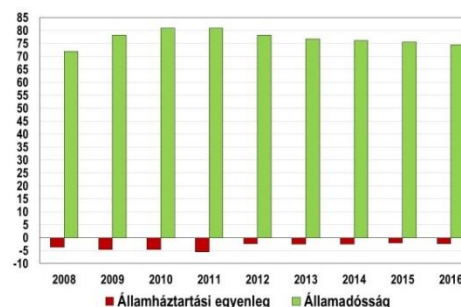
különadó-bevétel, az alacsony jövedelműek esetében európai összehasonlításban a **legmagasabb**, foglalkoztatásukat akadályozó **adóék**. (Miközben a fehérítésben jelentős sikereket ért el a kormányzat.) Ilyen a **leromlott közszolgáltatások, fizetéseképtelen állami intézmények** (pl. a KLIK, kórházak), a becslések szerint 1000 milliárd forint közeli adósságállománnyal rendelkező **önkormányzati vállalatok** helyzete.

Az MNB számításai szerint a bruttó **államadósság** GDP-hez viszonyított aránya a 2014 végi 76,2%-ról (és a 2015. III. negyedév végi 78%-ról) 2015 végére 75,5%-ra csökkent. Ez – figyelembe véve hogy a költségvetésnek a már említett 560 milliárd forintos (a GDP mintegy 1,7%-át kitevő), még be nem érkezett EU-támogatást is finanszíroznia kellett – látványos eredmény. **A költségvetési tartalékokat azonban az év végére a szokásos évközi szinthez viszonyítva a GDP mintegy 2,5%-ával, sőt az egy évvel korábbi, ugyancsak mesterségesen leszorított szinthez képest is bő 1%-kal csökkentették.** Valószínűleg **az sem véletlen**, hogy a forint euróhoz viszonyított árfolyama december végén egy forinttal erősebb volt a decemberi és kettővel a januári átlagnál, hiszen **minden egyforintos erősödés kb. 0,8%-os adósságráta-csökkenést eredményez** (a még mindig magas devizaarány miatt). Vagyis e kreatív módszerek alkalmazása nélkül az államadósság aránya 79% körüli lenne, s a késve érkező EU-támogatásokat nem számítva is 77% feletti. Vagyis továbbra is az igaz, hogy **az államadósság az év szinte minden napján nem felel meg sem az EU, sem a magyar Alaptörvény követelményeinek, de egyetlen napon, az év utolsó munkanapján igen!**

A kormány a **kiszámíthatóság növelésével** indokolta a 2016. évi költségvetés szokásosnál hónapokkal korábbi benyújtását. A tapasztalatok szerint azonban a költségvetés végrehajtása során a kormányzat rendszeresen él beavatkozási lehetőségeivel, így ennek hitelessége eleve csekély volt. A kiszámíthatóságot **valójában a költségvetési folyamatok és döntések jobb átláthatósága biztosítaná**, ténylegesen azonban ezzel éppen ellentétes folyamat zajlik. A kormány már 2010-ben megszüntette az évközi havi prognózisok készítésének gyakorlatát (holott éppenséggel azok továbbfejlesztése, az egész éves lefutások előrejelzése lett volna indokolt), idén pedig az Államadósság Kezelő Központ már **a múlttra nézve is korlátozta a nyilvánosságot**; nem adnak heti információt a központi kormányzat tartozásairól. A kormánypártok már öt évvel ezelőtt gyakorlatilag kiiktatták a pótköltségvetés készítésének kényszerét, idén pedig arról született

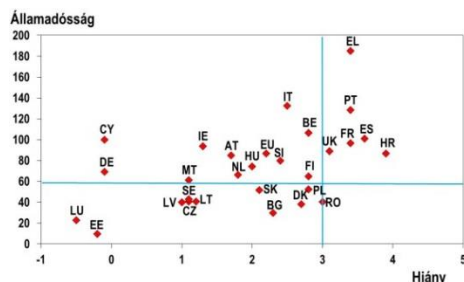
52. ábra

Az államháztartási egyenleg és az államadósság a GDP százalékában, 2008-2016



Forrás: KSH, MNB, GKI

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



Forrás: Európai Bizottság, 2016. tavasz

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

Bevételek	Előirányzat	2016. I-II. hó		GKI prognózisa
		Tény	Előirányzat százalék- ában	
Központi költségvetés	10185	1560	15,3	10200
Áfa	3352	481	14,3	3200
Jövedéki adó	952	133	14,0	1000
Szja	1658	316	19,1	1900

Forrás: NGM, GKI

törvény, hogy a **parlamenti döntés nélkül**, pusztán **rendelettel is lehet új kötelezettségvállalásról dönteni** valamilyen költségvetési előirányzat terhére. (Ebbe a sorba illeszkedik az MNB alapítványainak s különböző állami cégeknek a mentesítése adataik nyilvánosságra hozatali kötelezettsége alól.)

A kormány a 2016. évi költségvetést az „**adócsökkentés költségvetésének**” nevezte. Új adóemelés valóban nincs **előirányozva**, a reklámadóból származó bevétel azonban a módosítások révén emelkedik, s a korábbi ígéretek ellenére nem szűnik meg a dohányipar különadója. Az adócsökkentés fő elemei: az **szja 1 százalékpontos mérséklése**, a **kétgyermekesek családi adókedvezményének bővítése**, a **bankadó valamint a sertéshús áfájának csökkentése**. Nem az a baj, hogy a korábban kilátásba helyezett szélesebb körű adócsökkentések nem valósultak meg – ezekre ugyanis a kiadási oldal rendszerszerű átalakítása esetén is csak ütemezett módon lehet fedezetet teremteni -, hanem az, hogy a javasolt csökkentések továbbra is a kormány hibás gazdaság- és társadalompolitikáját tükrözik, s **a bankadó mérséklésének kivételével nem segítik a gazdasági növekedést**.

A kormány által még tavaly tavasszal felvázolt **makrogazdasági pálya hasonlít a GKI előrejelzéséhez**. A kormány 2016-ra 2,5%-os, a **GKI** 2,3% körüli növekedéssel kalkulál. A kormány a vásárolt fogyasztás 3,6%-os bővülésével számol, a **GKI** valamivel kisebbel. Érdemi különbség kormány 1,6%-os inflációs prognózisánál van, az az elmúlt év fejleményei alapján elavult, a **GKI** más előrejelzőkhöz hasonlóan csak 0,8%-os áremelkedést valószínűsít. Ugyanakkor a **GKI** által várt béremelés (4,5%) magasabb a kormányénál (kb. 3%). A foglalkoztatás esetében a kormányzat 2,1%-os bővülési előrejelzésével szemben a **GKI** csak 1,5% körüli bővülésre számít. **Mindezek a hatások a bevételi oldalon nagyjából kioltják egymást, esetleg némi bevételi többlet is kialakulhat.** (2016 első két hónapjában a központi költségvetés bevételei az éves előirányzat 15,3%-át tették ki, 2,6 százalékponttal nagyobb, mint egy évvel ezelőtt.)

A 2015. évi konvergencia-program szerint az államháztartás GDP-arányos kiadásai a 2014. évi 50,1%-ról 2015-re 49,1%-ra, majd 2016-ra 46,3%-ra csökkennek. Az idei mérséklődés döntő része az EU transferek visszaesésével magyarázható, az ezek nélküli kiadások csak 1,2 százalékponttal csökkennek. Ráadásul ebből közel 0,3 százalékpont a kamatkidadások mérséklődéséből fakad. A kiadások szűkítése helyes törekvés, a problémát

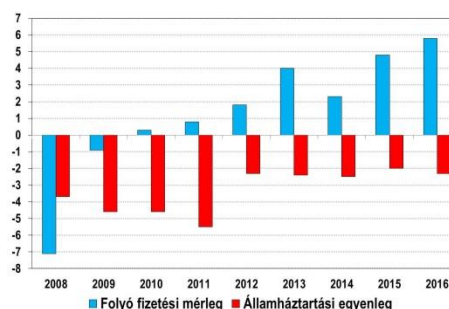
az jelenti, hogy ezt alapvetően „megszorítással”, a kiadások jelentős részének nominális befagyasztásával igyekeznek elérni, **az intézmények működésének érdemi átalakítása nélkül.** (A különböző átgondolatlan, centralizációs, hatalmi, nem pedig szakmapolitikai szempontokat tükröző átszervezések – amint az a KLIK esetében már közhellyé vált – inkább csak rontják a rendszerek működőképességét és hatékonyságát.) A kiadási oldalon mindenekelőtt az **egészségügyre és oktatásra tervezett összegek nominális csökkenése** vetít előre súlyos, már eddig is „tűzoltást” igénylő feszültségeket. Az állami tulajdon kiterjesztése során – például a nemzeti közmű szolgáltató cégek esetében – tudatosan vállalt, vagy menet közben kialakult **veszteségek finanszírozása** ugyancsak állami forrást igényel. A migrációval és a nemzetközi helyzet romlásával összefüggő kiadási szükséglet nyilvánvalóan magasabb lesz a tavalyi tavasszal tervezettnél. Az év elején a kormány döntött a tavalyi, több mint 50 milliárd forint maradványösszeg idei felhasználásáról, s elkezdte a tartalék felszabadítását is.

Végeredményben a **2016. évi államháztartási hiány mintegy 0,5 százalékponttal haladhatja meg a tervezett 2%-ot.** Ugyanakkor a kormányzat képes lehet arra, hogy belső átrendezésekkel és megszorításokkal év közben az általa szükségesnek tartott szintre szorítsa le a deficitet. A **GKI** prognózisa **2016-ra 2,3% körüli államháztartási hiány.**

Az **államadósság/GDP arány** 2015 végén 75,5% volt, s a **GKI** - a GDP 2,3%-os idei növekedése, a 2,3%-os eredményszemléletű GDP-arányos államháztartási hiánynak megfelelő 2,5%-os pénzforgalmi deficit esetén - **2016 végére kb. 1 százalékpontos, 74,5%-ra való csökkenésére számít.** A csökkenés nagyobb is lehet, ha 2016-ban beérkezik a tavaly elmaradt EU-támogatások döntő része, s azt nem ellensúlyozza az új EU-pályázatok gyorsított beindításához szükséges költségvetési megelőlegezés. (Ha azonban valóban 2000 milliárd forint EU-pályázatot akarnak idén finanszírozni, **akkor a költségvetési megelőlegezés sokkal nagyobb lesz, mint az elmaradt EU-támogatásokból idén bejövő összeg.**) Jelentősen csökkentheti az államadósságot az állami bankok privatizációja, ugyanakkor ellenkező hatású lehet új államosítási döntések meghozatala. Ugyanakkor növelheti az államadósságot a forint év végi árfolyamának gyengülése, a tavalyinál kevésbé szélsőséges kreatív technikák alkalmazása. Nem lehet kizárni azt sem, hogy az államadósság kedvező alakulása az államháztartási hiány némi növelését is vállalhatóvá teszi a kormány számára, bár ez a 2017-es nullás költségvetés kilátásba

54. ábra

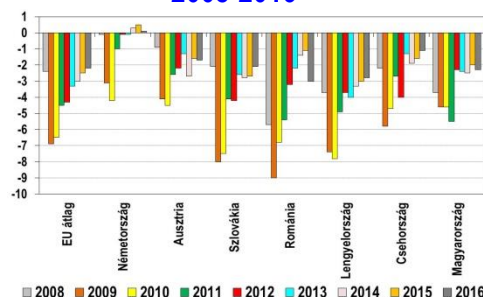
A folyó fizetési mérleg és az államháztartás egyenlege a GDP százalékában, 2008-2016



Forrás: KSH, MNB, **GKI**

55. ábra

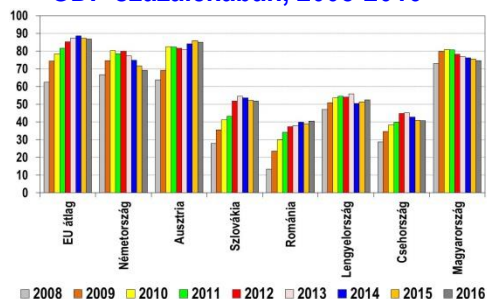
EU-tagországok államháztartási egyenlege a GDP százalékában, 2008-2016



Forrás: Európai Bizottság, **GKI**

56. ábra

EU-tagországok államadóssága a GDP százalékában, 2008-2016



Forrás: Európai Bizottság, GKI

helyezése miatt – jelentsen az bármit is -, kommunikációs szempontból nem tűnik valószínűnek.

A kormányzat az **államadósság finanszírozásában** folyamatosan – részben kényszerből, a Templeton csökkenő szerepvállalása miatt, részben a külföldtől való minél kisebb függés céljából - csökkenti a nemzetközi hitelezők szerepét. Az **MNB önfinanszírozási programja** hatására a bankok likvid forrásai növekvő mértékben testesülnek meg állampapírokban. Ezzel viszont **szembemegy azzal az európai trenddel, miszerint a bankok és az állam pénzügyi összefonódása elkerülendő** (a bankok mérlegében az állampapírok súlya már most is messze meghaladja az EU ajánlásait). Növekszik a lakosság állampapír-állománya is. Mivel a lakosság – egyébként növekvő – kereslete a hosszabb lejáratú állampapírok iránt elmaradt a szükségéstől, márciustól **emelték a kamatprémiumot**. A magyar állampapírokon a lakosság lényegesen magasabb hozamot tud elérni, mint a betéteken, más oldalról viszont az állam számára ez a finanszírozás **drágább**, mint a devizában való eladósodás.

11. Infláció, kamat, árfolyam

Az infláció a tavalyi -0,1%-ról idén 0,8%-ra gyorsul, kiugró árcsökkenés az üzemanyagoknál, emelkedés az élvezeti cikkeknél várható. Az EKB márciusi, további lazítást bejelentő lépései után az MNB is hasonló lépéseket tett, s az 1,2%-ra csökkentett alapkamat 1% körülire, esetleg ez alá mérséklése várható. Mindezek hatására 2016-ban a forint további gyengülése, 315 forintos, esetleg ennél is gyengébb átlagos euró-árfolyam várható.

2015-ben a hazai fogyasztói árak 0,1%-kal csökkentek.

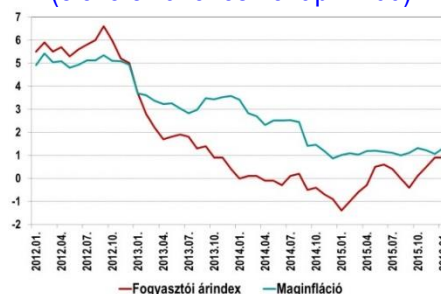
A háztartási energia fogyasztói ára 2,9%-kal, az „egyéb cikkek és üzemanyagok” ára 4,5%-kal mérséklődött. Az élelmiszerek és a tartós fogyasztási cikkek ára közel 1%-kal, a szolgáltatásoké 2%-kal, az élvezeti cikkeké 3%-kal növekedett az év során. **2015 decemberében és 2016 januárjában** azonban átlagosan már **közel 1%-kal haladta meg** a fogyasztói árszínvonal az egy évvel korábbi szintet. Deflációs nyomásról azért sincs szó, mivel a kereslet nem csökken, s a maginfláció és az inflációs várakozások sem negatívak.

Az idei inflációra a legjelentősebb hatást az olaj világgpiaci ára gyakorolja. A határidős piacok decemberre 40 dollár körüli hordónkénti árfolyamot áraznak. Ennek alapján 2016 folyamán az éves átlagos **benzinár** 12%-kal csökkenne, ami 1 százalékpontot meghaladó csökkenést jelent a teljes inflációs mutatóban. Az **élvezeti cikkek** (szeszesitalok, dohányárúk) a jelentős adóemelés következtében várhatóan 6% körül drágulnak, ami hozzávetőlegesen 0,5 százalékponttal emeli a 2016. évi inflációt. A **tartós fogyasztási cikkek** fogyasztói árának csökkenése 2015-ben növekedésbe fordult (most januárban is 2% volt), az év egészében azonban ennek mérséklődése valószínű. 2000 és 2013 között összesen 13%-kal csökkent a tartós fogyasztási cikkek árszínvonala, ami elsősorban az Ázsiából érkező importtermékek alacsony árának volt köszönhető. Ugyanakkor az online pénztárgépek okozta fehéredési hatás minden bizonnyal véget vet e tendenciának.) Az **élelmiszerek** árszínvonala az alacsony világgpiaci árak és a részleges áfa-csökkentés miatt alacsony marad. A kisebb versenynek kitett **szolgáltatások** esetében továbbra is átlag feletti áremelkedés várható.

Egész Európát az alacsony infláció jellemzi. Tavaly az euró övezetben csak Ausztriában és Belgiumban nőttek több mint 1%-kal a fogyasztói árak. Az egyes árucsoportok árszínvonalának alakulása többnyire nagyon hasonló az euró-övezetben és Magyarországon. Kivételt képeznek a rezsiköltségek, melyek magyarországi árszínvonala 2013-ban már csökkenésnek indult, míg az euró-övezetben csak 2015-ben kezdődött meg egy a

57. ábra

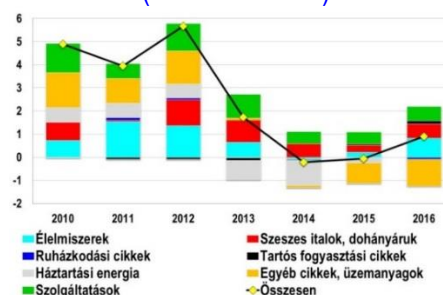
Infláció és maginfláció, 2012-2016
(előző év azonos hónap = 100)



Forrás: KSH, GKI

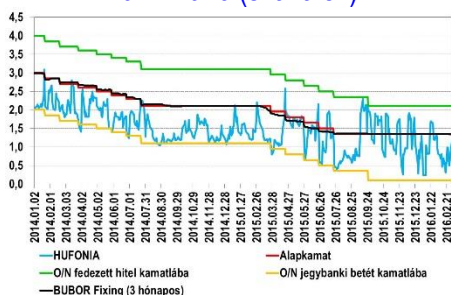
58. ábra

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

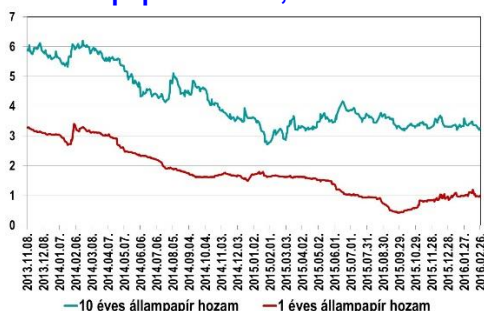


Forrás: KSH, GKI

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



60. ábra
Tízéves és egyéves magyar
állampapír hozama, 2013-2016



magyarországinál akkor már erőtejesebb csökkenés. A szeszesitalok- és dohányárak árszínvona viszont az adóemelések miatt sokkal dinamikusabban nőtt hazánkban. 2016 januárjában a magyar infláció a negyedik legmagasabb volt az EU-ban. Februárban pedig az előzetes adatok alapján az euró-övezetben ismét defláció alakult ki.

A deflációs veszély, a csökkenő világpiaci energiaárak hatására az EKB tavaly év végén megnyitotta a lehetőségét a mennyiségi lazítás fokozásának, aminek hatására gyengült az euró. **Márciusban** pedig a kamatfolyosó mindhárom elemét csökkentették: az irányadó rátát 0,05%-ról 0%-ra, az egynapos hitelkamatot 0,3%-ról 0,25%-ra, a betéti kamatot pedig -0,3%-ról -0,4%-ra vágták; emellett az eszközvásárlási program havi keretét 60 milliárd euróról 80 milliárdra növelték. Emellett az EKB ezentúl olyan befektetésre ajánlott besorolású vállalati (nem banki) kötvényeket is vásárolhat, melyek euróban denomináltak, illetve a vállalat székhelye az eurózónában van. Továbbá júniustól működni kezd egy olyan program, melynek keretében a kereskedelmi bankok olcsó, hosszabb lejáratú forráshoz juthatnak az EKB-től.

A Fed 2015 végén nagyon óvatos ütemben kezdte meg a kamatemelési ciklust. A divergens monetáris politikák hatására az év során akár paritásig is erősödhet a dollár az euróval szemben. Az újabb olajár-csökkenés, az alacsonyabb infláció, az erősödő dollár és az USA növekedésével kapcsolatos aggodalmak azonban leállíthatják, vagy legalább fékezhetik a Fed további szigorítását. **Egy-két kicsi (akár 25 bázispontnál kisebb) emelésnél több aligha lesz**, s ezek is inkább a brit népszavazást követően, ha nem lesz Brexit!

Magyarországon az MNB hónapok óta a további hazai **lazítás lehetőségét** kommunikálta; méghozzá **elsősorban unortodox** módon, amivel elsősorban a hosszú távú állampapír-piaci kamatokot kívánta leszorítani. Az EKB márciusi döntéseinek hatására azonban az MNB váratlanul 15 bázisponttal, **1,2%-ra mérsékelte irányadó kamatlábát**. A Monetáris Tanács a háromhónapos irányadó kamatláb mellett az **egynapos** instrumentumokból felálló kamatfolyosó alsó szélét is eltolta 15 bázisponttal: eszerint az overnight betéti kamatláb -0,05% lett, vagyis a **negatív** tartományba süllyedt. Az egynapos fedezett hitel kamatlába 2,1%-ról 1,45%-ra mérséklődött, vagyis itt a 15 bázispont-hoz képest **további 50 bázispontos mérséklés** történt. Ezzel a kamatfolyosó még aszimmetrikusabbá és szűkebbé vált. Eddig 2 százalékpont szélességű volt (lefelé 1,25 százalékpontos, felfelé 0,75 százalékpontos tartomány).

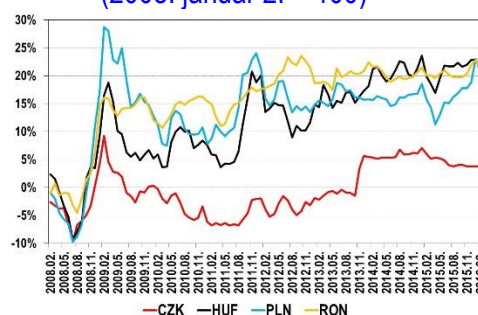
A döntést követően viszont csak 1,5 százalékpont szélességű: lefelé maradt az 1,25 százalékpontos távolság az alapkamattól, felfelé viszont 0,25 százalékpontra szűkült a rés. **Vagyis a nem konvencionális lazítás is folytatódott**, méghozzá az alapkamat csökkentésénél jelentősebb mértékben. Emellett a Monetáris Tanács az **alapkamat további csökkentését** is kilátásba helyezte, az a **GKI** várakozása szerint ez a következő hónapokban **1% körülire**, sőt **kissé ez alá is** csökkenhet. Ezentúl a kamatfolyosó szélességéről – vagyis az egynapos betéti és hitelkamatok szintjéről – is havonta fog határozni a Monetáris Tanács, ami ugyancsak további lazításra utalhat.

Az infláció emelkedése és a kamatok csökkenése következtében a **reálkamatok** 2016 során várhatóan **csökkennek**. A forint a monetáris lazítás bejelentése után gyengülni kezdett, éves átlagban mindezek hatására **315 forintos**, esetleg ennél is gyengébb átlagos **euró-árfolyam** várható.

A magyar **cds-felár** 2015 elején érte el minimumát, majd a második negyedévtől már enyhe emelkedésnek indult. Ez a tendencia a többi régiós ország esetében is megfigyelhető. **A magyar kockázati prémium, a régiós országok közül** (Lengyelország, Szlovákia, Románia) **még így is a legmagasabb**. A 10 éves állampapírhozam 2015 során stabilan 3,5% körül mozgott (az év elején 3% alá is csökkent és az év közepén néhány napra 4% fölé is emelkedett). A rövid lejáratú állampapírhozamok az év második felében azonban jelentősen estek, ami elsősorban az „önfinanszírozási program” következménye. A program első lépcsőjeként az irányadó instrumentum betétte alakítása jelentősen meredekebbé tette a hozamgörbét, mely kissé mérséklődött a második félév során.

61. ábra

Régiós devizák leértékelődése az euróhoz képest, 2008-2016
(2008. január 2. = 100)

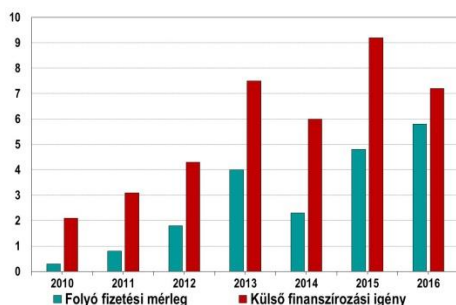


Forrás: EKB, **GKI**

12. Külső egyensúly

Magyarország folyó fizetési és tőkemérlege 2009 óta évről évre szinte folyamatosan egyre nagyobb többletet mutat. Ez 2015-ben elérhette (végleges adatok még nincsenek) a 10 milliárd eurót, ami az EU-támogatások visszaesésével – a folyó fizetési mérleg jelentősen növekvő aktívuma ellenére - 2016-ban 8 milliárd euróra csökken. Az elmúlt hét évben a magyarországi tőkeállomány a bankszektor kényszerű feltőkésítésén kívül a nemzetközi mozgások eredőjeként nem változott, ami a hazai befektetési környezet kemény kritikája. A külföldi működőtőke helyébe az EU-támogatások léptek. 2015-ben a nettó FDI mintegy 0,7 milliárd euró kivonást mutatott, e tendenciában idén nem várható fordulat. A régió más országai az EU-támogatásokkal nem helyettesítették, hanem kiegészítették a külföldi működőtőkét.

62. ábra
A folyó fizetési mérleg egyenlege és
a külső finanszírozási igény a GDP
százalékában, 2010-2016



Forrás: MNB, GKI

Az **árúk és szolgáltatások** külkereskedelmének aktívuma a 2015. évi közel 10 milliárd euróról **2016-ban 11 milliárd euróra nő**. A jövedelmek ki- és beáramlásának passzívuma a 2015. évi 4,4 milliárd euró után 2016-ban hasonló nagyságú lesz. A **folyó fizetési mérleg** aktívuma a bővülő áru- és szolgáltatási mérlegtöbblet és lényegében stagnáló jövedelem-kivonás nyomán a 2015. évi 5,2 milliárd euróról **2016-ban 6,5 milliárd euróra nő**. A **fejlesztési célú nettó EU-támogatások** az előző európai uniós költségvetési periódus végéhez közeledve **2015-ben 4,8 milliárd eurót** tettek ki, ami történelmi csúcs. Összegük az előző programozási periódus kifizetésével **2016-ban** – amikor a visszatartott támogatások beérkezésén kívül már csak a 2014-2020-as időszak EU-támogatásaira lehet számítani – **kb. 1,5 milliárd euróra esik vissza**. Így a **külső finanszírozási képesség** a 2015. évi 10 milliárd euróról **2016-ban 8 milliárd euróra csökken**.

Más megközelítésben: az **alacsony költségvetési hiány mellett a magánszektor magas megtakarítása és az EU-transzferek beáramlása magyarázza a közép- és kelet-európai összehasonlításban kiemelkedő külső finanszírozási képességet**. (A magánszektor magas megtakarításán belül a lakosságé kedvező, az üzleti szféráé kedvezőtlen jelenség.) Magyarország az elmúlt európai költségvetési időszakban a GNI arányában az európai uniós támogatások egyik leginkább kedvezményezett országa volt, az elmúlt közel egy évtizedben összesen mintegy 30 milliárd euró, éves átlagban a GDP mintegy 4%-a érkezett be.

2015. I-III. negyedévben a **működőtőke-áramlás egyenlege** kb. 1 milliárd euró kiáramlást jelzett. A Magyarországra befektető külföldiek és a magyar tőkeexportőrök egyaránt profit- illetve tőke kivonásról döntöttek. A IV. negyedévben **előzetes adatok** alapján 0,3 milliárd euró nettó tőke-beáramlás történt, így az **éves adat -0,7 milliárd euró**. Ez beruházási szempontból is aggasztó, ráadásul a továbbra sem kiszámítható üzleti környezet nem is valószínűsít fordulatot.

Magyarország nettó külföldi adósságállománya (közvetlen befektetések cégen belüli hitelek nélkül) 2015. szeptember végén 29,2 milliárd euró volt, 7,1 milliárd euróval kevesebb, mint egy évvel korábban. A csökkenés oroszlánrésze (5,8 milliárd euró) a magánszférára, azon belül is a bankszektor külső adósságának visszafizetésére jutott, így 2015. szeptember végén a nettó külső adósság közel egyenlő mértékben oszlott meg az állam és a magánszféra között. A nettó adósságon belül a nettó rövid lejáratú adósság 2015. szeptember végén 21,7 milliárd euró volt, 2,1 milliárd euróval kevesebb, mint az előző negyedév végén.

Az MNB **devizatartaléka** a 2014 végi 34,6 milliárd euróról 2016. január 31-i állapot szerint 31,3 milliárd euróra csökkent, ami döntően a devizaalapú lakossági hitelek forintosításához kapcsolódó banki lehívásokra volt visszavezethető. (Az MNB mintegy 8 milliárd eurót bocsátott a kereskedelmi bankok rendelkezésére a devizaalapú hitelek forintosításához, ami mind az eladósodást, mind a devizatartalékot mérsékli. Ez a folyamat azonban több év alatt, a devizahitel-lejáratoknak megfelelő ütemezésben megy végbe.)

Magyarország **bruttó külső (re)finanszírozási szükséglete 2016-ban is a GDP 20%-a felett lesz**, aminek biztonságos és viszonylag kedvező kondíciójú biztosításához **elengedhetetlen a külföldi pénzügyi befektetői bizalom fenntartása**. A kormányzat már két éve a **befektetői kategóriába való visszahelyezését várja** a nemzetközi hitelminősítőktől, erre azonban eddig nem került sor. **A gazdasági mutatószámok alapján a felminősítés indokolt lehet**, a folyamat elhúzódásának oka a magyar **gazdaságpolitika kiszámíthatatlansága**, a fenntarthatósággal szembeni kételyek. A felminősítések időpontja bizonytalan, de gazdasági szempontból idén valószínű; ezt főleg súlyos politikai összeütközések akadályozhatják meg. A felminősítés a viszonylag alacsony CDS-felárra feltehetően kevéssé fog hatni, de olyan intézmények is vásárolhatnak majd magyar állampapírt, amelyek belső szabályzata ezt eddig tiltotta. A hitelminősítés javulása a magyar részvények árfolyamára és esetleg egyes külföldi beruházási döntésekre hathat kedvezően.

63. ábra

A külkereskedelem és a folyó fizetési mérleg egyenlege a GDP százalékában, 1997-2016



64. ábra

11. táblázat

A folyó fizetési és tökemérleg összetevői, 2013-2016 (milliárd euró)

Egyenleg	2013	2014	2015	2016
Áruforgalmi	3,5	2,6	4,4	5,3
Szolgáltatási	4,0	5,1	5,2	5,7
Jövedelmi	-3,4	-5,3	-4,4	-4,5
Folyó fizetési mérleg	4,1	2,4	5,2	6,5
Tökemérleg	3,6	3,9	4,8	1,5
Folyó fizetési és tökemérleg	7,6	6,3	10,0	8,0
Folyó fizetési és tökemérleg (a GDP százalékában)	7,5	6,1	9,2	7,2

Forrás: MNB, GKI

13. Az előrejelzés kockázatai

A GKI decemberhez képest nem változtatott növekedési – ezen szinte az összes ágazat és a beruházás értendő – prognózisán, 3%-ra emelte viszont a fogyasztás növekedésére vonatkozó előrejelzését, s 0,5 százalékponttal szűkítette az export-import ollót. A GKI előrejelzése közel esik az elemzői konszenzushoz. Inflációs előrejelzését viszont – más előrejelzőkkel összhangban – lényegesen, 1,7%-ról 0,8%-ra csökkentette, főleg a nemzetközi energia- és nyersanyag-árak folytatódó csökkenése miatt.

65. ábra

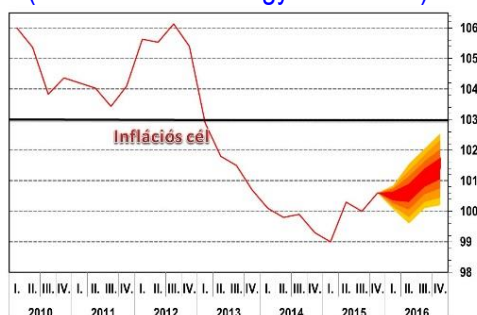
A GDP legyezőábrája, 2010-2016
(előző év azonos negyedév = 100)



Forrás: KSH, GKI

66. ábra

Az infláció legyezőábrája, 2010-2016
(előző év azonos negyedév = 100)



Forrás: KSH, GKI

A GDP **termelési oldalán** a **mezőgazdaság** vártnál gyorsabb és lassúbb növekedése egyaránt elképzelhető az időjárás függvényében. Az **építőipar** visszaesése a beruházási csökkenés mértékétől függ. Az **ipar** termelését pozitívan és negatívan is érintheti a nemzetközi járműipari konjunktúra várttól eltérő mértékű romlása. A lakosság **fogyasztásának** növekedése a jövedelem-kiáramlás alapján várhatóan inkább meghaladja a **GKI** által prognosztizált 3%-ot, mint elmarad attól. Az EU-támogatások átmeneti visszaesésén, ennek **beruházásokra** gyakorolt negatív hatásán idén már érdemben nem lehet változtatni. Az **üzleti beruházások** érzékelhető emelkedéséhez gazdaságpolitikai fordulatra vagy valamilyen nagy egyedi, állami forrásokkal kellőképpen megtámogatott beruházásra lenne szükség. Egyik körvonalai sem látszanak. Az **exportnövekmény** erőteljesebb szűkülése fékezne a gazdasági növekedést, a nagyobb olló viszont serkentené azt. Ez részben a külső konjunktúrától függ, a feldolgozóipari beruházások visszaesése és a magyar versenyképesség gyengése azonban nem valószínűsít jelentős új exportlehetőséget. Az emelkedő fogyasztás feltehetőleg növekvő **importigényessége** szűkíti a külkereskedelmi aktívumot. Végeredményben 2016-ban a vártnál gyorsabb és lassúbb növekedésnek **szimmetrikus kockázatai** vannak, szerkezetileg a fogyasztás kissé gyorsabb, a beruházások és az exportnövekmény némileg lassúbb fejlődésének van valamivel nagyobb esélye.

Az **infláció** esetében a világgpiaci energia- és nyersanyag-árak esetleges emelkedése, az importált infláció gyorsulása a fő kockázati tényező. A vásárlóerő növekedése, egyes import által nem érintett szektorok korlátozott versenyhelyzete ugyancsak áremelő hatású. A lakásépítés támogatására hozott lépések a jelek szerint legalább annyira az áremelkedésben csapódnak le, mint a vevőknél. Mindezek ellenére egyelőre a **GKI** által prognosztizáltnál **alacsonyabb inflációnak valamivel nagyobb az esélye**, mint a magasabbnak.

Idén **számos politikai kockázatnak** (migráns-megoldás, Brexit, EU fejlődési iránya, stb.) **a hatása sokkal nagyobb lehet, mint a szokásos gazdasági tényezőké.**

Statisztikai függelék

Függelékek jegyzéke

1. A GDP termelése, 1996-2016	51
2. A GDP felhasználása, 1989-2016	52
3. A bruttó termelés volumene, 1989-2016	52
4. Egyensúlyi mutatók, 1991-2016	53
5. Munkaügyi és jövedelmi mutatók, 1990-2016	53
6. Pénzügyi mutatók, 1989-2016	54
7. Világgazdasági árak, árfolyamok és kamatok, 2000-2016	54
8. Világgazdasági növekedési ütemek, 2000-2016	55
9. A GKI prognózisai 2015-re	56

A GDP termelése, 1996-2016 (előző év = 100)

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

Forrás: KSH, 2016: GKI

A GDP termelése, 1996-2016 (előző év = 100)

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

Forrás: KSH, 2016: GKI

2. függelék

A GDP felhasználása, 1989-2016 (előző év = 100)

	GDP összesen	Belföldi felhasználás	Egyéni fogyasztás	Közösségi fogyasztás	Állóeszköz-felhalmozás	Export	Import
1989	100,6	100,0	99,8	58,8	100,9	98,5	96,4
1990	96,5	96,9	96,4	102,6	92,9	94,7	95,7
1991	88,1	90,9	94,4	97,3	89,6	86,1	93,9
1992	96,9	96,4	100,0	104,9	97,4	102,1	100,2
1993	99,4	109,9	101,9	127,5	102,0	89,9	120,2
1994	102,9	102,2	99,8	87,3	112,5	113,7	108,8
1995	101,5	96,9	92,9	95,9	95,7	113,4	99,3
1996	100,0	99,1	97,6	96,6	104,6	109,5	107,1
1997	103,4	103,8	100,9	103,0	108,7	122,9	124,1
1998	104,2	107,4	103,2	105,0	112,0	115,6	122,6
1999	103,2	104,1	105,8	101,7	108,0	111,9	113,3
2000	104,2	103,7	102,9	101,2	105,2	125,0	123,1
2001	103,8	101,9	104,2	104,7	102,7	108,8	105,8
2002	104,5	106,4	107,9	103,8	107,8	105,8	108,7
2003	103,8	105,7	107,6	106,3	101,3	106,3	109,5
2004	104,9	104,9	102,2	101,4	107,6	118,0	117,3
2005	104,4	101,5	103,1	102,4	103,6	112,9	107,8
2006	103,8	101,7	101,5	100,0	100,7	119,5	115,5
2007	100,4	99,0	99,3	94,8	104,2	116,1	113,9
2008	100,8	100,2	99,6	103,1	101,0	106,9	106,0
2009	93,4	90,8	94,4	103,2	91,7	88,6	85,3
2010	100,7	99,5	97,2	102,2	90,5	111,3	110,1
2011	101,8	99,8	100,7	100,0	98,7	106,6	104,5
2012	98,3	97,0	97,7	99,7	95,6	98,5	96,7
2013	101,9	101,2	100,6	103,0	107,3	105,9	105,9
2014	103,7	104,2	101,5	105,8	111,2	107,6	108,5
2015	102,9	100,7	102,6	100,6	101,9	108,4	107,8
2016	102,3	101,5	103	100	95	106	105,5

Forrás: KSH, 2016: GKI

3. függelék

A bruttó termelés volumene, 1989-2016 (előző év = 100)

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

Forrás: KSH, 2016: GKI

4. függelék

Egyensúlyi mutatók, 1991-2016 (a GDP százalékában)

	Áruforgalmi egyenleg	Folyó fizetési mérleg egyenlege	Külső finanszírozási igény	Államháztartás egyenlege (ESA)
1991	-4,2	0,8	0,8	-2,1
1992	-1,3	0,8	0,8	-7,0
1993	-11,0	-9,0	-9,0	-5,6
1994	-11,1	-9,4	-9,4	-8,4
1995	-0,3	-3,4	-3,4	-8,7
1996	0,5	-3,8	-3,5	-4,4
1997	1,2	-4,1	-3,8	-5,6
1998	-1,8	-7,2	-6,7	-7,5
1999	-2,8	-7,8	-7,8	-5,1
2000	-3,9	-8,4	-7,8	-3,0
2001	-1,3	-5,8	-5,2	-4,1
2002	-1,8	-6,3	-6,0	-8,9
2003	-4,0	-8,0	-8,1	-7,2
2004	-3,4	-8,5	-8,4	-6,4
2005	-1,2	-7,0	-6,3	-7,9
2006	-1,0	-7,0	-6,2	-9,4
2007	0,5	-7,1	-6,4	-5,1
2008	0,4	-7,1	-6,1	-3,7
2009	4,3	-0,9	1,0	-4,6
2010	5,4	0,3	2,1	-4,6
2011	6,2	0,8	3,1	-5,5
2012	6,9	1,8	4,3	-2,3
2013	6,5	4,0	7,5	-2,4
2014	6,1	2,3	6,0	-2,5
2015	7,4	4,8	9,2	-2,0
2016	8,5	5,8	7,2	-2,3

Forrás: KSH, NGM, MNB. 2016: GKI

5. függelék

Munkaügyi és jövedelmi mutatók, 1990-2016

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

Forrás: KSH, 2016: GKI

6. függelék

Pénzügyi mutatók, 1989-2016

	Fogyasztói árindex (éves átlag, előző év = 100)	Jegybanksi alapkamat (az év végén, százalék)	Forint/euró (éves átlag)	Forint/dollár (éves átlag)
1989	117,0	-	65,1	59,1
1990	128,9	22,0	80,5	63,2
1991	135,0	22,0	92,7	74,8
1992	123,0	21,0	102,1	79,0
1993	122,5	22,0	107,5	92,0
1994	118,8	25,0	124,8	105,1
1995	128,2	28,0	162,7	125,7
1996	123,6	23,0	191,2	152,6
1997	118,3	20,5	210,9	186,8
1998	114,3	17,0	241,0	214,5
1999	110,0	14,5	252,8	237,3
2000	109,8	11,0	260,0	282,3
2001	109,2	9,8	256,7	286,5
2002	105,3	8,5	243,0	258,0
2003	104,7	12,5	253,5	224,4
2004	106,8	9,5	251,7	202,6
2005	103,6	6,0	248,0	199,7
2006	103,9	8,0	264,3	209,8
2007	108,0	7,5	251,3	183,4
2008	106,1	10,0	251,2	170,9
2009	104,2	6	280	201,4
2010	104,9	5,5	275,4	211,8
2011	103,9	7	279,2	200,9
2012	105,7	6	289,4	226,1
2013	101,7	3	296,9	223,3
2014	99,8	2,1	308,7	232,5
2015	99,9	1,35	309,9	279,3
2016	100,8	1	315	300

Forrás: KSH, 2016: GKI

7. függelék

Világpiacgazdasági árak, árfolyamok és kamatlábak, 2000-2016

	2000	2002	2004	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Kőolajár Brent dollár/hordó	28,3	25,0	38,0	65,4	72,7	97,5	62	79,6	111	112	109	100	52,4	35
Kőolajár Brent euró/hordó	30,8	26,6	30,6	52,3	53,1	66,3	43,2	59,8	79,8	87,5	82,6	75,2	47,2	31,8
Árfolyam (USD/EUR)	0,92	0,94	1,24	1,25	1,37	1,47	1,39	1,32	1,39	1,28	1,32	1,33	1,11	1,05
EU-27 inflációs ráta (%)	2,4	2,5	2,3	2,3	2,4	3,7	1,0	2,1	3,1	2,6	1,5	0,6	0,0	0,5
Nyersanyagok árszint változása, dollárban (%)	4,8	1,1	14,9	22,3	12,4	14,1	-18,0	26,2	18,5	-9,7	-1,4	-4,3	-17,3	-5
• Élelmiszerek	2,5	1,9	12,4	10,3	12,6	21,6	-12,5	9,8	13,1	0,2	3,2	-3,7	-15,7	-3,7
• Mezőgazdasági nyersanyag	4,4	5,2	6,7	9,1	11,3	7,7	-17,0	31,1	32,5	-15,9	-4,7	3,8	-14,5	-3,3
• Fémek és ásványok	12,2	-4,3	32,2	53,4	12,9	9,5	-25,7	46,6	15,2	-15,8	-4,9	-11,1	-22,5	-8,7
3 hónapos kamatláb (LIBOR, éves átlag, %)														
USA	6,5	1,8	1,6	5,2	5,3	3,2	0,9	0,5	0,5	0,4	0,4	0,3	0,5	0,8
Japán	0,2	0,1	0,0	0,2	0,7	0,7	0,3	0,2	0,3	0,2	0,3	0,2	0,1	0,1
Eurózóna	4,4	3,4	2,1	3,1	4,3	4,6	1,2	0,8	1,0	0,6	0,2	0,2	0,0	-0,3

Forrás: OECD, IMF, Európai Bizottság, GKI

Világ gazdasági növekedési ütemek, 2000-2016
(százalékos változás az előző évhez képest)

	2000	2002	2004	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Világtermelés (GDP)	4,7	2,7	4,9	5,5	5,6	2,8	-0,5	5,5	4,1	3,5	3,2	3,3	3,0	3,3
– Ipari országok	3,7	1,5	3,1	2,9	2,6	0,0	-3,7	2,7	1,7	1,1	1,1	1,8	2,0	2,2
USA	3,7	1,6	3,6	2,7	1,9	-0,4	-2,8	2,5	1,6	2,2	1,5	2,4	2,5	2,7
Japán	2,4	0,3	2,7	1,7	2,2	-1,0	-5,5	4,7	-0,5	1,7	1,6	-0,1	0,7	1,1
EU-28	3,8	1,2	2,5	3,3	3,2	0,3	-4,4	2,1	1,8	-0,5	0,2	1,4	1,9	1,9
Nagy-Britannia	4,0	2,1	3,3	2,6	3,5	-1,1	-4,3	1,5	2,0	1,2	2,2	2,9	2,3	2,1
Gazdasági és Monetáris Unió	3,8	0,9	2,2	3,3	3,0	0,4	-4,5	2,1	1,6	-0,9	-0,3	0,9	1,6	1,7
Németország	3,2	0,0	1,1	3,7	3,3	1,1	-5,6	4,1	3,7	0,4	0,3	1,6	1,7	1,8
Franciaország	4,1	1,0	2,5	2,5	2,3	-0,1	-2,9	2,0	2,1	0,2	0,7	0,2	1,1	1,3
Olaszország	3,0	0,5	1,5	2,2	1,7	-1,2	-5,5	1,7	0,6	-2,8	-1,7	-0,4	0,8	1,4
Ausztria	3,4	0,9	2,3	3,7	3,7	1,4	-3,8	1,9	2,8	0,8	0,3	0,4	0,7	1,7
Spanyolország	5,1	2,7	3,3	4,1	3,5	0,9	-3,6	0,0	-1,0	-2,6	-1,7	1,4	3,2	2,8
Hollandia	3,5	0,1	2,2	3,4	3,9	1,8	-3,3	1,4	1,7	-1,1	-0,5	1,0	2,0	2,1
Finnország	5,0	1,6	3,7	4,4	5,3	0,3	-8,3	3,0	2,6	-1,4	-1,1	-0,4	0,0	0,5
– FÁK	9,0	5,2	8,2	8,7	8,9	5,3	-6,5	5,0	4,8	3,5	2,1	0,9	-3,1	-0,3
Oroszország	10,0	4,7	7,1	8,2	8,5	5,2	-7,8	4,5	4,3	3,4	1,3	0,6	-3,7	-1,2
Ukrajna	5,9	4,1	9,6	7,3	7,9	2,1	-15,1	4,0	5,0	3,5	3,0	-7,5	-9,0	2,0
– Ázsia	6,5	6,4	8,0	9,6	10,3	6,9	5,5	9,8	7,7	7,0	6,5	6,2	5,9	5,8
Kína	8,0	9,1	10,1	12,7	14,2	9,6	9,5	10,6	10,3	9,6	8,0	7,3	6,9	6,5
India	3,9	3,8	7,5	9,6	9,3	6,7	5,0	11,0	7,9	4,9	6,9	7,1	7,2	7,4
Dél-Korea	8,5	7,0	4,7	5,2	5,1	2,3	0,3	6,5	3,7	2,3	2,9	3,3	2,5	2,7
– Latin-Amerika	4,3	0,2	6,0	5,6	5,7	4,3	-1,3	6,0	4,9	3,1	2,9	1,3	-0,6	0,1
– Közel-Kelet és Észak-Afrika	5,1	2,0	6,3	5,5	5,4	4,2	1,7	5,4	2,9	3,5	1,6	2,8	2,7	3,0
Fekete-Afrika	3,3	3,5	5,8	6,7	7,1	5,4	4,0	5,8	4,4	4,4	4,9	5,0	4,2	4,0
Világkereskedelem*	28,3	4,1	10,9	9,2	9,5	4,8	-10,7	12,6	6,1	2,8	3,4	3,2	2,2	3,3

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

A GKI prognózisai 2015-re

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

*Előzetes adat

Forrás: KSH, GKI