

Előrejelzés 2017-re

(Összefoglaló, 2017. június 28.)

A magyar gazdaság 2017 első negyedében 4,2%-kal, senki által nem várt sebességgel bővült. 2007 óta csak egyszer volt ennél gyorsabb növekedést mutató negyedév. A magas dinamikát az alacsony bázis is jelentős mértékben segítette. A magyar növekedés sokkal gyorsabb volt az EU átlagánál, a régióban azonban ez nem volt kiugró teljesítmény. A magyarnál több mint 1 százalékponttal gyorsabb volt a román és a szlovén, de dinamikusabb a lengyel és a három balti ország növekedése is. Az áprilisi adatok fékeződést jeleznek Magyarországon, a mezőgazdaságban az ideai visszaesés jelentős lesz. Az év során a fogyasztás gyorsulása, de a beruházások markáns lassulása várható. Ezért a GKI az eddigi 3,2%-ról csak 3,5%-ra emelte ideai növekedési prognózisát, bár az ennél kissé gyorsabb emelkedésnek is van esélye. A külső és belső egyensúly kissé romlik, az infláció gyorsul, de e folyamatok rövidtávon elfogadhatóak. A magyar gazdaság középtávú pályája szempontjából fontos, hogy az EU-ban – a német választások után – napirendre kerül a szoros együttműködésre kész országok integrációjának elmélyítése. Ez ugyanis az EU perifériájára szoríthatja Magyarországot, miközben a korábbinál kevésbé számíthat a jelenlegi működése szempontjából meghatározó fontosságú EU-transzferekre.

Világgazdaság. A világgazdaság növekedési üteme a 2016. évi gyenge teljesítményhez képest 2017-ben jelentősen **gyorsul**. Egyaránt dinamizálódnak a fejlett és a felzárkózó országok, ez utóbbin belül elsősorban a nyers- és fűtőanyag-termelők. Ugyanakkor a II. világháború után kialakult világgazdasági rendet, a globalizációs folyamatot nagy kihívások érik. Donald Trump izolacionista és protekcionista elképzeléseinek megvalósulása, kiszámíthatatlan politikája **átrendezheti a világ erőközpontjainak** kapcsolatát, visszafoghatja a világkereskedelem korábban várt gyorsuló bővülését. Az EU jövőjét a Brexit időzítése és módja, néhány fontos tagállamában sorra kerülő választás, valamint a görög és az olasz pénzügyi-gazdasági helyzet befolyásolja jelentősen. A világszerte rendkívül alacsony kamatlábak és energiaárak időszaka - ami Magyarországnak előnyös – **lassan véget ér**.

Változások az EU-ban. Az utóbbi hónapok fejleményei alapján nem igazolódtak azok a félelmek, amelyek az EU-ból való kilépést megszavazó brit referendum, majd az amerikai elnökválasztás után a populista és eurószkeptikus politikai erők áttörésétől tartottak. A **francia-német tandem megerősödése** az USA protekcionista külgazdasági politikájával szembeni közös európai uniós fellépés lehetőségeit is javítja. Szűkíti viszont az európai uniós forrásokra számító, de a közösségi szolidaritást vállalni nem kívánó EU-tagállamok mozgásterét. Ezen túlmenően a fiskális unió bármilyen formája felé történő elmozdulás az azon kívül maradó EU-tagországok perifériára való sodródását valószínűsíti.

A gazdasági várakozások kedvezőek. Az EU konjunktúraindexe májusban áprilishoz képest kissé romlott, de magasabb volt, mint 2016 végén. Magyarországon a **GKI konjunktúraindexe eddig csak egyetlen alkalommal, 1998 nyarán volt olyan magas**, mint most júniusban, az **üzleti bizalmi index pedig eddigi, több mint húszéves története során még sohasem**. A fogyasztók is nagyon derűlátók. Ugyanakkor ez a kiugró magyar optimizmus egyelőre nem sokkal haladja meg az elmúlt három évre jellemző, viszonylag szűk sáv felső határát.

Gazdaságpolitika. A kormányzat felismerte az alacsony bérré alapozott tőkevonzás kifulladásának, a versenyképesség romlásának és az EU-forrásoktól való túlzott függésnek a fenntartható növekedést ellehetetlenítő hatását. A minimálbér erőltetett emelése és a sokféle átszervezés azonban önmagában kevés, miközben új feszültségek forrása. A valóban hatékony cselekvés azért **hiányzik**, mert az egyrészt megkérdőjelezné a „magyar modellt”, másrészt a cselekvést **látszólag halaszthatóvá teszi** az EU-transzferek **gondokat részben elfedő**, újrainduló beömlése. A **GKI** megítélése szerint az EU-

források dagályának időszakában valójában **nincs szükség további költségvetési élénkítésre**, sokkal inkább az **intézmények reformjára** kellene törekedni.

Jövedelem és fogyasztás. 2016-ban a bruttó keresetek növekedési üteme 2 százalékponttal haladta meg a 2015. évit (6,2 illetve 4,2%). Ezt részben a közsféra fizetésemelései, részben a mind nagyobb munkaerőhiány idézte elő, noha az árszínvonal alig emelkedett, az sziya csökkent. **2017-ben** a bruttó keresetek dinamikájának újabb, több mint 4 százalékpontos, **10% fölé emelkedését** elsősorban az **erőltetett minimálbér- és garantált bérminimum-emelés** okozza. 2016-ban a 2012. évi visszaesés után negyedik éve tartott a fogyasztás bővülésének évi 0,8-1 százalékpont körüli gyorsulása, idén a tavalyi ütem megismétlése (kb. 4%) várható. A reálbér növekedése kissé még tovább gyorsul, a reálnyugdíj és a reáljövedelem dinamikája a tavalyi ütemet képes tartani.

Beruházás. Az állóeszköz-felhalmozás 2014-ben 10%-kal, 2015-ben már csak 2%-kal bővült, majd 2016-ban az EU források visszaesése miatt több mint 15%-kal zuhant. **Idén az újra induló EU beruházási ciklus miatt 12%-os bővülés várható.** A **beruházási ráta** 2016-ban 17,8% volt, ami egy közepesen fejlett ország esetében alacsony arány. 2017-ben némi emelkedés, 19%-os ráta valószínű. A 2014-ben indult új EU költségvetési periódus pályázatait meghirdették, de az eredményhirdetés az ígért 1 hónap helyett jellemzően 6-9 hónap (vagy még hosszabb). A szétaprózott, át nem gondolt célok az új pályázatoknál is látszanak, a **fő cél a gyors pénzköltés** (még a választások előtt). Ezt célozza az is, hogy 2017-re minden pályázatot meg akarnak hirdetni. Ugyanakkor az előző ciklushoz képest nincs valós gyorsulás. A **megítélt** támogatás ugyan 5020 milliárd forint; a 2014-2020-as ciklus forrásaiból való eddigi **költés** azonban csak 2122 milliárd forint. Ráadásul a kifizetések jelentős része **előleg**, mivel a nagy projekteket előre vették, hogy a **számláló „pörögjön”**, ugyanakkor ezekben lényeges tevékenység még nem indult el (gyakran csak keretösszegekről beszélhetünk, amelyeket később töltenek ki az önkormányzatok). **A tényleges beruházási folyamat bőven át fog húzódni a következő évekre.**

Reálfolyamatok. 2017-ben a **mezőgazdaság kivételével minden ágazat GDP-termelése bővül**, s a kereskedelem kivételével lassulás sem várható. Az **ipari** termelés két kedvező, 7-8%-os növekedésű év után 2016-ban még 1%-kal sem bővült. Az idei kilátások elsősorban az autóiipartól függenek, de az elektronikai ipar jelentősége ismét növekszik. A termelés **2017-re várható 5,5%-os** növekedését segíti az Apolló gumiabroncs-gyár belépése is. Az **építőipar** teljesítménye az első négy hónapban valósággal kilőtt: a termelés volumene 24%-kal nőtt. Az építőipari bizalmi index is kifejezett derülést tükröz, gondot a munkaerő- és kapacitáshiány okozhat. Idén **20% körüli termelés-bővülés** várható. Az idei időjárás kedvezőtlenebb a tavalyinál, így a **mezőgazdaság** 2017. évi teljesítménye mintegy **10%-kal alacsonyabb** lesz a 2016. évinél a növénytermesztés csökkenése és az állattenyésztés stagnálása miatt. A **szolgáltatási GDP** 2017-ben **közel 3%-kal**, az előző évihez hasonló ütemben, de a nemzetgazdasági átlagtól valamelyest elmaradóan bővül. Növekedés döntően az üzleti szolgáltatásoknál – főleg a telekommunikációs ágazatban, kevésbé a szállítási és ingatlanszektorban, legkevésbé a pénzügyi ágazatban - várható.

Kiskereskedelmi paradoxon. Ha a **kiskereskedelmi forgalom** első négyhavi **3%-os** növekedését szembeállítjuk a reálkeresetek több mint 9%-os, a foglalkoztatottak mintegy 2,5%-os emelkedésével, akkor ez **érthetetlenül alacsony** ütem. Ennek fő oka az lehet, hogy a tényleges vásárlóerő a reálkeresetknél lényegesen lassabban bővül. 2017-ben a kiskereskedelmi forgalom 4% körüli bővülése várható. A kormányzat újabb és újabb kísérletet tesz a nagy nemzetközi láncok korlátozására, ami a kormány pillanatnyi visszavonulása ellenére is **rontja a kereskedelmi cégek üzleti környezetét.**

Külkereskedelem. Az áruk és szolgáltatások 2016. évi kivitele GDP-ben mérve szinte a behozattal azonos ütemben emelkedett, de ezen belül az árukivitel csaknem 1 százalékponttal elmaradt a behozattal, míg a szolgáltatásexport 4 százalékponttal meghaladta azt. Idén a belföldi kereslet emelkedése miatt **az import javára kb. 1 százalékponttal kinyílik az olló**, de ezen belül a szolgáltatásoknál fennmarad a kivitel gyorsabb bővülése. Az áruforgalmi mérleg aktívuma 2016-ban 9,9 milliárd eurót tett ki, 1,3 milliárd euróval többet, mint 2015-ben. **2017-ben** részben a cserearányok

romlása, részben az import gyorsulása miatt „csak” **9 milliárd euró**, vagyis még mindig nagyon magas (a GDP 7,6%-át kitevő), de enyhén csökkenő aktívum prognosztizálható. A szolgáltatási külkereskedelemben az aktívum a 2016. évi 2200 milliárd forintról 2400 milliárd forintra, a GDP 6%-ára nő. **A cserearányok a tavalyi 1,5%-os javulás után idén legalább 1 százalékkal romlanak.**

Foglalkoztatás. A foglalkoztattak száma 2017-ben az előző évi 3,4%-nál lassabban, **2,5% körüli mértékben** nő. A **képzett munkaerő hiánya** egyre nagyobb probléma. Az állami foglalkoztatás drasztikus szűkítésével kapcsolatos elképzelések a gyakorlatban csak lassítják a költségvetési szektorban dolgozók létszámnövekedését. A **közfoglalkoztatás visszafogása** érdekében sor kerül az első lépésekre. A külföldi munkavállalás továbbra is népszerű, főleg a fiatalabb korosztályok körében. **A munkanélküliségi ráta 2017-ben – statisztikailag – 4% körülre csökken, a valós 7% körül lesz.**

Pénzügyi szektor. Idén a **vállalatok és a lakosság hitelezése is emelkedni fog**, a banki **portfóliók minősége** – az élénkülő faktoring piacnak köszönhetően - **javul**. A fogyasztóbarát lakáshitelek várhatóan az év harmadik negyedétől kezdenek elterjedni. A lakáshitel-piac bővülését a bankok érdekeltsége mellett nagymértékben fogja befolyásolni az amerikai kamatemelési ciklus, mivel **2018-19-ben a hazai piaci kamatok ehhez igazodó esetlegesen emelkedése** valószínűleg érzékenyen érintené a lakossági hitelportfóliót. A jegyzett tőke alapján a **külföldi bankok súlya ismét nagyobb**, mint a hazaiaké. Az **MKB Bank** tulajdonosváltása a finanszírozási kapcsolatok és a tőkeemelési képesség szempontjából komoly **aggályokat** vet fel.

Államháztartás. Bár a GDP-arányos magyar államháztartási hiány 2016-ban egy hajszállal (1,6%-ról 1,8%-ra) emelkedett, s idén további, 0,5-1 százalékpontos növekedése várható, a deficit 2017-ben már **hatodik éve lesz 3% alatt**, az **államadósság pedig csökkenő pályán**. Mindennek **árnyoldala** a növekedésellenes adószervezet, a nagy állami elosztási rendszerek leromlása, a költségvetési politika átláthatatlansága, a jövő felélése. Az egyensúly javulásában **nagy szerepe volt az EU-támogatások** kiadáshelyettesítő és bevételt generáló hatásának és a különféle kreatív költségvetési megoldásoknak. A kormányzat a választási gazdaságpolitika terhet a rezsicsökkentéshez hasonlóan ismét nagyrészt a vállalatokkal fizetett meg az erőltetett béremelések adóterhe révén, versenyképességük romlása árán. E módszerekkel – bár a választások előtt számos területen további költségek, s ezzel a hiány emelkedése várható – a deficit idén is 3% alatt maradhat, a GDP-arányos államadósság pedig kb. 0,5 százalékponttal, 73,5% körülre csökken. A GDP-arányos államháztartási hiány emelkedése azonban a gazdasági növekedés gyorsulásának időszakában kedvezőtlen, mivel így a **strukturális egyenleg romlik**, ami veszélyezteti az államadósság tartós leépítésének folyamatát.

Infláció, kamat, árfolyam. A 2014-2016-ban gyakorlatilag megszűnt infláció a tavalyi év utolsó hónapjaiban főleg az üzemanyagárak emelkedése következtében kezdett lendületet kapni, s februárban 2,9%-kal idei csúcsára ért. Az átlagos áremelkedés csökkenésében - májusban átlagosan már csak 2,1%-kal nőttek az árak – szintén az üzemanyagárak játszották a fő szerepet, de számítani kell arra is, hogy a béremelkedés költség- és keresleti oldalról is árfelhajtó hatású. Éves átlagban **2,5% körüli áremelkedés** várható. A monetáris politika továbbra is **laza lesz**, az **alapkamat nem változik**, szerepét a bankközi kamatok vették át. Éves átlagban **313 forintos euró** prognosztizálható.

Külső egyensúly. Magyarország folyó fizetési és tőkemérlege 2009 és 2015 között évről évre szinte folyamatosan növekvő többletet mutatott, ami 2015-ben elérte eddigi csúcsát, a 8,7 milliárd eurót. Ez 2016-ban a kiugró külkereskedelmi aktívum ellenére, az EU-források csökkenő beáramlása következtében 6,1 milliárd euróra mérséklődött. 2017-ben viszont a külkereskedelmi aktívum némi csökkenése ellenére, az EU-támogatások újraindulása következtében a **külső finanszírozási képesség 7,5 milliárd euróra növekedése** várható, ami a GDP 6,3%-a. A külföldi tőke nettó beáramlása tavalyi lendületet kapott, ez idén – enyhébb mértékben – folytatódhat.

Az előrejelzés kockázatai. A **GKI** növekedési és inflációs előrejelzésénél 2017-ben egyaránt a **kissé magasabb értéknek van nagyobb esélye**, mint az alacsonyabbnak. A GDP-növekedés két fő bizonytalansági tényezője a beruházás és a mezőgazdasági termelés (bár emellett a gyors

bérkiáramlás elvileg a fogyasztás most vártnál dinamikusabb bővülését is megalapozza); az inflációnál pedig a vásárlóerő és a világszerte energiaárak alakulása.

A GKI prognózisa 2017-re

	2014	2015	2016	2017 előrejelzés			
	tény			szept.	dec.	márc.	június
GDP termelés	104,0	103,1	102	102,7	103	103,2	103,5
• Mezőgazdaság (1)	117,0	94,9	116,8	100	100	95	90
• Ipar (2)	105,9	108,2	100,8	103	103	103	104,5
• Építőipar (3)	110,5	101,5	82,1	108	108	112	120
• Kereskedelem (4)	104,1	104,6	106	105	107	107	105
• Szállítás és raktározás (5)	101,8	101,4	102,5	103	103	103	103
• Információ, kommunikáció (6)	104,0	101,6	103,7	103	103	104	104
• Pénzügyi szolgáltatás (7)	97,0	100,2	98,9	102	102	102	101
• Ingatlanügyletek (8)	100,0	102,0	101,2	102	102	103	102
• Szakmai, tudományos, műszaki tevékenység (9)	105,4	102,9	106,3	103	103	104	104
• Közigazgatás, oktatás, egészségügy (10)	100,6	99,9	101,3	101	101	101	101
• Művészet, szórakoztatás (11)	107,0	98,9	101,4	102	102	102	102
• Magnővekedés (2)+(3)+(4)+(5)+(6)+(7)+(8)+(9)	104,2	104,5	101,5	103,5	103,7	104,2	104,5
GDP belföldi felhasználás	104,6	101,4	101,5	103,2	104,2	104,2	104
• Egyéni fogyasztás	102,1	103,1	104,2	104	105	105	103,5
• Állóeszköz-felhalmozás	109,9	101,9	84,5	105	105	108	112
Külkereskedelmi áruforgalom							
• Export	106,9	107,8	105,8	107	107	106	106,5
• Import	108,8	106,3	105,7	109	109	107,5	107,5
Fogyasztói árindex (előző év = 100)	99,8	99,9	100,4	101,5	102	102,5	102,5
Folyó fizetési és tőkeemlék együttes egyenlege							
• milliárd euró	6,1	8,7	7,5*	8,2	8,5	8	7,5
• a GDP százalékában	5,8	7,9	6,7*	7,2	7,3	6,7	6,3
Munkanélküliségi ráta (éves átlag)	7,7	6,8	5,1	5,1	5,1	4,2	4
Államháztartási egyenleg a GDP százalékában (ESA)	-2,1	-1,6	-1,9	-2,5	-2,5	-2,5	-2,5

* GKI becslése

Forrás: KSH, GKI