

A magyar gazdaság választások előtt

Összefoglaló a GKI Gazdaságkutató Zrt. 2018/1. részletes előrejelzéséről

A magyar GDP 2014-ben, a beruházás és a fogyasztás 2017-ben haladta meg a pénzügyi világválság előtti szintet. Az ipar 2015-ben, a kiskereskedelem 2016-ban, az építőipar 2017-ben érte el ezt, a pénzügyi szektor azonban még most is nagyon messze van tőle.

2017-ben a magyar gazdaság a vártnál kissé gyorsabban, 4%-kal bővült, ami lényegesen gyorsabb az EU átlagánál, de a régióban közepes ütem. A GKI nem változtat 2018. évi 3,8%-os GDP és 9%-os beruházási előrejelzésén, a fogyasztás várható bővülését viszont 3,5%-ról 4%-ra emeli. Az ágazatok közül az építőipar tavalyi szárnyalása a magas bázis miatt lassul, de továbbra is ez az ágazat növekszik a leggyorsabban. Az ipar a tavalyihoz hasonlóan 5%-kal bővül, a mezőgazdaság 2017. évi visszaesését idén várhatóan növekedés, a közigazgatását stagnálás követi, némi gyorsulásra pedig a pénzügyi szektorban lehet számítani. A GKI korábbi előrejelzéséhez képest 3%-ról 2,7%-ra csökkenti idei inflációs, 4%-ról 3,7%-ra munkanélküliségi prognózisát.

Világ gazdaság. A konjunktúra a korábban vártnál is erőteljesebben folytatódik, bár továbbra is elmarad a válság előttről. A **globális fellendülés** a fejlett országok bővülő köre mellett mind több felzárkózó és fejlődő országra terjed ki. Ugyanakkor a geopolitikai feszültségök és a terrorizmus mellett **új veszélyforrások** alakultak ki. Egyelőre bizonytalan, hogy a **februári tőzsdei zuhanás majd korrekció** csak átmeneti hullámmás, vagy egy tartós lejtmenet kezdete-e. Súlyosan érintheti a világkereskedelmet az **amerikai elnök által kezdett vámháború**. Az **EU jövője** szempontjából kedvező, hogy végre megalakul a **német** kormány, ugyanakkor gondot okoz, hogy a reformokra szoruló **Olaszországban** előretörték a populista és eurószkeptikus erők. A **német-francia tengely** megerősödése az Egyesült Államoktól kényszerűen függetlenedő, többsebességes európai integráció, az **euróövezet megerősítése és kiterjesztése** felé mutat, miközben még tisztázatlan a Brexit módja. A világszerte rendkívül alacsony kamatlábak és energiaárak időszaka lassan véget ér.

Gazdasági várakozások. A gazdasági várakozások Európa-szerte – így Magyarországon is - nagyon kedvezőek. Az EU konjunktúraindex januárban több mint egy évtizedes csúcspontjára került, s februárban ehhez képest csak minimálisan csökkent. Az ipari várakozások azonban romlottak, a magyar szempontból különösen fontos **német ipari bizalmi index** öt havi mélypontjára esett, bár még így is kedvező. **A GKI konjunktúraindex viszont februárban új történelmi csúcsára emelkedett.**

Gazdaságpolitika. A csúcsra járatott magyar növekedés is csak közepes a régióban, s jelentős részben az EU-támogatások valamint a választási élénkítés következménye. Számos nemzetközi intézmény (OECD, IMF, EU) is arra hívja fel a magyar kormány figyelmét, hogy a mostani, viszonylag **jó években kellene megalapozni a tartósan fenntartható növekedést**. Konkrétan az EU-forrásoktól való túl erős **függés** lazítására, az EU-ban magas **államháztartási hiány** csökkentésére, az **intézményrendszer** piaccgazdasági szemléletű átalakítására és a **versenyképesség** javítására lenne szükség, figyelembe véve, hogy a belső kereslet által hajtott növekedés **rontja** az egyelőre kiváló külső egyensúlyt is. A magyar gazdaságpolitika **három jellegzetes problémája a verseny kiiktatása, a humán tőke eróziója és a nemzetközi elszigetelődés**. A választások után a magyar Európa-politika, ezen belül az euró bevezetéséhez való viszony újragondolására lesz szükség, ami szükségképpen ki kell, hogy hasson a magyar modellre is. (A GKI jelen előrejelzése nem foglalkozik a választások eredményével. Arra mutat rá, mit célszerű tenni, akárki nyer is.)

Gazdasági növekedés. Tavaly a magyar gazdaság a GKI – és a legtöbb más előrejelző intézmény, az MNB-től az EU-n át az IMF-ig – által vártnál gyorsabban, de a kormány által prognosztizálnál egy hajszállal lassabban, 4%-kal bővült. Az EU módszertana szerinti növekedés 4,2% volt, ami **lényegesen gyorsabb az EU 2,4%-os átlagánál, miközben a régióban csak közepes.** A régióban ugyanis a magyarnál gyorsabb növekedésre hat, lassúbbra pedig négy ország volt képes. (A negyedik negyedéves, kiugróan gyors, 4,9%-os magyar növekedés a régió ötödik helyére volt elég.) 2018-ra a GKI 3,8%-os növekedéssel számol, s a kormány kivételével (4,3%) gyakorlatilag minden előrejelzés a 4%-ot csak megközelítő növekedést valószínűsít. Ez ismét lényegesen meghaladná az EU 2,3%-os átlagát, de a régióban feltehetőleg ismét csak közepes lesz. A belföldi felhasználás 2017-ben és idén is gyorsabban bővül, mint a GDP (6 illetve 5%), a különbség azonban csökken.

Jövedelem és fogyasztás. 2018-ban immár hatodik éve tart a fogyasztás bővülése. A **reálkereset** növekedése a tavalyi 10% után 4,5% körülire lassul, a **fogyasztásé** viszont – mivel a lakosság igyekszik kisimítani vásárlásait, várakozásai kedvezőek, hitelfelvételi hajlandósága pedig erősödik – lényegében változatlan (4%) marad.

Beruházás. A 2017-ben újraindult **beruházási ciklus** hatására tavaly 17%-os volt a beruházások növekedése, idén 9%-os volumenbővülés várható. A 2016-ban 19,2%-os **beruházási ráta** 2017-ben 21,5%-ra nőtt, idén pedig 22,5%-ra emelkedhet, elérve a válság előtti szintet. 2018-ban – részben az EU források hatására – minden ágazatban élénkülnek a beruházások. A jelenlegi uniós pénzügyi keretben Magyarország az EU-források korábbinál nagyobb részét, több mint felét a magánszektorba irányítja. 2018. március közepéig 81 ezer pályázat kapott támogatást, a megítélt támogatás 8150 milliárd forint (a 2014-20-as uniós fejlesztési ciklus teljes forráskeretének közel 92%-a), azonban ennek eddig csak a felét, 4300 milliárd forintot fizettek ki. A kifizetések jelentős része előleg, mivel a nagy projekteket előre vették, hogy a **számláló „pörögjön”**. Ugyanakkor ezek jelentős részénél a tényleges tevékenység még alig indult el.

Fontosabb ágazatok. A 2016. évi, stagnálásnál alig jobb növekedés után 2017-ben érdemben emelkedett az **ipari** termelés, igaz az utolsó negyedévben már jelentős lassulást mutatva. A járműipar húzóereje csaknem három éve megszűnt, a járműipari technológiai átalakulás fékező hatása idén is megmarad. A bruttó termelés 2018-ban is a tavalyi **5% körüli** ütemben bővül. Az **építőipar** tavaly szárnyalt, a termelés (a 2016-os nagy visszaesés után) csaknem 30%-kal növekedett. A nagyon magas szerződésállomány és a történelmi csúcán levő építőipari bizalmi index az építési konjunktúra folytatódását vetíti előre a közbeszerzési, a lakossági és a vállalati piacon is. 2018-ban a termelés várhatóan **10%-kal** emelkedik. 2017-ben a **mezőgazdaság** GDP termelése 9%-kal, a bruttó kibocsátás volumene 5%-kal csökkent. A visszaesést elsősorban a rossz időjárás, másrészt a nem megfelelő termelési szerkezet magyarázza. A nagy ingadozásokban azonban a valódi **földpiac hiányának**, a földbe való befektetés kockázatos voltának is fontos szerepe van. Változás idén sem várható, a kis egyéni gazdaságok túlzott preferálása a gazdálkodó szervezetekkel szemben a mezőgazdasági termelés szerkezetének torzulásához és technikai lemaradáshoz vezet. Idén átlagos időjárás esetén **5% körüli agrár-GDP** növekedés várható. A **szolgáltatási** GDP 2017-ben 3,3%-kal, a nemzetgazdasági átlagnál alacsonyabb ütemben bővült, mértéke azonban szinte megegyezett a 2016. évivel és az idén várhatóval. 2018-ban növekedés ismét csak az **üzleti** szolgáltatásoknál várható, a **közösségi** szolgáltatásoknál a tavalyi 1,3%-os visszaesés után stagnálás valószínű. A kiskereskedelmi forgalom 2017-ben 4,9%-kal bővült, idén 4,5% körüli bővülés várható.

Külkereskedelem. Az áruk és szolgáltatások kivitele 2015-16-ban a behozatalnál gyorsabban bővült. Ez a belföldi kereslet élénkülése nyomán 2017-ben megfordult, a **kivitel GDP-ben mérve 7,1%-kal, a behozatal 9,7%-kal emelkedett. 2018-ban 6 illetve 7,5%-os dinamika várható.** A **külkereskedelmi áruforgalom többlete** 2017 után 2018-ban is **mérséklődik** (a 2016. évi 9,7 milliárd euróról 8,1 majd 7 milliárdra), a **szolgáltatásoké** viszont tovább **emelkedik**. A cserearányok idén a tavalyi 0,4%-hoz hasonlóan, 0,5 százalékkal romlanak.

Foglalkoztatás, munkanélküliség. A munkanélküliségi ráta 2013-tól **látványosan csökken**, s 2016-tól mind erősebb **munkaerőhiány** tapasztalható. A statisztikai javulás kezdetben a közmunka és a külföldi munkavállalás robbanásszerű elterjedésének volt az eredménye, de jelentősen bővült a valós hazai foglalkoztatás is. A **foglalkoztatás** bővülése azonban a **tavalyi 1,6%-ról 1% körülire lassul**, mivel demográfiai okokból csökken munkavállalási korúak száma, a könnyen mobilizálható emberek száma pedig a tartósan rossz képzési struktúra, a külföldi munkavállalás, valamint egyes rétegek gyenge munkakultúrája következtében korlátozott. A növekedés egyik fő akadálya a **munkaerőhiány**. Ezt gépesítéssel és a termelékenység növelésével kellene pótolni. A **munkanélküliségi ráta** éves átlagban a tavalyi 4,2% után idén 3,7%-ra, esetleg az alá mérséklődik, miközben a közfoglalkoztatás tovább csökken. Ha a **közmunkásokat (vagy legalábbis többségüket) munkanélkülinek tekintenénk, a magyar ráta lényegében azonos lenne az EU 7,5% körüli átlagával**. A tényleges helyzet az **inaktívnak tekintett széles rétegek perspektívatlansága** miatt rosszabb a statisztika által mutatottnál.

Pénzügyi szektor. Az új hitelek nyújtása már több éve növekedni kezdett, **2016-tól azonban a vállalati, 2017-től pedig a lakossági hitelállomány is emelkedik**. 2018-ban a vállalati és lakossági hitelek további bővülése várható. A bankok hitelportfóliója, profitabilitása és tőke-megfelelési mutatója **kedvező**. Az állam és a bankok önfinanszírozási program következtében kialakuló **kölcsönös függése**, egyes magyar tulajdonú bankoknál a **tulajdonosi és hitelezett kör nem kellő elkülönülése kockázatok** forrása.

Államháztartás, államadósság. Az államháztartási deficit 2018-ban már hatodik éve lesz 3% alatt, a GDP-arányos államadósság pedig csökkenő pályán. A 2017. évi GDP-arányos deficit 1,9%, az előirányzott 2,4%-nál lényegesen alacsonyabb lett. Ugyanakkor az EU-támogatások széleskörű hazai **megelőlegezése** következtében tavaly a központi alrendszer pénzforgalmi deficitje csaknem 70%-kal meghaladta az előirányzottat, **2018 első két hónapjában** pedig megközelítette **az éves előirányzat 40%-át**. A várttól jelentősen eltérő folyamatok ellenére **nem került sor a még tavaly tavasszal elfogadott 2018. évi költségvetés felülvizsgálatára**. Nem csoda, hogy a költségvetési politika átláthatósága szempontjából Magyarország az **utolsó helyen áll az EU-ban**. Így 2018-ra jelenleg a GDP-arányos deficit 0,6 százalékpontos, 2,5%-ra való, „választási” emelkedése van előirányozva. Az EU prognózisa szerint az EU-ban csak a román és francia államháztartási hiány lesz ennél magasabb. A GDP-arányos államadósság tavaly 1,8 százalékponttal, a tervezettnél valamivel kisebb mértékben csökkent. Az Eximbank beszámításával az adósságráta 74% volt. **A GKI szerint idén 2,5% körüli deficit és 72-73%-ra csökkenő GDP-arányos államadósság várható**.

Infláció, kamat, árfolyam. Tavaly a mezőgazdaság termelői árai valamint a feldolgozóipar belföldi értékesítési árai a 2016. évi csökkenés után emelkedni kezdtek, az építőipari áremelkedés pedig gyorsult. 2017-ben a fogyasztói árak az előző évi 0,4% után 2,4%-kal nőttek. 2018 januárjában 2,1%, februárban még alacsonyabb, 1,9% volt az infláció, a maginfláció viszont kissé emelkedett. A GKI mindezek alapján 3%-ról **2,7%-ra csökkentette éves inflációs előrejelzését**, s az alapkamat változtatlanságára (0,9%), éves átlagban **312 forintos euróra** számít. A jegybank célja a **laza monetáris kondíciók** és a hitelezési ösztönzés fenntartása, a magyar államháztartás minél **olcsóbb finanszírozása**, valamint a **jegybank nyereségességének** minél további fenntartása. Ez utóbbi vitatható cél.

Külső egyensúly. A **folyó fizetési mérleg** egyenlege a 2016. évi 7 milliárd eurós, hatalmas aktívum után 2017-ben a külkereskedelmi többlet visszaesése miatt 4,5 milliárd euróra csökkenhetett, s **2018-ban tovább, 3,5 milliárd euróra mérséklődik**. Az EU-támogatások újraindulása következtében a **külső finanszírozási képesség** viszont a 2016. évi 7 milliárd euróról 2017-ben 7,7 milliárd euróra emelkedhetett, 2018-ban pedig várhatóan 8 milliárd euró lesz, ami egyaránt a GDP kb. 6,2%-a. A **külföldi tőke nettó beáramlása** 2016-ban némi lendületet kapott (1,9 milliárd euró), de tavaly az első három negyedévben ez csak 0,4 milliárd euró volt, s idén sem várható jelentős bővülés. A külföldiek Magyarországon befektetett működőtőke-állománya 2008 eleje óta mindössze 3 milliárd euróval

emelkedett, a nettó közvetlen külföldi befektetések GDP-arányos állománya a válság előtti 50%-ról 2016-ra 45% körülire **csökkent**, s aránynövekedésre idén sem lehet számítani.

Az előrejelzés kockázatai. A GKI nem változtat 2018. évi 3,8%-os **növekedési** előrejelzésén, de az ennél **magasabb ütemnek** valamivel nagyobb az esélye, mint az alacsonyabbnak. A gyorsabb növekedés forrása egyrészt a mezőgazdaság vártnál kedvezőbb teljesítményéből, másrészt a belföldi felhasználás dinamikusabb emelkedéséből fakadhat. Ez utóbbi ára a **külső egyensúly** prognosztizálnál nagyobb **romlása** lenne. Az **infláció** esetében a GKI idei prognózisa 3%-ról 2,7%-ra csökkent, itt a kisebb és nagyobb ütemnek **hasonló** a valószínűsége. A kisebb ütem főleg a **világpiaci energiaárak** szerényebb emelkedésének, a magasabb a hazai **béremelkedés** költség- és keresleti oldalról megjelenő eddiginél erősebb inflációs hatásának lenne a következménye. A magyar gazdaság középtávú pályája szempontjából azonban a **legnagyobb kockázatot a magyar Európa-politika változatlansága** jelenti – annak minden belföldi vonzatával együtt –, mert ebben az esetben **az EU perifériájára szorulhat** Magyarország.

A GKI prognózisa 2018-ra

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

*GKI becslése
Forrás: KSH, **GKI**

GKI GAZDASÁGKUTATÓ ZRT.

1092, Budapest, Ráday u. 42-44.

Telefon: 06-1-318-1284

E-mail: gki@gki.hu

További információk:

Vértés András (vertes.andras@gki.hu), **Akar László** (akar.laszlo@gki.hu), **Karsai Gábor** (karsai.gabor@gki.hu)