



## A GKI előrejelzése 2015-re

A magyar gazdaság 2014-ben a bárki által vártnál sokkal jobb teljesítményt mutatott, de előretekintve továbbra sem került a régióhoz mérten tartós felzárkózást biztosító pályára. A látványosan kedvező 2014. évi statisztikai adatok jórészt átmeneti tényezőkből és/vagy más területeken hozott, indokolatlanul súlyos áldozatokból adódnak. Folytatódik a piacgazdaságot kiiktató, államosító modell kiteljesítése, ahol a fő cél a minél szélesebb körre kiterjedő politikai hatalom és a kedvezményezett üzleti csoportok pozíciójának erősítése. A kormányzat éles konfliktusba került az EU-val, az Egyesült Államokkal, számos társadalmi réteggel, hazai és külföldi tőkéscsoporttal. Mindezek miatt a magyar gazdaság teljesítménye 2015-ben lényegesen gyengülni fog a tavalyi évhez képest.

A magyar gazdaság 2014-ben 3,6%-kal bővült, ez nemcsak lényegesen gyorsabb az EU 1,3%-os átlagánál, de Írország után a legmagasabb az EU-ban. A GDP – a régió országai közül utolsóként – elérte a pénzügyi válság előtti (2007) szintet. Látványosan magas volt a beruházások emelkedése (11,7%), a fogyasztásé (1,6%) már közel volt az EU átlagához. Európai összehasonlításban kiugró (10% feletti) volt a GDP-termelés növekedése a mezőgazdaságban és az építőiparban, s kisebb mértékben az iparban. A szolgáltatások átlag alatt teljesítettek, sőt a pénzügyi és ingatlanágazatban további visszaesés volt. **Idén a növekedés 2% körülre csökken, mindenekelett a beruházások stagnálása következtében.** A leggyorsabban az ipar bővül, a pénzügyi szektor mellett két jó év után a mezőgazdaságban is némi visszaesés, az építőiparban markáns lassulás várható. **A 2014-ben még beruházás-vezérelt növekedés 2015-ben fogyasztás-orientálttá válik, ami egyben előrevetíti a gazdasági növekedés további lassulását.** Míg ugyanis 2014-ben nagyrészt az állami beruházásokat finanszírozó EU-forrásoknak, 2015-ben a fogyasztás bővülését segítő **átmeneti** tényezőknek köszönhető a növekedés, **2016-ban** viszont mindkét keresleti tényező romlása várható.

A **világgazdaság** 2015-ben az előző évinél valamivel gyorsabban bővül. A globális növekedés leglényegesebb hajtóereje az – idén még – **alacsony világgazdasági energiaár**, amiből mindenekelett a nettó kőolajimportőr országok (így mi is!) profitálnak. A világgazdasági dinamikát visszafoghatják a **megnövekedett politikai kockázatok**: az orosz-ukrán konfliktus, ezen belül egy esetleges ukrán államcsőd, illetve az Oroszországgal szembeni erőteljesebb atlanti fellépés, a Sziriza kiszámíthatatlan kormányzása Görögországban, az Iszlám Állam további térnyerése a Közel-Keleten. Az Európai Unió gazdasági növekedésének további dinamizálódását részben saját modernizációjának elhúzódása, részben a tagállamok jelentős részében még be nem fejeződött makrogazdasági alkalmazkodás és a szerkezeti reformok lassú végrehajtása gátolja. **Németország** növekedése (1,5%) 2015-ben nem gyorsul, de így is meghaladja az EU-átlagot. Az EU inflációs rátája a 2014. évi 0,6% után 2015-ben 0,2% körül lesz, de 2014 vége óta defláció tapasztalható. Az **euró dollárral** szembeni árfolyama 2015-ben folyamatosan gyengül, éves átlagban a 2014. évi 1,33 dollárral szemben 2015-ben **1,1 dollárra** prognosztizálható, de az év során paritás-közeli (esetleg alatti!?) árfolyamra is számítani lehet. A Brent típusú **kőolaj** hordónkénti éves átlagára a 2014. évi 100 dollárról 2015-ben 60 dollárra csökken.

A **gazdasági várakozások** az EU-ban a 2013. évi jelentős javulás után 2014-ben hullámzóan alakultak: s az első félévben jellemzően kedvezőbbek voltak, mint a másodikban. 2015-ben csak a fogyasztói várakozásokban tapasztalható egyértelmű javulás. Magyarországon márciusban kis lépésekben, de ötödik hónapja **romlott a GKI-Erste konjunktúra-index** értéke, **szintje** azonban továbbra is **viszonylag optimista** hangulatot tükrözött.

Idén a megszűnt áremelkedéshez igazodva a bérkiáramlás lassul, a **reálkeresetek** növekedése 3,2%-ról 2,3%-ra csökken. Ugyanakkor a **fogyasztás** dinamikája 2,5% körülire emelkedik a harmadik éve emelkedő reáljövedelem és a banki elszámolás következtében lecsökkenő hitelterhek hatására.

A **beruházások** 2010 és 2012 között több mint 15%-kal csökkentek, majd 2013-ban szerényen, 2014-ben gyorsan, 13%-kal emelkedtek. Idén **stagnálás** valószínű. Ennek oka a tavalyi magas bázis, a kifutó autóiipari fejlesztések, s főként az EU-forrásokból megvalósuló beruházások visszaesése lesz. Az átlagos reál-hitelköltség a Növekedési Hitel Program hatására kissé ugyan mérséklődött, de még mindig magas, ugyanakkor a vállalkozások túlnyomó része egyáltalán nem akar hitelt felvenni. A **GKI** 200-300 milliárd forint EU-forrás „beragadásával” számol. A **beruházási ráta** 2013-ban 19,9%, 2014-ben 21,8% volt, idén 21,4% várható.

Az **ipari** bruttó termelés 2014-ben 7,6%-kal, három éve nem látott mértékben nőtt. Ez a járműipari és ahhoz kapcsolódó korábbi fejlesztések termelésbe lépésének köszönhető. A bányászat és különösen az energiaipar termelése csökkent (ez utóbbi 6,3%-kal). A **járműipari** kapacitások idén nem nőnek jelentősen tovább, kihasználtságuk azonban tovább javul. **2015-ben 5% körüli ipari növekedés várható.** Az **építőipar** 2014-ben valósággal szárnyalt, hét évnyi visszaesés, majd 2013-ban közel 10%-os bővülés után 14%-kal nőtt az ágazat termelése. Ez az ütem – elsősorban az EU-támogatások lehívásának tavalyi tetőzése és idejének csökkenése miatt – 2015-ben jelentősen lefékeződik: 3% körüli termelés-bővülés valószínűsíthető. A **mezőgazdaság** 2013 után 2014-ben ismét kitűnő évet zárt. Átlagos időjárási körülmények esetén e teljesítményszint némi csökkenése várható, s a környezeti és szabályozási tényezők is negatívan hatnak. A **szolgáltatási GDP** 2014-ben 2%-kal, 2015-ben várhatóan 1,4%-kal, vagyis továbbra is az átlagosnál lassabban növekszik. A közösségi szolgáltatások hozzáadott értéke lényegében stagnál, az emelkedés az üzleti szolgáltatások bővülésétől várható. **A leggyorsabban a kereskedelmi ágazat bővül** (ebben jelentős szerepe van a forgalom „fehéredésének”). A közösségi szolgáltatások modernizációja továbbra sincs napirenden.

2014-ben négy év után először az **import** dinamikája meghaladta az **exportét**. Az export is élénkült az európai konjunktúra I. félévi javulása és az autóiipari beruházások belépésének hatására, de az import ennél mintegy 1,3 százalékponttal gyorsabban (a belföldi felhasználás növekedésének és az energiakészletek feltöltésének következményeként). Idén a stagnáló európai konjunkturális várakozások következtében a kivitel, a belföldi beruházási kereslet lanygulása következtében pedig a behozatal is 5,5%-ra lassul. A **cserearányok** a lezuhant olajár hatására a 2014. évi 1% után idén további 1-1,5%-al **javulnak**.

A **foglalkoztatottak** száma a 2013. évi 1,7% után 2014-ben jelentősen, 5,3%-kal nőtt. **A valós javulás sokkal kevésbé látványos.** A növekmény mintegy fele a közmunka bővítésének következménye, de szerepe volt a szűk értelemben vett költségvetési szektornak, az iparnak és a külföldi munkavállalásnak is. **2015-ben a foglalkoztatásban legfeljebb 1% körüli növekedés várható,** nagyobb részt ismét a közmunka bővítése hatására. A munkanélküliségi ráta a 2013. évi 10,2%-ról 2014-ben 7,7%-ra csökkent, s idén további szerény (0,3 százalékpontos) mérséklődés várható, szintén a közmunka kiterjesztése hatására.

A foglalkoztatottak száma 2008 és 2014 között – a válság hatására bekövetkezett több mint százezres csökkenést követően - 250 ezer fővel bővült, amelyből nagyjából 150 ezer fő a közfoglalkoztatott, közel 100 ezer pedig a külföldön munkát vállaló, vagyis a **valós hazai foglalkoztatás a GKI becslése szerint csak a válság előtti szintet érte el** (miként kb. a GDP is). A **költségvetési szféra** (a közmunkásokkal együtt) 2008 és 2014 között 18,3%-kal **növelte** alkalmazottjait, miközben a **versenyszféráé** 4,4%-kal **csökkent.** **Ez nagyon kedvezőtlen szerkezeti változás.** A 2015 januárjával végződő negyedévben – a választási időszak befejeződésétől nyilván nem függetlenül – a téli időszaknak megfelelően nőtt a munkanélküliség, vagyis **megettört a munkanélküliségi ráta két éven át tartó,**

**szezónális hatásoktól független csökkenése** (s ezzel párhuzamosan a foglalkoztatás növekedéséé is).

A magyar gazdaságban 2014-ben folytatódott a pénzügyi GDP egy évtizede tartó szűkülése, s ebben idén sem várható változás. A **hitelállomány is tovább csökkent, de a vállalati hiteleké már enyhén bővült** (változatlan árfolyamon számolva lényegében stagnált). Idén még sem a keresleti, sem a kínálati oldalon **nem várható hitelezési fordulat**. A bankrendszer tavaly elszenvedett rekordvesztése a kormányzati lépések (elszámolás) következménye, de a szektor jövedelmezősége idén tovább romlik. A kormány a bankokkal való részleges kiegyezés révén igyekszik 2016-ra bővíteni a gazdasági növekedés forrásait, **2015-ben azonban a hitelezésben csak stagnálás, a vállalatoknál enyhe emelkedés valószínűsíthető**. A lakosság szempontjából egyes brókercégek és kisebb bankok bedőlése a megbízhatóbbnak tartott külföldi befektetési lehetőségek, valamint a hazai állampapírok mellett felértékelheti a stabil banki eszközöket is. Az érintettek kompenzációjára nem áll rendelkezésre elegendő forrás.

2014-ben a tervezettnél (2,9%) és az előző évinél (2,4%) is kisebb, **2,2% lett az államháztartási hiány** a GDP-hez viszonyítva. Az **államadósság/GDP arány is csökkent**, 77,3%-ról 76,9%-ra (bár itt még az adatok pontosítása várható). A strukturális egyenleg azonban romlott. A 2015-re előirányzott 2,5%-os deficit elérését a költségvetési törvény nem biztosítja, ráadásul az EU aligha fogadja el a deficit emelkedését. A **GKI** megítélése szerint **évközi intézkedésekkel 2015-ben is elérhető a 2,2% körüli hiány**, ami az államadósság némi további csökkenését is lehetővé teszi (feltéve, hogy az állam nem költ nagy összegeket cégvásárlásokra vagy kompenzációkra). Ugyanakkor a **nagy ellátó rendszerek többségében már rövidtávon is elviselhetetlen feszültségek** érzékelhetők, melyek kezelési módja – különösen a 2016-tól kilátásba helyezett adócsökkentésekkel együtt - nem látható; a szegénység és a társadalmi jövedelemkülönbségek növekvőek!

Magyarországon 2014-ben az **árszínvonal** 0,2%-kal csökkent. Ez részben a világszerte alacsony árdinamikából adódik, de komoly szerepe volt a hazai ún. rezsiszűkülésnek is. **Ennek nagy része az energia lezuhant világszertei ára révén egyelőre (átmenetileg?) fenntarthatóvá vált**. Idén változatlan maradhat az árszínvonal. A **GKI** azzal számol, hogy a FED az év közepétől elkezdheti a kamatemelést, de kis lépésekben és szünetekkel. Ennek ellenére Magyarországon a jelenlegihez képest **csökkenő alapkamatra és éves átlagban 315 forint/euró árfolyamra** lehet számítani (leginkább azért, mert az MNB mérlegtöbblete így érhető el).

Magyarország **folyó fizetési és tőkemérlege** 2009 óta évről évre egyre nagyobb többletet mutatott, s 2014-ben a **GKI** becslése szerint elérte a 8 milliárd eurót. Ez 2015-ben 7,2 milliárd euróra csökken, az áruk és szolgáltatások növekvő aktívuma ugyanis nem tudja ellentételezni a fejlesztési célú nettó EU-transzferek 1-2 milliárd euróval való csökkenését. A jogbizonytalanságot okozó, külfölditöke-ellenes és kiszámíthatatlan gazdaságpolitika miatt a **külföldi tőke és a képzett munkaerő kiáramlóban** van Magyarországról.

**A hitelminősítők többek között az államadósság fenntarthatóan csökkenő pályáját, a befektetési környezet javítását és a bankrendszer stabilitását biztosító gazdaságpolitikát várnak a kormánytól**. Ha a kedvező külső és belső egyensúly a 2015 júniusában elfogadni tervezett jövő évi költségvetéssel összefüggésben valóban a **bankadó csökkentésének törvénybe iktatásával** párosul, az év **második felében sor kerülhet a felminősítésre**: a kilátások javítása vagy a befektetésre javasolt kategóriába való besorolás formájában. Ugyanakkor különböző fejlemények – így például további államosítások, a Paks2 körül kialakult bizonytalan helyzet, a magyar tőkepiac brókereszközök következtében romló megítélése, mindezek esetleges hatása a finanszírozásra – kedvezőtlenül befolyásolhatják ezt a lehetőséget.

## A GKI prognózisa 2015-re

	2012	2013	2014	2015 előrejelzés		
	tény			szeptember	december	március
GDP termelés	98,5	101,5	103,6	102	102	102
• Mezőgazdaság (1)	77,4	115,1	112,6	100	100	95
• Ipar (2)	98,8	96,5	105,3	104	104	104
• Építőipar (3)	94,2	106,6	113,6	106	103	103
• Kereskedelem (4)	99,9	106	103,7	101	101	104
• Szállítás és raktározás (5)	98,4	102,5	103,7	102	102	102
• Információ, kommunikáció (6)	103,9	101,0	102,9	102	102	102
• Pénzügyi szolgáltatás (7)	97,2	97,4	99,3	99	99	99
• Ingatlanügyletek (8)	98,2	100,6	99,5	101	101	101
• Szakmai, tudományos, műszaki, admin. tev.(9)	100,7	104,3	105,4	102	102	102
• Közigazgatás, oktatás, egészségügy (10)	101,8	105,3	99,9	100	100	100
• Művészet, szórakoztatás (11)	96,2	102,7	103,1	100	100	100
• Magnövekedés (2)+(3)+(4)+(5)+(6)+(7)+(8)+(9)	99,1	100,6	104,2	102,5	102,5	102,8
GDP belföldi felhasználás	97,0	101,2	103,7	101,7	101,7	101,7
• Egyéni fogyasztás	98,0	100,2	101,6	101,2	101,2	102,5
• Állóeszköz-felhalmozás	95,8	105,2	111,7	100	100	100
Külkereskedelmi áruforgalom						
• Export	100,9	104,8	108,7	105,5	105,5	105,5
• Import	100,0	105,0	110	105,5	105,5	105,5
Fogyasztói árindex (előző év = 100)	105,7	101,7	99,8	102,5	102,0	100
Folyó fizetési és tökemérleg együttes egyenlege						
• milliárd euró	4,4	7,8	8*	6,5	5,5	7,2
• a GDP százalékában	4,5	7,8	7,7*	6,5	5,3	6,8
Munkanélküliségi ráta (éves átlag)	11	10,2	7,7	8	7,4	7,4
Államháztartási egyenleg a GDP százalékában (ESA)	-2,3	-2,4	-2,2	-2,5	-2,4	-2,2

\* GKI becslése

Forrás: KSH, GKI