

Századvég Gazdaságkutató Zrt.: Idén és jövőre is 3 százalék felett bővíülhet a magyar gazdaság

GYÖRGY LÁSZLÓ – KUTASI GÁBOR – REGŐS GÁBOR

A Századvég Gazdaságkutató Zrt. prognózisa szerint a magyar gazdaság növekedése 2017-ben 3,6 százalékos, majd 2018-ban 3,4 százalékos lehet, de bizonyos feltételek teljesülése esetén 4 százalék feletti növekedés is lehetséges. A 2016-osnál jelentősebb bővüléshez elsősorban a háztartások fogyasztási kiadásainak és a beruházásoknak a bővülése járulhat hozzá. Az előbbit továbbra is a rendelkezésre álló jövedelem bővülése okozza, amely idén a bérek 10 százalék feletti növekedéséből, illetve a növekvő foglalkoztatásból ered. A bérek növekedéséhez a minimálbér és a garantált bérminimum 15, illetve 25 százalékos emelése, a munkát terhelő járulékok 5 százalékpontos csökkenése, valamint az egyre több ágazatban megjelenő munkaerőhiány egyaránt hozzájárul. Várakozásaink szerint az infláció mértéke idén 2,5, jövőre 2,9 százalékos lehet.

Nemzetközi folyamatok

A magyar gazdaság szempontjából kiemelkedő jelentősége van a világ többi részén zajló folyamatoknak, hiszen hazánk gazdasági teljesítményét az export sikere jelentősen meghatározza. Érdemes tehát áttekinteni, mi történt és mi várható a világ azon régióiban, amelyekkel Magyarország különösen szoros gazdasági kapcsolatokat ápol.

Az Egyesült Államok éves alapon mért növekedési rátája 2015 és 2016 negyedik negyedéve között 1,9 százalékos bővülést mutatott. A növekedést a tartós fogyasztási javak dinamikus felfutása húzta, miközben jelentősen emelkedett az amerikai

* A cikk a Századvég Gazdaságkutató Zrt. negyedéves Makrogazdasági monitor és konjunktúraelemzés című kiadványa alapján készült. Az előrejelzéshez felhasznált adatbázis március 8-án zárult le. Készítette: György László, Horváth Diána, Isépy Tamás, Kutasi Gábor, Molnár Dániel, Pálvölgyi Zsigmond, Regős Gábor, Stamlerné Mándli Marinetta.

<https://doi.org/10.47630/KULG.2017.61.3-4.38>

György László, a Századvég Gazdaságkutató Zrt. vezető közgazdásza, a Budapesti Műszaki és Gazdaságtudományi Egyetem adjunktusa. E-mail: gyorgy@szazadveg.hu

Kutasi Gábor, a Századvég Gazdaságkutató Zrt. tudományos munkatársa, a Budapesti Corvinus Egyetem docense. E-mail: kutasi@szazadveg.hu

Regős Gábor, a Századvég Gazdaságkutató Zrt. makrogazdasági kutatócsoportjának vezetője. E-mail: regos@szazadveg.hu

privát beruházás volumene is. Megítélésünk szerint a következő negyedévekben tovább gyorsulhat az amerikai gazdasági növekedés, amiben jelentős szerepet játszhat a Trump által bejelentett személyijövedelemadó-csökkentés és az elnök élénkítő célú gazdaságpolitikája. Ugyanakkor az USA GDP-növekedése a következő években várakozásunk szerint nem haladja meg a 3 százaléket.

Az eurózóna és a teljes Európai Unió gazdasági növekedése viszonylagos stabilitást mutatott az elmúlt évben. Az EU gazdasága a IV. negyedévben 1,9 százalékkal bővílt éves alapon, míg az eurózóna gazdasági növekedése 1,7 százaléket tett ki. A növekedést alapvetően a lakossági fogyasztás erősítette. Az Európai Bizottság legfrissebb előrejelzése szerint a 2 százaléket alulról közelítő, visszafogott mértékű, ám stabil növekedés mind az EU, mind az euróövezet esetében folytatódhat. A 2017-es uniós gazdasági folyamatokat a német és a francia választási év költségvetési hatása is befolyásolja. Politikai irányból jelentős bizonytalansági tényezők is megjelentek, ilyen a brexit vagy Marine Le Pen elnökválasztási esélye.

Az Európai Központi Bank (EKB) kormányzótanácsa márciusi ülésén sem változtatott kamatkondícióin, így az irányadó eszköz kamatlába már egy éve 0, míg a bank refinanszírozási és betéti kamatlába rendre 0,25 és -0,4 százalékon áll. Főként a gyorsan emelkedő inflációs adatokra reflektálva a kormányzótanács leszögezte, hogy várakozása szerint a refinanszírozási kamatláb hosszabb időn keresztül nem emelkedik jelenlegi szintje fölé, és az EKB mennyiségi lazítási programjának főbb részletei sem változhatnak a közeljövőben. A kormányzótanács útmutatása alapján az eurózóna gazdaságát továbbra is laza monetáris környezet jellemezheti, a várható amerikai kamatemelések miatt tovább nőhet a két központi bank irányadó rátája közötti kamatkülönbözet.

A piaci várakozásoknak megfelelően márciusi ülésén is irányadó rátája emeléséről döntött a Fed Nyíltpiaci Bizottsága (FOMC), amely így a 0,75–1 százalék közötti sávba került. Az FOMC iránymutatása alapján 2017-ben további három alkalommal emelkedhet a ráta. Az amerikai gazdaság folyamatosan bővíl, a dollár több ázsiai valutával szemben is enyhén leértékelődött az utóbbi hónapokban, így a kamatemelés miatt esetlegesen erősödő dollár nem rontja az amerikai versenyképességet a korábbi negyedévekhez képest.

Az inflációs alapfolyamatokat alapvetően meghatározó Crude kőolaj világpiaci ára 2016 utolsó negyedévében és 2017 első negyedévében 50–55 dollár között ingadozott, ami viszont jelentős drágulás az egy évvel ezelőtti 30 dolláros átlagához képest. Az olajár-emelkedés hatására 2016-ban mind az Egyesült Államok, mind az EU fogyasztóiár-indexe dinamikus növekedésnek indult. Az USA-ban 2017 ja-

nuárjában 2,5 százalékos inflációt regisztráltak, míg az eurózónában 1,8, az EU-ban pedig 1,7 százalékot. Az Európai Bizottság előrejelzése szerint az éves átlagos infláció 2017 egészében 1,8 százalék körül alakulhat az EU-ban. Viszont a határidős árfolyam alapján 2017-re és 2018-ra stabilabb olajárra számíthatunk, amely nem éri el a 60 dolláros szintet.

Az elmúlt hónapokban tovább folytatódott az amerikai munkaerőpiac erősödése. A foglalkoztatottak száma 2017 januárjában és februárjában havonta több mint 230 ezer fővel bővült az Egyesült Államokban az előző hónaphoz képest. 2017 februárjában 4,7 százalékos munkanélküliségi rátát mértek az amerikai gazdaságban, ami a Fed meghatározása alapján megfelel a teljes foglalkoztatásnak. Ezzel párhuzamosan az aktív korú lakosság munkaerőpiaci részvétele növekszik. Megítélésünk szerint az amerikai munkaerőpiac jelenlegi állapota összességében nem gátolja a Fed kamatemelési ciklusának folytatását, mert a munkanélküliségi ráta a következő évben is a korábban egyensúlyi szintként kommunikált 5 százalék alatt maradhat.

Lassuló ütemben, ám folyamatosan növekszik az EU foglalkoztatása. A munkanélküliségi ráta 2016 és 2017 januárja között a legtöbb tagállamban csökkent, és 2017 januárjában 8,1 százalékra süllyedt. Tovább csökkent az így is 4 százalék alatti cseh és német munkanélküliség, amely már a munkaerőhiány kockázatait idézi elő. Az Európai Bizottság prognózisa szerint a kedvező munkaerőpiaci folyamatok folytatódhatnak: az EU munkanélküliségi rátája két év alatt 7,8 százalékra csökkenhet.

Az Európai Bizottság előrejelzése alapján 2017-ben folytatódhat az uniós tagállamok költségvetési konszolidációja, és az átlagos uniós költségvetési hiány 1,7 százalékra csökkenhet. Mivel a folyamatosan bővülő foglalkoztatás miatt a szociális juttatások visszaesnek, a GDP-arányos kiadások mérséklődnek. A GDP-arányos bevételek is csökkennek, mert prociklikus szemléletben több tagállam is mérsékli az idén a munkát terhelő adó- és járulékterheket. Az Európai Bizottság tavaszi előrejelzése szerint az EU GDP-arányos adósságállománya 2017-ben várhatóan 85 százalék alá csökken.

Bár jelentősen gyorsíthatja az amerikai gazdaság bővülését a Trump által felvázolt gazdaságélénkítő csomag, egyúttal a nominális államadósságot is tovább emelné, ami fenntarthatósági problémákat vet fel. Az amerikai kongresszus Költségvetési Hivatalának (CBO) számításai szerint az USA GDP-arányos államadóssága a következő 10 évben 118 százalékos szintről 150 százalék közelébe emelkedhet.

A magyar gazdaság jelenlegi helyzete

A magyar gazdaság éves növekedési üteme 2016 IV. negyedévében 1,6 százalékot tett ki; 2016-ban összességében 2 százalékkal, illetve szezonálisan és naptári hatással kiigazítva 1,8 százalékkal bővült a gazdaság.

A GDP felhasználási oldalán a bruttó állóeszköz-felhalmozás a IV. negyedévben 19,6 százalékkal csökkent, döntően még mindig az EU-költségvetés ciklikus hatásának következtében, míg éves szinten mintegy 15 százalékkal esett vissza. A visszaesés oka alapvetően a költségvetési szféra beruházásainak drasztikus zsugorodása.

Továbbra is kiemelkedő a háztartások fogyasztási kiadásainak bővülési üteme: a IV. negyedévben 5,1 százalékos, az év egészét tekintve pedig 4,9 százalékos volt, amellyel 2,4 százalékponttal, illetve éves szinten 2,3 százalékponttal járult hozzá a GDP növekedési üteméhez. Ennek okát elsősorban a bérek eddigi dinamikus emelkedésében látjuk, ami nem annyira a termelékenységjavulás, mint a munkaerő-kereslet növekedésének a következménye. Ezen kívül azonban a történelmileg alacsony munkanélküliségi ráta, valamint a személyi jövedelemadó kulcsának 1 százalékpontos csökkentése is hozzájárult a rendelkezésre álló jövedelem és így a fogyasztás bővüléséhez.

A közösségi fogyasztás 5 százalékkal csökkent, ami a tavalyi második féléves uniós támogatási kifizetések dömpingjéhez kapcsolódó önrész idei mérséklődésének fényében nem meglepő. Éves szinten azonban alig változott a közösségi fogyasztás. Így a végső fogyasztás a IV. negyedévben összességében 2,5 százalékponttal járult hozzá a növekedéshez. A fogyasztás- és a beruházásváltozás összességében azt eredményezte, hogy a belföldi felhasználás 1,1 százalékkal nőtt az előző év azonos időszakához képest, és így 1 százalékpontot adott hozzá a GDP-bővüléshez.

A IV. negyedévben lassult a külkereskedelem bővülése mind a kivitel, mind a behozatal oldaláról. Az export 3,1 százalékos bővülése meghaladta az importnövekedés 2,7 százalékos ütemét, a nettó export 0,6 százalékkal emelte a negyedévi növekedést. Éves szinten az export volumene 5,8, az importé 5,7 százalékkal nőtt, így a külkereskedelem alakulása 0,6 százalékponttal emelte a GDP-t a szolgáltatások kedvezőbb egyenlegének köszönhetően.

A foglalkoztatás és az aktivitás is tovább, a rendszerváltás óta nem látott szintre emelkedett. A munkanélküliségi ráta a szezonálisan kiigazított adatok alapján új mélypontra, 4,5 százalékra csökkent, míg az egész évet tekintve 5,1 százalék volt. A tartósan munkanélküliek száma mind arányaiban, mind nagyságában csökkent, amit a közfoglalkoztatottak számának mérséklődése mellett sikerült elérni. A munkaerő-

hiánynak és a közszféra bérrendezéseinek következtében a bruttó bérek a negyedik negyedévben 6,4 százalékkal emelkedtek. Az szja-kulcs csökkentésének és az alacsony inflációnak is köszönhetően a nettó reálkeresetek kiemelkedő mértékben, 6,7 százalékkal nőttek az előző év azonos időszakához viszonyítva.

A 2016-os év egészében 0,4 százalékos inflációt mértek a gazdaságban. Januárban az infláció 2,3 százalékot tett ki, míg februárban 2,9 százalékkal nőttek a fogyasztói árak. Az infláció gyors felfutásához jelentősen hozzájárult a Kőolaj-exportáló Országok Szervezetének (OPEC) tagországai és a többi olajtermelő ország által kötött szerződés betartása, ennek eredményeként az üzemanyagok árának emelkedése, valamint a dohánytermékek jövedéki adójának emelése. Az év elején bevezetett áfacsökkentés a baromfihús és a tojás esetében sikeresnek bizonyult. A friss tej esetében azonban csak lassan indult be a csökkenés, mértékét tekintve pedig jelentősen elmarad a várakozásoktól, aminek az lehet a magyarázata, hogy az áfacsökkentés egyelőre csak a tejek szűk körét érinti. Az éttermi étkezés esetében az áfacsökkentés ellenére továbbra is az árak növekedése figyelhető meg, míg az internet áfakulcsának mérséklése csekély mértékben ugyan, de csökkentette az árakat. A negyedév során a maginfláció is növekedésnek indult: az október–novemberi 1,4 százalékos szintről februárra 1,8 százalékra emelkedett.

A Magyar Nemzeti Bank továbbra is laza monetáris politikát folytat: az alapkat történelmileg is alacsony, 0,9 százalékos. A jegybanki irányadó eszköz igénybevételének folyamatos szűkítése (900 milliárdról 750 milliárd forintra) következtében feltehetően erősödik majd a BUBOR (a budapesti bankközi kamatláb) szerepe, az állampapírok iránti kereslet pedig növekszik. Habár ennek eredményeként a másodpiaci hozamgörbe rövid végén a hozam még 7 bázisponton áll, az elsődleges piacon a forgalmazók már adtak be negatív hozammal is ajánlatot a 3 hónapos diszkontkincstárjegyre. Az átlaghozam mindössze 1 bázisponton állt. Mindeközben a 10 éves állampapír referenciahozama 10 százalék felett van. A Növekedési hitelprogram III. keretében 2017 márciusának elejére leszerződött összeg elérte az 565 milliárd forintot. Nagyobbik részét a program forintlábában (384 milliárd forintot), míg a kisebbiket (181 milliárd forintot) a devizalábában kötötték le a mikro-, kis- és közép vállalatok.

A magyar gazdaság várható fejlődési pályája

Várakozásaink szerint a GDP növekedési üteme 2017-ben 3,6 százalék lehet, amihez elsősorban a fogyasztás és a beruházás növekedése járulhat hozzá, míg a külkereskedelem növekedési hatása nagyjából semleges, esetleg kismértékben negatív lehet. Prognózisunk szerint 2018-ban a növekedés 3,4 százalékos lehet. Fontos azonban hangsúlyozni, hogy a növekedés mértékét nagyban befolyásolja például a költségvetés, az adótörvények tartalma, illetve az, hogy milyen ütemben haladnak a kormányzati beruházások, például a 3-as metró felújítása, illetve a különböző út-építések.

A 2017-es exportteljesítmény számbavételekor több egymásnak ellentmondó tényezőt kellett figyelembe vennünk. Egyrészt az utóbbi időszakban az export növekedésének dinamikája lassult, a külső keresletre vonatkozó várakozásaink azonban javultak. A kivitel bővülésének üteme az idén 5,1 százalékos lehet, míg az import 5,7 százalékkal nőhet. A külkereskedelem az idén nem fog hozzájárulni a gazdasági növekedéshez. Ennek magyarázata a növekvő belső kereslet: a fogyasztás és a beruházások idénre várt jelentős bővülése jelentős importnövekedéssel jár együtt.

A külkereskedelmet 2018-ban a 2017-eshez hasonló folyamatok jellemezhetik, azonban ekkor már éreztetethet hatásukat az új uniós költségvetési ciklushoz kapcsolódó beruházások az exportban is. Ennek megfelelően 2018-ban az export növekedési üteme a 2017-esnél jelentősebb, 5,8 százalékos lehet. Szintén dinamikusabban növekedhet az import is, ennek mértékét 6,3 százalékosra várjuk.

A háztartások fogyasztási kiadásainak növekedése idén jelentős, 5,1 százalékos lehet. Ezt a háztartások rendelkezésre álló jövedelmének növekedése segíti elő, ami az egyre javuló foglalkoztatásból és a jóval az infláció felett növekvő bérszínvonalból következik. A bérszínvonal érdemi növekedését 2017-ben egyaránt elősegíti a minimálbér és a garantált bérminimum nagymértékű emelése, a munkát terhelő járulékok csökkentése és a magyar gazdaságot egyre nagyobb mértékben jellemző munkaerőhiány. A fogyasztás bővülése a lakosság jólétének növekedésén kívül azzal is elősegíti a magyar gazdaság helyzetének javulását, hogy ez részben magyar termékek és szolgáltatások vásárlásában jelenik meg, így növeli a keresletet és a GDP-t.

A háztartások fogyasztási kiadásainak bővülése 2018-ban tovább folytatódhat. Becslésünk szerint ennek mértéke a 2017-esnél alacsonyabb, de továbbra is jelentős, 4 százalékos lehet. Ezt jövőre is elősegíti a bérminimum és a garantált bérminimum 8, illetve 12 százalékos emelése, valamint – az idei béremelések függvényében – a munkáltatói járulékok 2 vagy 2,5 százalékos csökkentése. Ez azt jelenti, hogy a

bérek továbbra is az inflációt érdemben meghaladó mértékben nőnek majd, ám a növekedés mértéke a 2017-estől várhatóan elmarad.

A beruházások tekintetében 6,2 százalékos bővülésre számítunk. Míg a beruházások volumene 2016-ban jelentősen lassította a magyar gazdaság növekedését, addig 2017-ben ez a trend várakozásaink szerint megfordul, és immáron bővülés mehet végbe. Ennek magyarázata az uniós támogatások dinamikájában keresendő: 2015 végén a 2007 és 2013 közötti uniós ciklus pályázatai kifutottak, a 2014 és 2020 közötti ciklus pályázatai viszont csak fokozatosan indulnak be. Azonban 2017-ben és 2018-ban e támogatások vélhetően nagymértékű beruházásokat indukálnak Magyarországon. Fontos, hogy ezeket a forrásokat olyan beruházásokra fordítsák, amelyek hosszú távon is a magasabb hozzáadott értékű munkahelyek számának növekedéséhez vezetnek, így növelve tovább a bérszínvonalat.

A növekedés szempontjából a legfontosabbnak ítélt kockázati tényezők a következők:

- A mezőgazdaság teljesítményének alakulása: kérdéses, hogy a 2016-os rekordév után hogyan alakul a mezőgazdaság teljesítménye, mivel a mezőgazdaság teljesítménye jelentősen függ az időjárástól.
- A külső kereslet alakulása, amely nagyban befolyásolja a magyar export iránti keresletet, ez pedig – mivel Magyarország kis, nyitott gazdaság – jelentősen kihat a GDP-re is. Itt pozitív (növekvő kormányzati kiadások) és negatív (brexit, olasz bankok válsága, az Egyesült Államok és Kína, illetve az Egyesült Államok és Németország között kiéleződő kereskedelmi konfliktus) kockázati tényezőket egyaránt azonosítottunk.
- Az olajár alakulása: a kockázat itt is kétirányú. Az OPEC-tagállamok megállapodása után visszafogták a termelést, ami az árak növekedéséhez vezethet. Ezzel szemben az amerikai kitermelés növekedése az árak csökkenését eredményezheti.
- A kormányzati beruházások alakulása: a GDP növekedését nagyban befolyásolhatja, hogy a nagy összegű, a magyar gazdaság működése szempontjából nélkülözhetetlen beruházásokat milyen ütemben sikerült lebonyolítani.
- A magyar termékek és szolgáltatások iránti kereslet alakulása: pozitív kockázatot jelenthet, ha növekvő jövedelmük nagyobb részét a magyar háztartások hazai előállítású termékekre és szolgáltatásokra költik.
- Az állami alkalmazottak fizetésének növelése: a vártnál nagyobb béremelések magasabb GDP-hez vezetnek. A bérrendezések az állami szféra jelentős részében szükségesek a bérek versenyszférától való elmaradása miatt.

Amennyiben az egyes forgatókönyvek közül a pozitív kockázatok valósulnak meg, a gazdaság növekedése az idén a 4 százalékot is elérheti, míg kedvezőtlenebb esetben 3 százalék körül alakulhat.

Várakozásaink szerint a foglalkoztatás 2017-ben 4,41 millió fő fölé emelkedik, majd 2018-ban, ha lassabb ütemben is, de tovább, 4,43 millió főre emelkedik. Ennek köszönhetően 2017-ben a foglalkoztatás éves szinten 62 ezer fővel bővül, amelynek jelentős része a privát foglalkoztatáshoz köthető. 2018-ban a foglalkoztatás lassabb ütemű növekedése mögött a munkaerőpiac strukturális átrendeződése húzódik meg. Előrejelzésünk szerint 2018-ban csökken az állami szférában dolgozók és a közfoglalkoztatottak száma, amit a privát szféra foglalkoztatásbővülése ellensúlyoz. A közfoglalkoztatás csökkenése irányába hat a Start-munkaprogramra fordítandó keret csökkentése, valamint a közfoglalkoztatotti bér és a minimálbér közötti különbség emelkedése. A munkanélküliségi ráta 2017-ben várhatóan 4,4 százalékra, míg 2018-ban 4,2 százalékra csökken.

A bérek alakulására több tényező is kedvezően hat 2017-ben: az egyre több ágazatot (például kiskereskedelem, feldolgozóipar, IT) érintő munkaerőhiány bérfelhajtó hatása, a közszférában végrehajtandó béremelések (például pedagógusok, köztisztviselők, egészségügyi dolgozók körében), a minimálbér 15 százalékos, illetve a garantált bérminimum 25 százalékos emelése, valamint a szociális hozzájárulási adó 5 százalékpontos csökkentése. 2018-ban is folytatódnak a közszféra bérrendezései, a minimálbér és a garantált bérminimum is tovább emelkedik 8, illetve 12 százalékkal, valamint tovább csökken a szociális hozzájárulási adó kulcsa. Ebből adódóan folytatódik a bériáramlás és a bérfelzárkózás. A nettó bérek az idén 11,4, míg jövőre 7,8 százalékkal emelkedhetnek. Várakozásaink szerint a kormány célja teljesülni fog, 2017 első háromnegyed évében a versenyszektorban a bruttó bér emelkedése eléri a 11 százalékot, így 2018-tól a szociális hozzájárulási adó kulcsa 2,5 százalékponttal csökkenhet. Az idéntől beinduló inflációs folyamatok következtében 2017-ben a nettó reálbérek 8,9 százalékkal, 2018-ban 4,9 százalékkal nőhetnek. Ez meghaladja a gazdaság növekedési ütemét, így javítja a bérből élő háztartások relatív jövedelmi helyzetét.

Az infláció az elmúlt időszakban emelkedésnek indult, 2017-re 2,5, 2018-ra 2,9 százalékos pénzromlást valószínűsítünk. Ez egyben azt is jelenti, hogy a februári 2,9 százalékos adat után az infláció mérséklődik, mivel a II. negyedévtől a bázisban már magasabb üzemanyagárak szerepeltek. Éves átlagban az infláció várhatóan nem éri el a jegybank célját, de az év egészében benne lesz a 2 és 4 százalék közötti toleranciasávban. Jövőre az infláció tovább közelít az inflációs célhoz, sőt több negyedévben meg is haladja azt. Az előrejelzési horizonton a mag-

infláció szintje is folyamatosan emelkedik majd: az idei év átlagában 2,1, jövőre 3,7 százalékos lehet.

Idén a jegybank jelzéseinek értelmében nem számítunk arra, hogy változtat az alapkamaton. Ezzel szemben 2018-tól a növekvő infláció és a külföldi jegybankok kamatemelései miatt már szigorításra kényszerülhet, azonban továbbra is laza monetáris politika várható, és az alapkamat tartása sem kizárt.

Az elmúlt időszakban a Fed már több lépésben emelte az alapkamatot, azonban az EKB még nem hajtott végre ilyen lépést. Magyarország szempontjából az euró-zóna tagországaival meglévő szorosabb kapcsolatok miatt ez utóbbinak van nagyobb jelentősége. Az EKB részéről azonban szigorító lépések szintén legfeljebb 2018-tól várhatóak, de szigorúbb monetáris politika esetében is inkább csak az év elejétől kezdődhet az emelés.

Az egyensúlyi helyzet (a költségvetés és a fizetési mérleg) várható alakulása

Az előzetes pénzforgalmi adatok szerint az államháztartás központi alrendszer 2016-ban 848,3 milliárd forintos hiánnyal zárt. A központi költségvetés 771,6 milliárd forintos hiányt, a társadalombiztosítás pénzügyi alapjai 75,2 milliárd, az elkülönített állami pénzalapok 1,5 milliárd forintos deficitet halmoztak fel.

2016-ban a központi költségvetés bevételeit a kedvező makrogazdasági tendenciák határozták meg. A gazdasági növekedés a költségvetésben tervezettnél magasabb adóbevételeket generált, amit tovább fokozott a kormányzati intézkedések gazdaságfehérítő hatása. Ezt alátámasztja, hogy a központi költségvetés halmozott adóbevétele 145,1 milliárd forinttal haladta meg a 2015. évit. 2015-ről 2016-ra a gazdálkodó szervek befizetései 5,8, a fogyasztáshoz kapcsolt adók 0,3, míg a lakosságtól származó befizetések 2,4 százalékkal nőttek.

Az év egészét a várakozásokon felül teljesülő bevételek és az alulteljesülő kiadások jellemezték, ami miatt a kormányzat az év utolsó két hónapjában közel 600 milliárd forintnyi előirányzat-átcsoportosításról hozott döntést. Továbbá a 2014–2020-as uniós költségvetési időszak forrásainak kifizetése is felgyorsult, ami ideiglenesen megemelte a kiadási oldalt. Így az év végére tervezett (módosított) hiánycélnál végül 76,7 milliárd forinttal (11 százalékkal) magasabban alakult a pénzforgalmi hiány. A pénzforgalmi deficit a GDP 2,4 százalékát teszi ki. Az Államadósság Kezelő Központ Zrt. tájékoztatása szerint 2016. december 31-én a maastrichti adósságráta 74,1 százalékon állt. Az ESA-módszer szerint a költségvetési deficit 2016-ban a GDP 1,7 százaléka volt, azaz a 2015-ösnél 0,1 százalékponttal magasabb.

Előrejelzésünk szerint 2017-ben a kormányzati tervekben szereplő, a GDP 2,4 százalékát kitevő deficitnél alacsonyabb, 2,3 százalékos hiány lehet. Ez azt is jelenti, hogy az idei lehet zsinórban a hatodik év, amikor Magyarország teljesíteni tudja a költségvetési deficit 3 százalék alatti célját. A 3 százalékos hiánycél elérésére ezt megelőzően legutóbb 2000-ben volt példa. A 2,3 százalékos hiány a 2016-osnál magasabb, aminek magyarázatát a jelentős adó- és járulékcsoökkentések jelentik (társasági adó, szociális hozzájárulási adó, általános forgalmi adó néhány termék, illetve szolgáltatás esetében). Ezek csökkentik a központi költségvetés bevételeit, ám ezt részben ellensúlyozza a magasabb bérnövekedésből és fogyasztásból származó magasabb adóbevételel. A változatlan árfolyamon számolt GDP-arányos bruttó államadósság tekintetében 2017 végére 72,6 százalékos szintet várunk. 2018-ban – bár a költségvetés még nem ismert – a GDP-arányos deficit a várakozásunk szerint 2,4 százalékos lehet.

A folyó fizetési mérleg többlete 2016-ban 5524 millió euró volt, ami jelentősen meghaladja a 2015-ös 3693 millió eurót. Ehhez az áruk és szolgáltatások, valamint az elsődleges jövedelmek egyenlegének növekedése egyaránt hozzájárult. Ugyanakkor tizedére, 5144 millió euróról 569 euróra csökkent a tőkemérleg egyenlege, amit elsősorban az uniós források folyósításában bekövetkezett visszaesés magyaráz. Így a folyó fizetési mérleg egyenlege az év egészében a GDP 4,9, míg a külső finanszírozási képesség a GDP 5,4 százalékát tette ki.

Előrejelzésünk szerint növekedést várunk mind az export, mind az import tekintetében. Várakozásaink alapján idén a kivitel volumene 5,1 százalékkal, a behozatalé 5,7 százalékkal bővíthet, míg jövőre a kivitel 5,8, a behozatal pedig 6,3 százalékkal növekedhet. A behozatal dinamikusabb bővüléséhez elsősorban a belső kereslet kiugró növekedése járulhat hozzá, annak importigénye miatt. A nettó export tehát vélhetően nem tud hozzájárulni a gazdasági növekedéshez. 2018-ban várakozásaink szerint a kivitel növekedéséhez már hozzájárulnak az autóipar beruházásai, valamint az uniós források segítségével létrejövő új termelőkapacitások.

Várakozásaink szerint a gazdasági növekedés és a társasági adó csökkentése nyomán a vállalatok profitabilitása javul, ami a jövedelmek kiáramlásához vezet. Ezt mérséklik a külföldön dolgozó magyarok hazautalásai. Eközben fokozatosan megindul az új uniós költségvetési ciklushoz kapcsolódó transzferek beáramlása, ami jelentős részben ellentételezni tudja a külkereskedelmi egyenleg romlását. Mindezen hatások eredőjeként előrejelzésünk szerint a folyó fizetési mérleg egyenlege az idén a GDP 4,8 százaléka körül alakulhat, míg a nettó finanszírozási képesség 7,9 százalékra növekedhet. 2018-ban a folyó fizetési mérleg egyenlege a GDP 5,3 százaléka lehet, a nettó finanszírozási képesség pedig 8,8 százalék.