

Hazai és globális gazdasági és pénzügyi trendek

2014. június hó

BanKonzult

Pénzügyi és Gazdasági Tanácsadó Kft.
1016 Budapest, Piroska utca 5.

TARTALOM

1. Jelentősen csökkent a magyar államadósság kockázati felára az elmúlt egy évben 5
2. Magyarország elmaradásban van a napenergia felhasználásában más európai országokhoz képest..... 6
3. Az adórendszerben a jelentős szerkezetátalakítás segíti a foglalkoztatás növekedését..... 8
4. Az ipari termelés kiemelkedően gyorsan nőtt Magyarországon10
5. A magyar termékek és szolgáltatások árszintje az egyik legalacsonyabb az Európai Unióban.11
6. Jelentősen javította a magyar gazdaság helyzetét az MNB alapkamat csökkentési ciklusa.....13
7. A jövedelemmérleg hiánya csökkent.....15
8. A külföldi közvetlentőke-befektetések hozama jelentősen nagyobb, mint a magyarok külföldi befektetéseiben elértek.....16
9. Magyarországon csak lassan javul a demográfiai helyzet17
10. Magyarország legfontosabb kereskedelmi partnerei továbbra is az uniós országok19
11. A háztartások nettó pénzügyi vagyonának maximalizálására kell törekedni21
12. Két magyar egyetem került be a világ 500 legjobbjai közé.....23

2014. június hónap legfőbb hazai és globális gazdasági és pénzügyi trendjei

- Nagymértékben csökkent a magyar államadósság kockázati felára 2014 közepére: az 5 éves CDS szerződések (ezek lényegében a magyar államkötvények nem fizetésére kötött biztosítások) ára 166 bázispontra csökkent június közepére az egy évvel korábbi 327 bázisponthoz képest. Mindössze 12 hónap alatt megelőzött a magyar állam csődjének kockázata. Ez egyben történelmi mélypontot is jelentett Magyarország kockázati feláránál és ezzel párhuzamosan a magyar államkötvények hozamai is mélypontra csökkentek. A magyar államadósság piaci megítélése egyre inkább a valós állapotokat tükrözi.
- 2013-ban Magyarországon 10 megawattnyi új napenergia kapacitás került telepítésre, ami a 11 000 megawattnyi európai új napenergia kapacitásnak csak az 1%-a volt. Ezzel az alacsony részesedéssel is, (2013-ban helyezték üzembe az eddig telepített 22 megawatt magyar napenergia kapacitásnak majdnem felét) az Európai átlaghoz képest el van maradva az ország napenergia termelésben. A technológia fejlődésével egyre versenyképesebbé válik a napenergia, más forrásokból származó energiákhoz képest. A magas olaj és gázárak mellett ez a megújuló energiaforrás különösen kedvező választás lehet olyan országok számára, amelyek nem rendelkeznek jelentős szénhidrogén tartalékokkal, mint amilyen Magyarország is.
- A 2010 óta végrehajtott adóreform hosszútávra megalapozhatja a gazdasági fellendülést Magyarországon. A munkát terhelő adók aránya folyamatosan csökken és főleg a forgalmi típusú adók súlya emelkedik: a csúcshoz képest 2013-ban már majdnem 10 százalékponttal csökkent a jövedelemadók és a társadalombiztosítási járulékok bevételeinek súlya az összes adóbevételben belül. Ez jelentős hatással volt a magyar foglalkoztatási rátára, aminek köszönhető, hogy az eurózóna válsága ellenére is, a rendszerváltás óta nem látott csúcsra emelkedett. A jövőben is érdemes a munkahelyteremtést ösztönző adórendszert fenntartani, a lehetőségekhez mérten célszerű lenne a teljes adóterhelést csökkenteni.
- Magyarország ipari termelése nőtt a második leggyorsabban - Írország után az Európai Unióban - 2014 áprilisában az előző évi szinthez képest. Egy év alatt 10,1%-kal emelkedett a magyar ipar kibocsátása, míg az Európai Unióban ez csak 2,1% volt. Az európai versenytársakhoz képest a kiemelkedő teljesítményt az mutatja, hogy a magyar ipar egyre versenyképesebb a többi országokhoz mérten. Az ipari termelés áll a

rendkívül erős magyar külkereskedelmi egyenleg mögött, így ennek az ágazatnak a további növekedése különösen előnyös a magyar gazdaság számára.

- 2013-ban Magyarországon a negyedik legalacsonyabb a fogyasztói termékek és szolgáltatások árszintje az Európai Unióban. Összesítve a magyar gazdaságban a fogyasztóknak kínált termékek, szolgáltatások árainak szintje csak 60%-a volt az európai uniós átlagnak, és a lengyel, román, bolgár árak voltak még a magyarnál is alacsonyabbak. Ennek a helyzetnek az egyik következménye az is, hogy a magyar bérekért ennyivel többet tudnak vásárolni a hazai fogyasztók, így a jövedelmek terén tapasztalt uniós különbségeknél kisebb lehet az életszínvonalbeli különbség.
- Magyarországon 2012 augusztusában indult jegybanki kamatcsökkentési ciklus következtében az alapkamat 7%-ról 2,3%-ra esett 2014 júniusára. Ezzel jelentős sikert ért el Magyarország a monetáris politika területén, hiszen 2012 közepén a pénzügyi befektetők által elképzelhetetlen alacsony szintre sikerült csökkenteni az alapkamatot. Utólag visszanézve, mindenképp szükség volt a kamatcsökkentési ciklusra, hiszen e nélkül most elviselhetetlenül magas lenne már a reálkamat a magyar gazdaságban. Többek között jelentős kamatkidrást is sikerült megtakarítania, mind a jegybank, mind a magyar gazdaság más szereplőinek is.
- Továbbra is magas a magyar gazdaság folyófizetési mérleg többlete a gyorsuló gazdasági növekedés ellenére is, és ehhez már a jövedelemmérleg javulása is részben hozzájárult. Az MNB által publikált adatok szerint (megváltozott módszertan alapján) 2013 első negyedéves 1 195 millió eurós jövedelemmérleg hiánya, 2014 első negyedévére 1004 millió euróra csökkent. Lassan, de kedvező irányba kezd elmozdulni Magyarország jövedelemmérlege: csökken a profit és kamat kivitel az országból, ahogy a nettó külföldi követelések is mérséklődnek.

1. Jelentősen csökkent a magyar államadósság kockázati felára az elmúlt egy évben

Jelenség

Nagymértékben csökkent a magyar államadósság kockázati felára 2014 közepére: az 5 éves CDS szerződések (ezek lényegében a magyar államkötvények nem fizetésére kötött biztosítások) ára 166 bázispontra csökkent június közepére az egy évvel korábbi 327 bázisponthoz képest. Mindössze 12 hónap alatt megfeleződött a magyar állam csődjének kockázata. Ez egyben történelmi mélypontot is jelentett Magyarország kockázati feláránál és ezzel párhuzamosan a magyar államkötvények hozamai is mélypontra csökkentek. A magyar államadósság piaci megítélése egyre inkább a valós állapotokat tükrözi.

Folyamat

2013 első negyedévében még az egyik legkockázatosabb gazdaság volt Európában a magyar gazdaság. Akkor a Magyar Nemzeti Bank új vezetése miatt aggódtak a külföldi befektetők: azt jósolva, hogy a jegybank irányváltása árt Magyarország megítélésének. Ennek pont az ellentéte vált valóra és nagy részben az MNB új vezetése alatt életbe lépett intézkedéseknek köszönhetően, rekord gyorsasággal javult a magyar államadósság kockázati megítélése. A magyar államkötvényekre kötött CDS szerződések árának alakulását az 1. sz. ábra mutatja be:

Magyar CDS felárak alakulása (5 éves szerződések esetén, bázispont)



Forrás: Takarékbank

1. sz. ábra

A magyar kockázati felárak csökkenésében fontos szerepet játszott az, hogy az elmúlt években sikerült stabilizálni Magyarország GDP arányos államadósságát a költségvetés konszolidációjának köszönhetően. Továbbá kedvező fejlemény volt az is, hogy 2013 második

felétől a gazdasági növekedés is beindult Magyarországon és a folyófizetési mérleg egyenleg többlete is tovább emelkedett. A magyar jegybank lépései is jelentősen hozzájárultak a magyar CDS árak csökkenéséhez: az alapkamat folyamatos csökkentésével az államadósság terhei csökkentek, így egy lehetséges államcsőd valószínűsége is csökkent. 2014 áprilisában meghirdetett változások - a kéthetes MNB kötvényeknél - szintén az állam finanszírozási pozícióját erősítették.

Eredmény

Egyre jobban tükrözik a valós gazdasági mutatókat a magyar államkötvényekre kötött CDS szerződések árai. Ennek a folyamatnak köszönhetően olcsóbbá válhat az államadósság finanszírozása, és nőhet a költségvetés mozgásteret. A magánszféra finanszírozási költségei is mérséklődhetnek, ami kedvezne a vállalatok új beruházásainak és a már meglévő hitellel rendelkező vállalatoknak is nagyobb pénzügyi mozgásteret engedne. Az alacsonyabb kockázati feláraknak köszönhetően javultak a magyar gazdaság kilátásai, ami a gyorsuló gazdasági növekedésen keresztül még inkább fenntartható pályára állíthatja az államadósság finanszírozását.

2. Magyarország elmaradásban van a napenergia felhasználásában más európai országokhoz képest

Jelenség

2013-ban Magyarországon 10 megawattnyi új napenergia kapacitás került telepítésre, ami a 11 000 megawattnyi európai új napenergia kapacitásnak csak az 1%-a volt. Ezzel az alacsony részesedéssel is, (2013-ban helyezték üzembe az eddig telepített 22 megawatt magyar napenergia kapacitásnak majdnem felét) az Európai átlaghoz képest el van maradva az ország napenergia termelésben. A technológia fejlődésével egyre versenyképesebbé válik a napenergia, más forrásokból származó energiákhoz képest. A magas olaj és gázárak mellett ez a megújuló energiaforrás különösen kedvező választás lehet olyan országok számára, amelyek nem rendelkeznek jelentős szénhidrogén tartalékokkal, mint amilyen Magyarország is.

Folyamat

Az egy főre jutó napenergia kapacitás Magyarországon az egyik legalacsonyabb Európában, annak ellenére, hogy európai viszonylatban kedvezőek lennének az ország földrajzi adottságai. A lakosság méretéhez képest az üzemben lévő naperőművek teljesítményét egyes európai országokban a 2. sz. tábla mutatja be:

Napenergia kapacitás a lakosság méretéhez képest (W/ fő, 2013 végén)

Ország	W/fő	Ország	W/fő
Németország	436	Egyesült Királyság	53
Olaszország	294	Hollandia	40
Belgium	268	Ciprus	28
Görögország	229	Portugália	26
Csehország	207	Ukrajna	14
Bulgária	140	Horvátország	5
Spanyolország	116	Svédország	4
Szlovénia	103	Finnország	2
Dánia	98	Magyarország	2
Szlovákia	97	Litvánia	2
Svájc	92	Észtország	0,1
Ausztria	72	Lengyelország	0,2
Franciaország	71	Törökország	0,2
Luxemburg	56	Lettország	0,3
Málta	54	Írország	0,7
Románia	54	Norvégia	0,02

Forrás: EPIA

2. sz. tábla

Az ország energiabiztonságához nagyban hozzájárulna az olyan megújuló energiatermelés térnyerése, mint amilyen a napenergia. A folyófizetési mérlegre is pozitív hatással lehetne egy ilyen fordulat, mert az egyik legnagyobb importköltség Magyarország számára az energiahordozókhoz köthető, ahol a külkereskedelmi hiány a GDP 6%-át is meghaladja. Ezek miatt érdemes más európai országokhoz hasonlóan a napenergia felé fordulni hazánknak.

Eredmény

Itthon is érdemes egyre nagyobb mértékben napenergiára támaszkodni, ahogy ez a technológia egyre versenyképesebbé válik. A napenergia gyorsabb elterjedését egy támogatóbb állami szabályozás bevezetésével lehetne elősegíteni. Illetve egy állami „Zöld Bank” létrehozása is kedvező lenne, ami az ilyen típusú megújuló energia beruházásokat versenyképes és megfelelő futamidejű hitelekkel támogatná. A jelenlegi alacsony

kamatkörnyezet egyébként is kedvezne a közép- és hosszú távú befektetéseknek, mint amilyenek a napenergiára támaszkodó beruházások, de ezeket további állami intézkedésekkel is kellene ösztönözni.

3. Az adórendszerben a jelentős szerkezetátalakítás segíti a foglalkoztatás növekedését

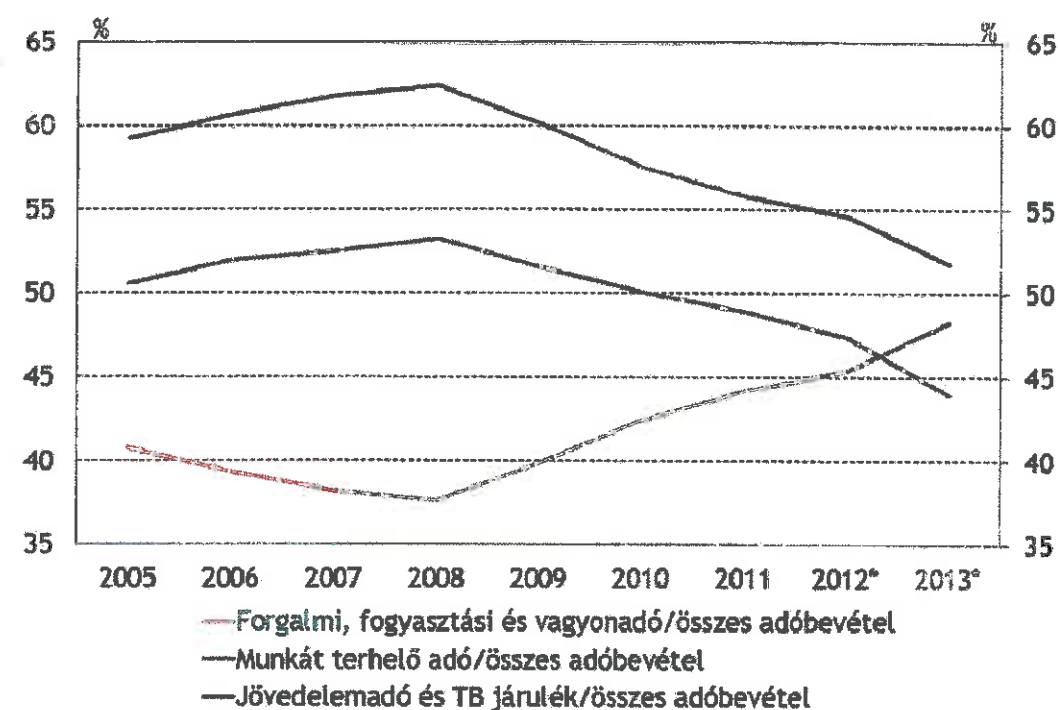
Jelenség

A 2010 óta végrehajtott adóreform hosszútávra megalapozhatja a gazdasági fellendülést Magyarországon. A munkát terhelő adók aránya folyamatosan csökken, és főleg a forgalmi típusú adók súlya emelkedik: a csúcshoz képest 2013-ban már majdnem 10 százalékponttal csökkent a jövedelemadók és a társadalombiztosítási járulékok bevételeinek súlya az összes adóbevételben belül. Ez jelentős hatással volt a magyar foglalkoztatási rátára is, aminek köszönhető, hogy az eurózóna válsága ellenére is, a rendszerváltás óta nem látott csúcsra emelkedett. A jövőben is érdemes a munkahelyteremtést ösztönző adórendszert fenntartani, a lehetőségekhez mérten azonban, célszerű lenne a teljes adóterhelést csökkenteni.

Folyamat

A fogyasztást terhelő adóknak több előnye is van, a munkát terhelő adótípusokkal szemben. Hatékonyabb az adóztatása a forgalmi, fogyasztási adótípusoknak, ráadásul a munkahelyteremtést is kevésbé gátolják, mint a munkát terhelő adók. Magyarországon továbbra is a legfontosabb gazdaságpolkai cél a foglalkoztatási ráta növelése. Alacsonyabb személyi jövedelemadók mellett több munkahely keletkezhet, mert nő az aktív foglalkoztatottak aránya a munkaerőpiacon, csökken az eltartottak és a feketegazdaságban dolgozók száma, így lehetőség nyílik a teljes adóterhelés csökkentésére. A magyar adóbevételeknek szerkezeti megoszlását a 3. sz. ábra mutatja be:

Adóbevételek szerkezetének alakulása Magyarországon



Forrás: Nemzetgazdasági Minisztérium

3. sz. ábra

Már 2008-ban megkezdődött a fordulat az adóztatás szerkezetében (amikor a jobboldal adórendszerre vonatkozó terveit elkezdte lemásolni az akkori kormány), de a hibás áfa csökkentés visszavonása csak a korábbi 2005-ös adóstruktúra visszaállítását eredményezte. A munkahelyteremtés tekintetében az igazi fordulat 2010 után kezdődött el a hazai gazdaságban.

Eredmény

A 2010-ben kezdődő adóreformnak köszönhetően a magyar gazdaságban munkahelyteremtést támogató adórendszer alakult ki. Az adóztatás mértéke még nem eléggé versenyképes régiós összehasonlításban, de a gazdasági növekedés beindulásával bővül a költségvetési mozgástér, amit érdemes lesz a munkára rakódó adók további csökkentésére felhasználni úgy, hogy közben az adócentralizáció is csökkenjen és a költségvetési hiány se emelkedjen. Ez tovább ösztönözheti a foglalkoztatás bővülését és a gazdasági növekedést hazánkban.

4. Az ipari termelés kiemelkedően gyorsan nőtt Magyarországon

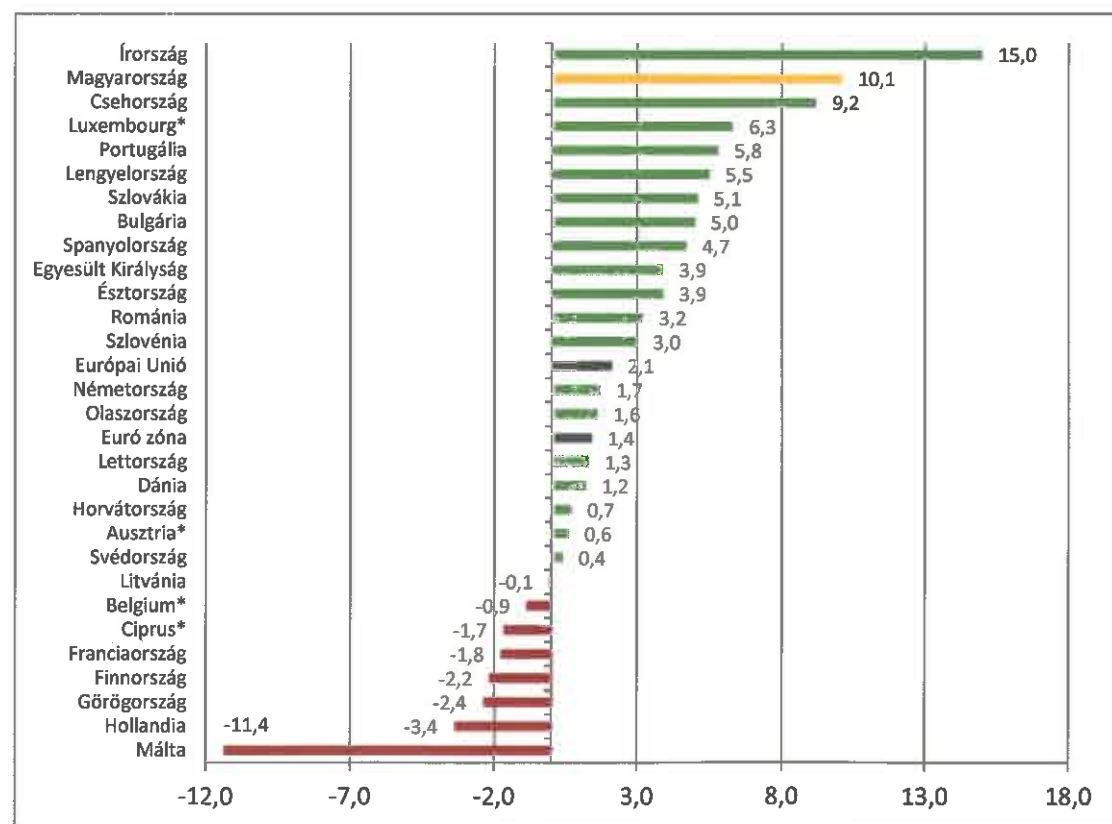
Jelenség

Magyarország ipari termelése nőtt a második leggyorsabban - Írország után az Európai Unióban - 2014 áprilisában az előző évi szinthez képest. Egy év alatt 10,1%-kal emelkedett a magyar ipar kibocsátása, míg az Európai Unióban ez csak 2,1% volt. Az európai versenytársakhoz képest a kiemelkedő teljesítményt az mutatja, hogy a magyar ipar egyre versenyképesebb a többi országokhoz mérten. Az ipari termelés áll a rendkívül erős magyar külkereskedelmi egyenleg mögött, így ennek az ágazatnak a további növekedése különösen előnyös a magyar gazdaság számára.

Folyamat

Kiemelkedő a magyar ipar teljesítménye és jelentős mértékben ennek köszönhető, hogy a magyar GDP bővült az egyik leggyorsabban Európában: az ipari kibocsátás emelkedése terén is dobogós a magyar teljesítmény. Az Európai Unió egyes tagállamaiban az ipari termelés éves változását a 4. sz. ábra mutatja be:

Az ipari termelés alakulása 2014 áprilisában az előző év azonos időszakához képest, %



*2014. márciusi adat
Forrás: Eurostat

4. sz. ábra

Magyarországon - európai viszonylatban - eddigi is magas volt az ipar aránya, ami az elmúlt egy év alatt tovább erősödött: sikeres az újraiparosítás stratégiája. Az ipari termelésnek is köszönhetően rendkívül magas a magyar külkereskedelmi mérleg többlete (az ipari termelés több mint 70%-a exportértékesítésre kerül) ennek tudható be, hogy a magyar gazdaság pénzügyileg is kezd megerősödni.

Eredmény

A magyar gazdaság felzárkózásának alapját adhatja az erős ipari szektor. A jövőben a magyar tulajdonú vállalatok termelését kell tovább erősíteni, hogy az exportból származó haszon is egyre inkább itthon maradjon. Ebben is segíthet az MNB Növekedési Hitelprogramja és az uniós források kkv-hoz való csoportosítása. Az alacsony hitelkamatok, és egy versenyképes forintárfolyam is az ipari beruházásoknak kedvez. Ezek a feltételek már most is adottak, így az ipari termelés további bővülésére lehet számítani Magyarországon.

5. A magyar termékek és szolgáltatások árszintje az egyik legalacsonyabb az Európai Unióban

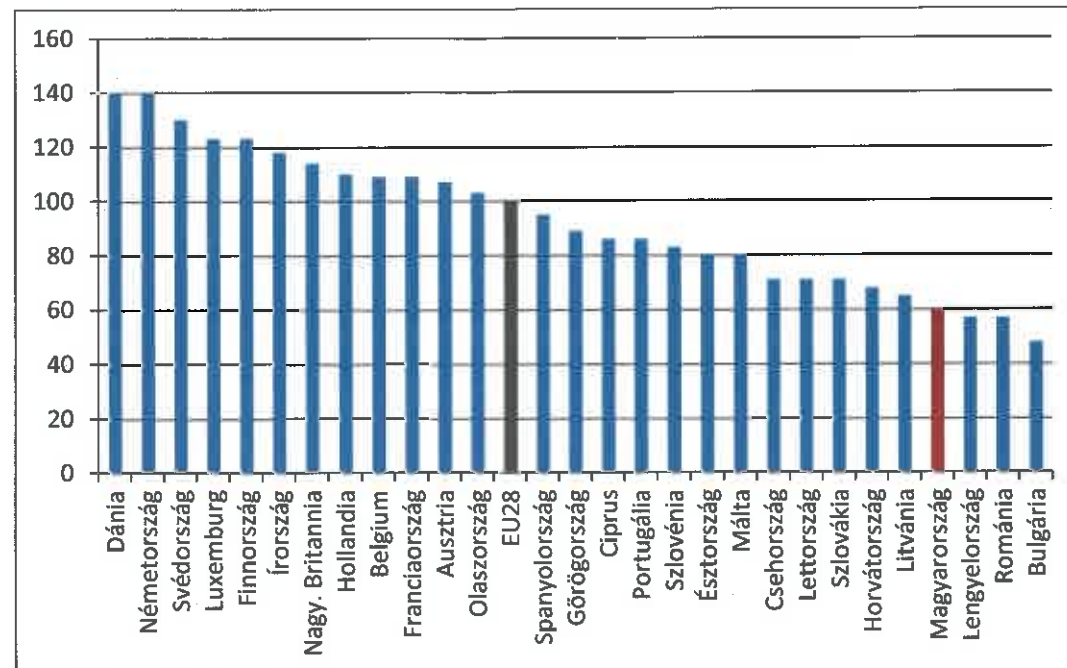
Jelenség

2013-ban Magyarországon a negyedik legalacsonyabb a fogyasztói termékek és szolgáltatások árszintje az Európai Unióban. Összességében a magyar gazdaságban a fogyasztóknak kínált termékek, szolgáltatások árainak szintje csak 60%-a volt az európai uniós átlagnak, és a lengyel, román, bolgár árak voltak még a magyarnál is alacsonyabbak. Ennek a helyzetnek az egyik következménye az is, hogy a magyar bérekért ennyivel többet tudnak vásárolni a hazai fogyasztók, így a jövedelmek terén tapasztalt uniós különbségeknél kisebb lehet az életszínvonalbeli különbség.

Folyamat

A jelentős árszint különbség az Európai Unióban annak a jele, hogy továbbra is nagy a fejlettségi különbség az egyes gazdaságok között. Így a magas magyar általános forgalmi adó ellenére is relatíve alacsonyak a magyar árak, emiatt nem kell attól tartani, hogy a magyar fogyasztók inkább külföldön vásárolnak. A fogyasztóknak kínált termékek és szolgáltatások árszintjét az Európai Unió egyes tagállamaiban az 5. sz. ábra mutatja be.

Termékek és szolgáltatások fogyasztói árainak szintje, 2013, EU28=100%



Forrás: Eurostat

5. sz. ábra

Nem minden árucsoport esetében egyforma az árkülönbségek mértéke. Legkevésbé a szórakoztató elektronika és közlekedési eszközök terén vannak lemaradva a magyar árak, legnagyobb az árkülönbség az élelmiszereknél, a vendéglátó- és szállodaiparnál. Azoknál a termékcsoportoknál, ahol az import áruk aránya magas, ott az árak is magasabbak. Alkohol és dohányárúk esetén továbbra is nagy a különbség a magyar és uniós árak között. Ezeknél a termékeknél az adóterhelés mértéke a meghatározó, így van még tér a jövedéki adó emeléséhez.

Eredmény

Magyarországnak nem lenne érdemes gyorsan belépni az euróövezetbe, mivel kedvező, hogy önálló árfolyam politikával rendelkezhet a gazdaság, ez a fogyasztói árakra is jótékony hatással van. Az önálló valutának köszönhetően alacsonyan és stabilan tarthatók a fogyasztói árak. A monetáris politikának csak a magyar gazdaság igényeihez kell alkalmazkodnia, ez előnyt jelenthet a többi uniós országgal szemben.

6. Jelentősen javította a magyar gazdaság helyzetét az MNB alapkamat csökkentési ciklusa

Jelenség

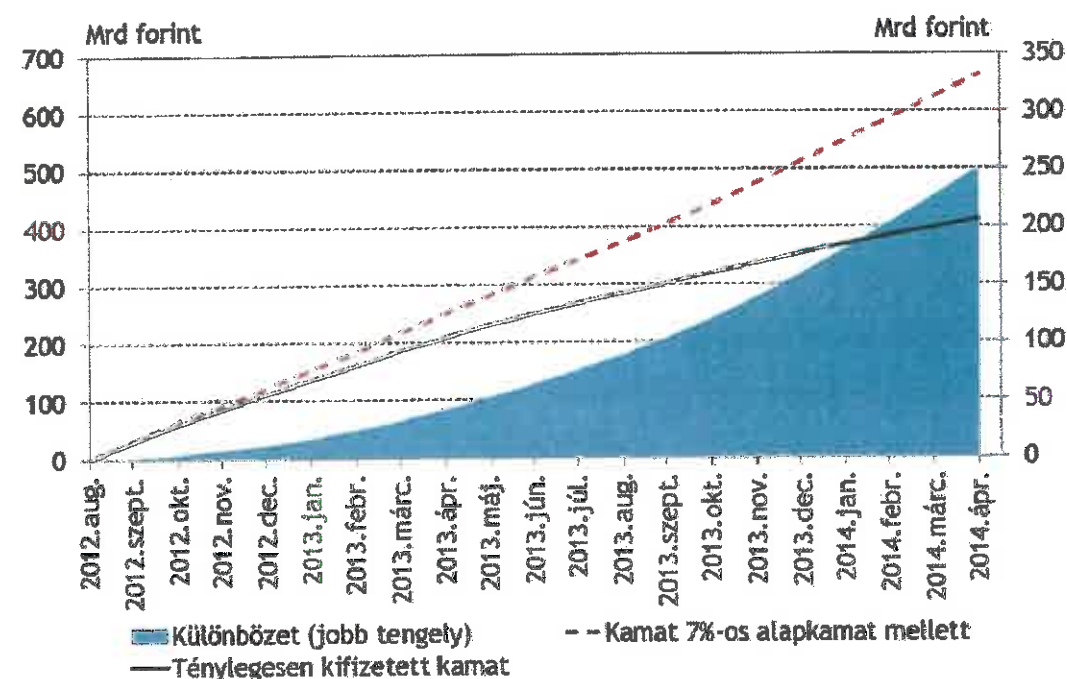
Magyarországon 2012 augusztusában indult jegybanki kamatcsökkentési ciklus következtében az alapkamat 7%-ról 2,3%-ra esett 2014 júniusára. Ezzel jelentős sikert ért el Magyarország a monetáris politika területén, hiszen 2012 közepén a pénzügyi befektetők által elképzelhetetlen alacsony szintre sikerült csökkenteni az alapkamatot. Utólag visszanezve, mindenképp szükség volt a kamatcsökkentési ciklusra, hiszen e nélkül most elviselhetetlenül magas lenne már a reálkamat a magyar gazdaságban. Többek között jelentős kamatkiadást is sikerült megtakarítania, mind a jegybank, mind a magyar gazdaság más szereplőinek is.

Folyamat

Az MNB fő célja szempontjából, az árstabilitás biztosítása miatt is szükség volt a kamatok csökkentésére, mivel 2014 első felében már két egymást követő hónapban is negatív volt az éves fogyasztói árindex változása, ha nem csökkent volna az alapkamat az utóbbi időszakban, akkor mostanra már könnyen deflációs csapdába kerülhetett volna a magyar gazdaság.

2014 áprilisáig a megvalósult alapkamat pályának köszönhetően, 650 milliárd forint helyett 400 milliárd forint kamatköltsége volt az MNB-nek. Ez majdnem 40%-os csökkenést jelent az eredeti alapkamat esetében fizetendőhöz képest. A jegybanknál eddig több mint 250 milliárd forintnyi megtakarítás keletkezett az alacsonyabb kamatkiadásokon keresztül, amit végső soron a költségvetésnek kellett volna állnia. A Magyar Nemzeti Bank kamatkiadásainak alakulását hasonlítja össze a 6. sz. ábra azzal a forgatókönyvvel, ha változatlanul maradt volna a magyar alapkamat:

Az MNB kamatköltségének alakulása a kamatcsökkentési ciklusnak köszönhetően és anélkül, (kéthetes kötvények esetében, Mrd. Ft)



Forrás: MNB

6. sz. ábra

Az MNB-nél jelentkező kamatmegtakarításhoz hasonlóan a gazdaság más területeinél is arányaiban hasonló mértékben csökkenhettek a finanszírozási költségek. Ráadásul a kritizálók véleményével ellentétben, nemhogy nem nőtt a magyar gazdaság pénzügyi sérülékenysége, hanem csökkent - a folyamat hatására - amit az alacsony állampapír hozamok is bizonyítanak. Egyértelműen kedvező volt a folyamatosan csökkenő alapkamat hatása a magyar gazdaságra nézve.

Eredmény

A kamatcsökkentési ciklus következtében versenyképesebbé váltak a forintbitek kamatai a devizahitelek kamataival szemben, nemzetközi összehasonlításban már a lengyel alapkamatnál is alacsonyabb a magyar kamat. Az elérhető kamatcsökkentések túlnyomó részét már elérte a Magyar Nemzeti Bank, de középtávon is érdemes lehet ezen az alacsony szinten tartani a kamatokat – ameddig az inflációs folyamatok ezt engedik - hogy a gazdasági szereplőknél már meglévő hosszú lejáratú hitelek esetében is idővel érezhető legyen az alacsony kamat hatása.

7. A jövedelemmérleg hiánya csökkent

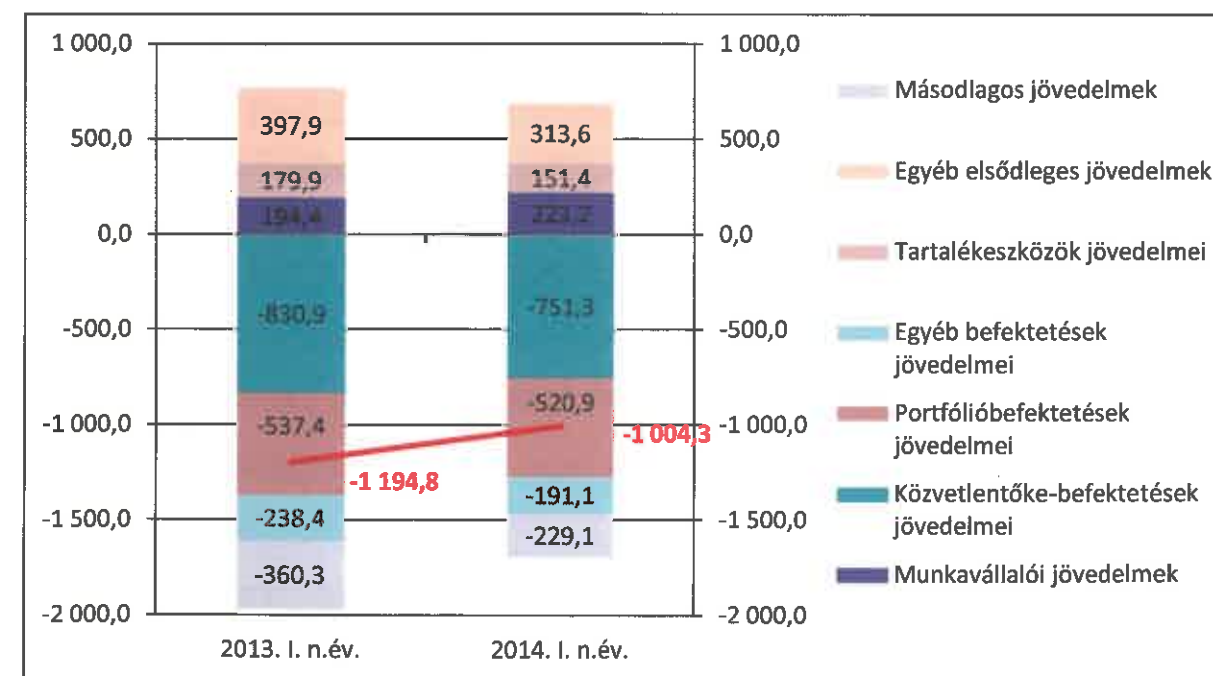
Jelenség

Továbbra is magas a magyar gazdaság folyófizetési mérleg többlete a gyorsuló gazdasági növekedés ellenére is, és ehhez már a jövedelemmérleg javulása is részben hozzájárult. Az MNB által publikált adatok szerint (megváltozott módszertan alapján) 2013 első negyedéves 1 195 millió eurós jövedelemmérleg hiánya, 2014 első negyedévére 1004 millió euróra csökkent. Lassan, de kedvező irányba kezd elmozdulni Magyarország jövedelemmérlege: csökken a profit és kamat kivitel az országból, ahogy a nettó külföldi követelések is mérséklődnek.

Folyamat

Egy év alatt közel 16%-kal mérséklődött a magyar gazdaság jövedelemmérlegének hiánya. Továbbra is a legjelentősebb tétel a közvetlentőke-befektetések után járó jövedelmek (-751 millió euró) és magas még a portfólió befektetések jövedelmeinek hiánya (-521 millió euró), ami leginkább az adósságállomány kamatkidásából ered. A jövedelemmérleg szerkezetének alakulását a 7. sz. ábra mutatja be:

Magyarország jövedelemmérleg szerkezete, negyedéves, millió euró



Forrás: MNB

7. sz. ábra

Az egyenleg javulása hátterében, mind a bevételek, mind a kiadások csökkentek, de az előbbiek intenzívebben. Ennek köszönhetően is, a folyófizetési mérleg összesítve több mint megduplázódott, az előző évi első negyedévhez képest, 463 millió euróról 984 millió euróra emelkedve, amivel az utolsó négy negyedévben már meghaladta a 3,5 milliárd eurót. A fenti folyamatnak köszönhetően Magyarország nettó külföldi adóssága 34 milliárd euróra csökkent, több mint 6 milliárd euróval alacsonyabb volt, mint 2013 első negyedévében.

Eredmény

Ahogy a magas finanszírozási képességnek köszönhetően folyamatosan csökken az ország nettó külfölddel szembeni adóssága, úgy fokozatosan tovább javulhat a gazdaság jövedelemmérlége is. A folyófizetési mérleg egyenlege így akkor is pozitív maradhat, ha a gyorsabb gazdasági növekedés következtében megnő a magyar gazdaság import igénye. A jövedelemmérleg további javulásához a legnagyobb kihívást a közvetlentőke- befektetések utáni jövedelmek hiányának lefaragása jelentheti a jövőben.

8. A külföldi közvetlentőke-befektetések hozama jelentősen nagyobb, mint a magyarok külföldi befektetéseiben elérték

Jelenség

Magyarország jövedelemmérlegének hiánya nagy részben köszönhető a közvetlentőke-befektetéseknél elért hiánynak. Ez nem csak annak a hatása, hogy kevesebb a magyar befektetés külföldön, hanem annak is, hogy a külföldiek magyar befektetései nyereségesebbek, mint a magyar befektetők külföldön: 2013-ban 3,4% volt a magyarok által elért átlag hozam, míg a külföldiek éves hozama 5,8% a folyófizetési mérleg adatok alapján. A magyar és külföldi közvetlentőke-befektetés állománya közötti különbség kicsivel több mint kétszeres volt, de az elért jövedelemnél a különbség - az eltérő hozamok miatt- már három és félszeresére nőtt.

Folyamat

A közvetlentőke-befektetések eredményei jelentős hatással vannak a folyófizetési adatokra, mivel a magyarok külföldi követeléseinek 43%-a ebbe a kategóriába esik, és ezzel párhuzamosan a magyarok külföldiek felé fennálló tartozásának 50%-a is ilyen típusú befektetés. A 3,4%-os magyar hozamok és az 5,8%-os külföldi hozamok között 40%-os a különbség, és ha csak a magyarokkal megegyező nyereségességi szintet értek volna el a külföldiek a magyar gazdaságban, akkor 2,3 milliárd euróval alacsonyabb lett volna 2013-

ban Magyarország jövedelemmérleg hiánya. Míg, ha a magyar befektetők elérték volna a külföldiek hozamszintjét, akkor 1,14 milliárd euróval javult volna a mérleg. A 8. sz. táblázat a közvetlentőke-befektetések állományait és jövedelmeit mutatja be:

Közvetlentőke-befektetések állománya és jövedelmei 2013-ban, millió euró

	Magyarok külföldi befektetései	Külföldiek magyar befektetései
Közvetlentőke-befektetések állománya	47 503,1	97 766,8
Közvetlentőke-befektetések jövedelmei	1 613,8	5 666,4
Átlaghozam, éves	3,40%	5,80%

Forrás: MNB

8. sz. táblázat

Ahhoz, hogy a hozamkülönbségek csökkenhessenek több tényezőre is szükség lehet a jövőben. Az erősebb piaci verseny és a közel monopolhelyzetben lévő külföldi tulajdonú vállalatok magyar tulajdonba kerülése javíthatja a magyar gazdaság jövedelemmérlégét. Ahogy az is, ha a magyarok külföldi közvetlentőke-befektetései emelkednének és az ilyen típusú beruházások nyereségessége is javulna. Erre inkább a közepes és nagyobb méretű magyar vállalatok lehetnek képesek, ezért érdemes a jövőben nem csak a magyar kkv-kat, de a nagyobb méretű magyar tulajdonú vállalatokat is erősíteni.

Eredmény

Több okból is magas a magyar gazdaság jövedelemmérlegének hiánya, ami közül az egyik legfontosabb tényező a közvetlentőke-befektetéseknél tapasztalt magyar hátrány. Itt mind mennyiségben, mind jövedelmezőségben hátrányosabb a magyar pozíció, mint a külföldi. Ezt kétféleképpen lehetne mérsékelni: a magyar piacon a hazai tulajdonú vállalatok pozíciójának megerősítésével, illetve a magyar befektetők több és nyereségesebb külföldi befektetésének ösztönzésével.

9. Magyarországon csak lassan javul a demográfiai helyzet

Jelenség

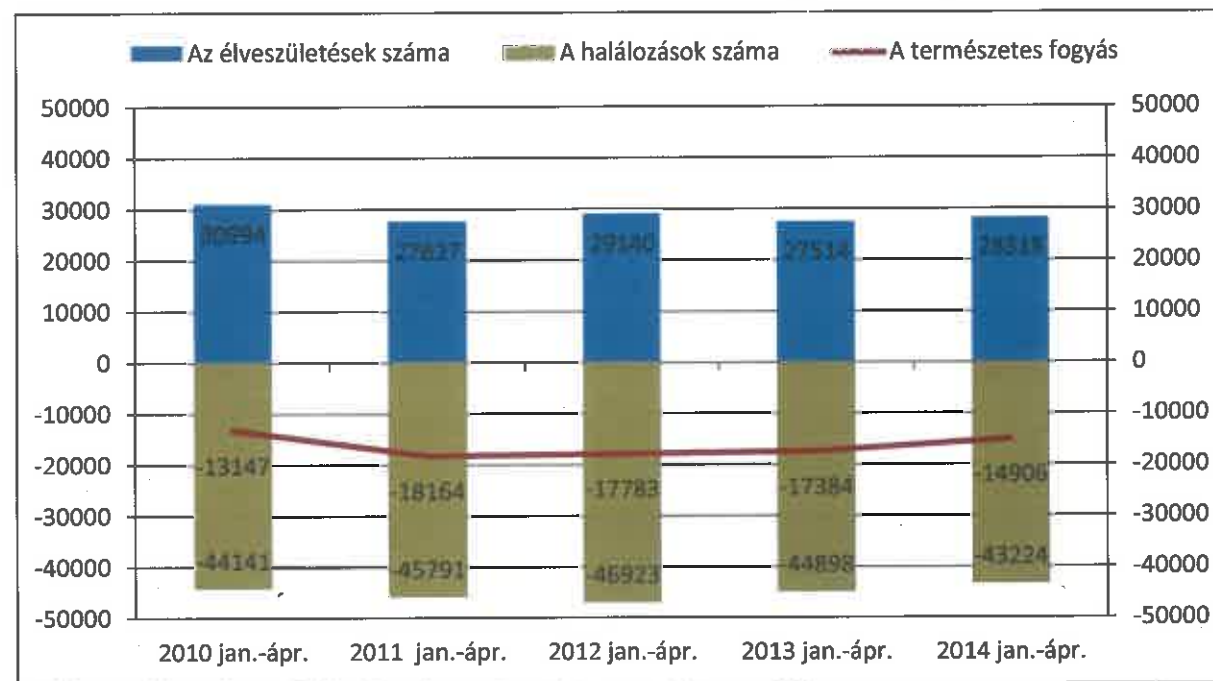
2014 első négy hónapjában emelkedett a születések száma és csökkent a halálozásoké az előző évi szinthez képest, így a magyar lakosság természetes fogyása 14,3%-kal alacsonyabb volt az előző év azonos időszakához viszonyítva. Ez leginkább a halálozások számának 3,7%-os csökkenésének volt köszönhető, de a születések száma is 2,9%-kal javult. A születések száma csak lassan emelkedik, mert a tavalyi a növekedés ellenére is, 2014 első harmadában

még mindig nem érte el a 2012. év végi értéket. 2010 óta nem csökkent ilyen lassan a magyar népesség, mint 2014 első négy hónapjában.

Folyamat

Az egyik legnagyobb kihívás Magyarország számára, hogy a negatív demográfiai folyamatokat megfordítsa. Az utóbbi években több kormányzati intézkedés is született a gyermekvállalás ösztönzésére és a várható életkor növelésére, a 2013-hoz képest alacsonyabb halálozási arányra valószínűleg pozitív hatással voltak a dohányzást visszaszorító intézkedések is. Főleg ennek a csökkenésnek volt köszönhető, hogy lassult a népesség fogyása. A születések és halálozások számának alakulását a 9. sz. ábra mutatja be:

Évleszületések és halálozások száma Magyarországon, fő



Forrás: KSH

9. sz. ábra

Emellett a kivándorlás megállítása is fontos kihívás Magyarország számára, mivel emiatt is folyamatosan csökken a magyar népesség. Ennek megfordításához arra lenne szükség, hogy csökkenjen a fiatalok körében lévő munkanélküliség és folyamatosan növekedjenek az átlagbérek. Ezenkívül a fiatalok lakhatási lehetőségét, lakáshoz jutási esélyeit is érdemes lenne javítani állami támogatással, ami az elvándorlás ellen is hatékony lehet, illetve a családalapításoknak is kedvezne.

Eredmény

A 2008-as pénzügyi válságnak és az előző kormány megszorító politikájának eredményeként jelentősen romlott Magyarország demográfiai kilátása. Ez a tendencia ugyan 2011 óta megfordult és azóta folyamatosan javul, de még mindig gyorsabban fogy a népesség, mint a válságot megelőző években. A kedvezőtlen demográfiai folyamatok megfordításához gyorsabb GDP növekedésre és annak pozitív hatásaira, tehát új munkahelyekre és növekvő jövedelmekre lenne szükség. Egy dinamikusan növekvő magyar gazdaság nagyban javítana a népesedési kilátásokon is.

10. Magyarország legfontosabb kereskedelmi partnerei továbbra is az uniós országok

Jelenség

A 2008-as válság előtti helyzethez képest 2013-ig nem történt jelentős változás Magyarország főbb kereskedelmi partnerei tekintetében. Továbbra is Németországgal zajlik a külkereskedem legnagyobb része, és ezzel az egy gazdasággal intenzívebb a kereskedelem, mint az összes új EU-tagországgal összesen. Ez idő alatt a kereskedelmi partnerek inkább változatlanok maradtak, de jelentősen megnőtt a magyar gazdaság külkereskedelmi mérleg többlete. Ebből arra lehet következtetni, hogy nem új piacokat szerzett Magyarország, hanem számottevően javított a versenyképességén.

Folyamat

A 2008-2013 közötti időszak alatt a külkereskedelmi hiányból rendkívül magas kereskedelmi egyenleg többlet alakult ki Magyarországon. Továbbra is Romániával szemben a legnagyobb a kereskedelmi mérleg többlete hazánknak, ezzel párhuzamosan azonban, növelni tudta több nyugat-európai gazdasággal szemben a külkereskedelmi mérleg aktívumát. Összességében az elmúlt 6 évben inkább erősödött az uniós országokkal a külkereskedelem a világ többi részéhez képest. Magyarország legfontosabb kereskedelmi partnereit a 10. sz. és 11. sz. táblázat mutatja be:

Magyarország legfontosabb külkereskedelmi partnerei, 2013-ban

2013							
Top 5 export	%	Top 5 Import	%	5 Legjobb egyenleg	Mrd. Ft	5 legrosszabb egyenleg	Mrd. Ft
Németország	25,8%	Németország	25,0%	Románia	750	Oroszország	-1141
Románia	5,6%	Oroszország	8,6%	Németország	722	Kína	-747
Ausztria	5,5%	Ausztria	6,6%	Egyesült Királyság	534	Tajvan	-189
Szlovákia	5,2%	Szlovákia	5,8%	Spanyolország	317	Koreai Köztársaság	-186
Olaszország	4,8%	Kína	5,4%	Franciaország	300	Hollandia	-177

Forrás: KSH

10. sz. táblázat

Magyarország legfontosabb külkereskedelmi partnerei, 2008-ban

2008							
Top 5 export	%	Top 5 Import	%	5 Legjobb egyenleg	Mrd. Ft	5 legrosszabb egyenleg	Mrd. Ft
Németország	26,6%	Németország	25,5%	Románia	583	Oroszország	-1057
Olaszország	5,3%	Oroszország	9,3%	Egyesült Királyság	501	Kína	-861
Románia	5,3%	Ausztria	6,2%	Spanyolország	242	Japán	-394
Ausztria	4,9%	Kína	5,7%	Horvátország	221	Tajvan	-322
Szlovákia	4,8%	Hollandia	4,5%	Szlovákia	221	Hollandia	-311

Forrás: KSH

11. sz. táblázat

A legnagyobb kétoldalú külkereskedelmi hiány továbbra is Oroszországgal szemben áll fenn az energiahordozók importja miatt. Emellett továbbra is a távol-keleti, ázsiai országokkal szemben van Magyarországnak jelentős kereskedelmi hiánya, ezekre a piacokra azonban más európai gazdaságok is nehezen tudnak betörni. A magyar gazdaság leginkább az exportálni képes kis- és közepes méretű vállalatoknak erősítésével, a gazdaság versenyképességének növelésével tudná tovább erősíteni export teljesítményét, de emellett érdemes új piacok felé is nyitnia.

Eredmény

2013-ban a magyar export 71%-a irányult az Európai Unióba, ami magasabb a 2008-as 68%-os aránynál, így még nem látszik a keleti nyitás külkereskedelmi hatása. Ehhez valószínűleg nagyobb méretű magyar tulajdonú termelő vállalatokra is szükség lenne, amelyek képesek az interkontinentális kereskedelemben is részt venni. Egyelőre ilyenből kevés van a magyar gazdaságban, és a kis- és közepes méretű vállalatoknak először inkább az európai piacok meghódítására kellene koncentrálni.

11. A háztartások nettó pénzügyi vagyonának maximalizálására kell törekedni

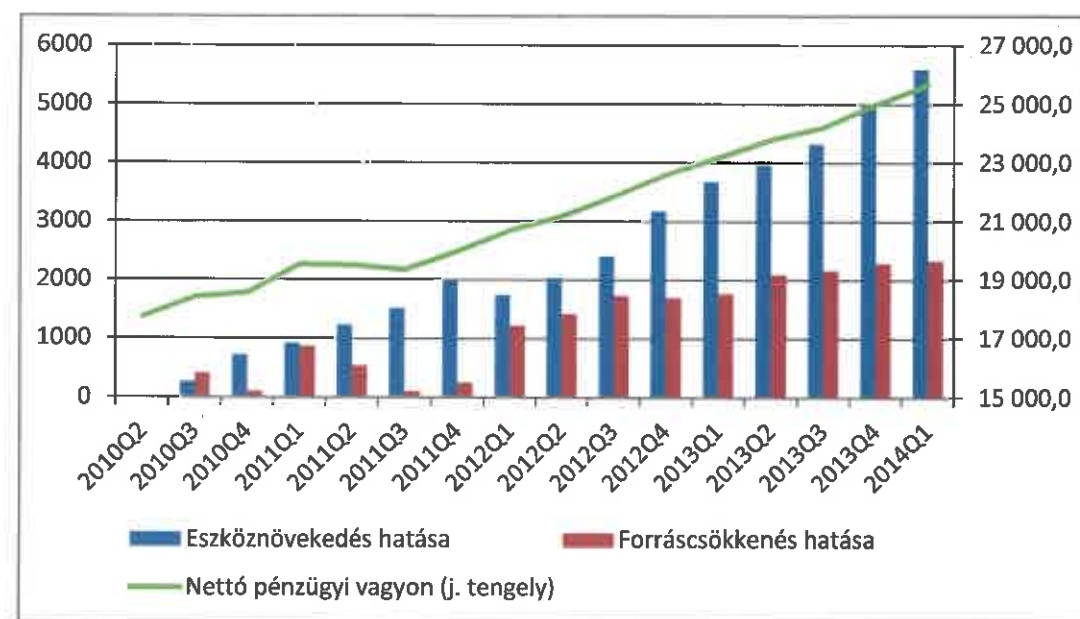
Jelenség

A háztartások nettó pénzügyi vagyona 25 666 milliárd forintra emelkedett 2014 első negyedév végére, ami új történelmi csúcshoz felel meg. 2010 második negyedévéhez képest majdnem 8 000 milliárd forinttal nőtt a háztartások nettó pénzügyi vagyona 2014 első negyedévére. Ez nagyobb részben a pénzügyi eszközök növekedésének (70%) az eredménye, és kisebb mértékben az azóta tartó hitelleépítési folyamatnak köszönhető (30%). A folyófizetési mérleg többlete is ennek a pozitív folyamatnak a következménye: a középosztály pénzügyi megtakarításainak köszönhetően tudja csökkenteni Magyarország a külföldiekkel szembeni adósságát.

Folyamat

A korábbihoz képest nagy ugrás következett be a háztartások nettó pénzügyi vagyon adataiban 2014-ben, ami az MNB jelentős módszertani változásának a következménye. A korábbi magánnyugdíjpénztári rendszer átalakítását most már az MNB adatközlése is a háztartások pénzügyi eszközei közötti átcsoportosításaként látja (nem sima csökkenésként): a pénztári vagyonért cserébe az államtól nyugdíjat várhatnak az állampolgárok (az ehhez való jog a háztartások egyéb kötelezettségei közé került), emiatt - helyesen - nem csökkentek összesítve a háztartások pénzügyi eszközei. A 12. sz. ábra a háztartások nettó pénzügyi vagyonának alakulását mutatja be 2010 második negyedétől:

**A háztartások nettó pénzügyi vagyonának változása 2010 második felétől
(milliárd forint)**



Megjegyzés: A magánnyugdíj rendszer átalakítás hatásának kiszűrésével

Forrás: MNB

12. sz. ábra

A lakossági megtakarítások teszik lehetővé, hogy a magyar gazdaságnak pozitív folyófizetési mérleg egyenlege legyen. A magas pénzügyi megtakarítások leginkább a középosztálynak kedvező adórendszernek, és az egykulcsos személyi jövedelemadó bevezetésének köszönhetőek. Ez teszi lehetővé, hogy folyamatosan egyre több tőke halmozódjon fel Magyarországon. A jövőben a tőkeintenzívebb és nagyobb hozzáadott értékű iparágakban egyre versenyképesebbek legyünk.

Eredmény

Érdemes olyan monetáris politikát követni Magyarországon, ami az eddigi célok mellett, a nemzeti pénzügyi vagyon maximalizálását, azon belül is a háztartások nettó pénzügyi vagyonának maximalizálását tűzi ki célul. Ez a további jelentős tőkefelhalmozást segítené, így Magyarország a magas hozzáadott értékű, tőkeintenzív ágazatokban is növelhetné versenyképességét. A háztartások magasabb nettó pénzügyi vagyona, ha a vállalati beruházásokat finanszírozza, az egész gazdaság versenyképességét növelheti.

12. Két magyar egyetem került be a világ 500 legjobbjai közé

Jelenség

A nemzetközileg elismert Shanghai Rankings felmérés minden évben összeállítja a világ 500 egyetemének listáját. 2013-ban két magyar egyetem is bekerült a legjobbak közé: a Szegedi Tudományegyetem (401-500 helyezés) és az ELTE (301-400 helyezés). Ezzel Magyarország a 34. lett a felmérés szerint abból a 43 országból, amelynek egyetemei bekerültek a világ 500 legjobbjai közé. Magyarországnak érdemes nagyobb hangsúlyt fektetnie az elit egyetemeinek teljesítményére, hogy azok jobban helyt tudjanak állni a globális versenyben.

Folyamat

A régióban közepesnek mondható a magyar elit egyetemek teljesítménye, hiszen a Magyarországhoz hasonló méretű Csehországban és Ausztriában több elismert egyetem van. Lengyelországban viszont - a nagyobb lakosság ellenére - a magyarhoz közeli eredményt tudnak felmutatni, míg Szlovákiának és Romániának nincs az 500 legjobb egyetem között egy felsőoktatási intézménye sem. A kiválasztott országok egyetemeinek eredményeit a Shanghai Rankings rangsorban a 13. sz. tábla mutatja be:

A világ 500 legjobb egyetemének országonkénti megoszlása, db

Ország	Top 20	21-100	101-200	201-300	301-400	401-500	Ország helyezése
USA	17	35	33	23	23	16	1
Nagy Britannia	2	7	10	10	4	4	2
Svájc	1	3	2	1	0	0	3
Németország	-	4	10	9	7	8	5
Franciaország	-	4	4	8	2	2	6
Hollandia	-	3	5	2	2	0	9
Svédország	-	3	2	3	2	1	10
Izrael	-	3	1	0	2	1	11
Oroszország	-	1	0	0	1	0	16
Kína	-	-	7	6	13	16	17
Ausztria	-	-	1	2	0	4	20
Írország	-	-	0	1	2	0	28
Csehország	-	-	-	1	0	0	30
Lengyelország	-	-	-	-	2	0	33
Magyarország	-	-	-	-	1	1	34
Szerbia	-	-	-	-	1	0	36
Horvátország	-	-	-	-	-	1	38
Szlovénia	-	-	-	-	-	1	42

Megjegyzés: A tábla kiválasztott országok eredményeit tartalmazza, a lista nem teljes

Forrás: Shanghai Ranking

13. sz. tábla

Segítene jobban felmérni a magyar egyetemek minőségét, ha pontos statisztikák készülnének a diplomások elhelyezkedéséről, és ezzel akár a nemzetközi rangsorban elért helyezésünket is javíthatnánk. Az egyetemeket érdekeltté kell tenni a tudományos kutatásokban, mivel a publikált tudományos cikkek száma is befolyásolja az elért helyezést. Hazánknak szüksége van jó egyetemekre, hogy gazdaságunk sikeresen áttérhessen a tudásalapú, magas hozzáadott értékű termelésre.

Eredmény

Magyarországnak célként kellene kitűznie, hogy legalább egy egyetem bekerüljön a top 200-ba és legalább 4-5 egyeteme a világ legjobb 500-ában legyen. Ez Ausztriának is sikerült, és - a nálunk kevesebb lakossal rendelkező - Svédországnak 10 egyeteme is a top 500-ban szerepel. Érdeemes a magyar egyetemeket arra ösztönözni, hogy ne csak egymás ellen versenyezzenek, de az egyetemek közti nemzetközi versenybe is vegyenek részt. Magyarországnak szüksége lesz jó egyetemekre ahhoz, hogy gazdasága felzárkózhasson a fejlett gazdaságokhoz.