

Hazai és globális gazdasági és pénzügyi trendek

2014. augusztus hó

BanKonzult

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

TARTALOM

1. A második negyedévben a magyar GDP növekedése lett a leggyorsabb az Európai Unióban..... 5
2. Magyarország devizatartaléka egyre nagyobb, az egy éven belül lejáró külső adóssághoz képest..... 6
3. A jelenlegi környezet kedvezne a forint alapú lakáshitelek refinanszírozásának..... 8
4. Magyarország továbbra is a külföldi közvetlen tőkebefektetések célpontja..... 9
5. Magyarországon a nem teljesítő lakossági hitelek aránya csökkent 10
6. A beruházási fordulat után egyre fontosabb lesz a beruházások minősége 12
7. A kéthetes MNB-s instrumentum állomány növekedése megállt 13
8. Magas a szakképzett munkaerő elvándorlása Magyarországról..... 15
9. Tovább emelkedik a lakosság nettó finanszírozási képessége..... 16
10. A kiskereskedelmi forgalom növekedése lelassult 2014 második negyedévében 18
11. A gyengülő forint miatt emelkedik a nettó államadósság Magyarországon 19
12. Európai összehasonlításban is jól áll Magyarország a külfölddel szembeni nettó adósság csökkentésében 21

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

- 2014 második negyedévében a magyar GDP növekedése volt a leggyorsabb az Európai Unióban: éves összevetésben 3,9%-kal haladta meg az előző év azonos időszakát. Magyarországon 2006 első negyedéve óta nem volt ilyen gyors a gazdasági növekedés. Ennek köszönhetően sereghajtóból, újra éllovas lett a magyar gazdaság. Ugyanezen időszak alatt az unióban csak 1,2%-os volt a GDP növekedés. A következő kihívás Magyarország számára, hogy ezt a lendületes fejlődést fenntarthatóvá tegye.
- A devizatartaléknak köszönhetően egyre kevésbé akadályozza a magyar gazdaság mozgásterét a külső adósságállomány. 2014 első negyedév végén, összesen 28,1 milliárd euró mértékű volt az egy éven belül lejáró külső adósságállomány. Magyarország devizatartaléka 36,2 milliárd forint volt az első negyedév végén, aminek következtében a Guidotti-Greenspan szabály alapján több mint 8 milliárd euróval volt nagyobb a tartalék mérete a szükségesnél. Ráadásul továbbra is pozitív a gazdaság folyófizetési mérlege, így a devizatartalék mérete egyre nő a külfölddel szembeni adóssághoz képest.
- 2014 júniusára a meglévő lakáshiteleknél 9% körül alakult az éves kamatköltség, ez az érték az új hiteleknél bizonyos esetekben 6% körül volt, de az átlag is 7,5% alatt alakult. Egyre inkább megérné a korábban felvett lakáshiteleket újrafinanszírozni az alacsonyabb kamatok miatt. Most lenne kedvező átváltani a hitelszerződéseket az alacsonyabb törlesztő részletekért, a családok akár hosszabb kamatperiódusokra is vehetnének fel lakáshitelt, mert a jelenlegi alacsony kamatkörnyezetet hosszú távra bebiztosíthatnák maguknak. A történelmi mélyponton lévő kamatok lehetőséget nyújtanak az állami és a vállalati szektornak, és a háztartások is javíthatnának pénzügyi helyzetükön.
- A 2014 első negyedévével záródó egy évben összesen 1062 millió euróval nőtt a magyarok külföldön befektetett közvetlen tőke állománya (átfolyó tőkebefektetéseket nem számolva). Ez idő alatt 1717 millió euróval emelkedett a külföldiek közvetlen tőke állománya Magyarországon. A kicsivel több, mint 1 milliárd eurós többlet ezen a téren már járult hozzá olyan jelentős mértékben Magyarország 7,1 milliárd eurós külfölddel szembeni finanszírozási képességéhez, mint azt tette a pénzügyi válság előtti években. Továbbra is

érkeznek a magyar gazdaságba külföldi közvetlen tőkebefektetések, mégis egyre inkább a magyar tulajdonú vállalatok teljesítményétől függhet a gazdaság növekedése.

- Az előző negyedévhez képest 2014 második negyedévében 19,2%-ról 18,8%-ra csökkent a nem teljesítő lakossági hitelek aránya (NPL-ráta). Ám az egy évvel korábbi szinthez képest még így is 0,8 százalékponttal emelkedett a mutató, de egyre több jel mutat arra, hogy a jövőben egy fordulat fog bekövetkezni. Főleg a forinthitelek esetében javul a hitelek minősége, a gyengébb forint miatt a devizahiteleknél inkább stagnálás figyelhető meg. Az NPL-ráta csökkenése javíthatja a bankok hitelezési képességét, így ez a tényező is a gazdasági növekedés tovább erősödéséhez vezet.
- Az első negyedévben tapasztalt rendkívül gyors bővülés tovább folytatódott a beruházások volumenében 2014 második negyedévében is: éves összehasonlításban 21,2%-kal emelkedett az egy évvel korábbi szinthez képest. A beruházások volumene terén megtörtént a beruházási fordulat, így a jövőben ezek minőségére kerülhet egyre nagyobb hangsúly. Fontossá válhat, hogy az új beruházások a gazdaság versenyképességének növekedéséhez is hozzájáruljanak. Ebből a szempontból kedvező, hogy egy év alatt a feldolgozóipari beruházások 33,3%-kal javultak, ezzel hosszú időre teremtve új munkahelyeket.
- Sikerült megállítani a kéthetes MNB-s instrumentum állomány növekedési ütemét 2014 közepére. Amíg az év első felében (az elmúlt évekhez hasonlóan) az éves állomány növekedése ennél az eszköznél 1000 milliárd forint körül alakult, addig 2014 közepére az állomány növekedése elkezdett leállni és augusztusra már csökkenő tendenciát mutatott. Ez kedvező fejlemény a magyar gazdaság számára is, mivel segíthet csökkenteni a magyar gazdaság külfölddel szembeni nettó adósságállományát.

1. A második negyedévben a magyar GDP növekedése lett a leggyorsabb az Európai Unióban

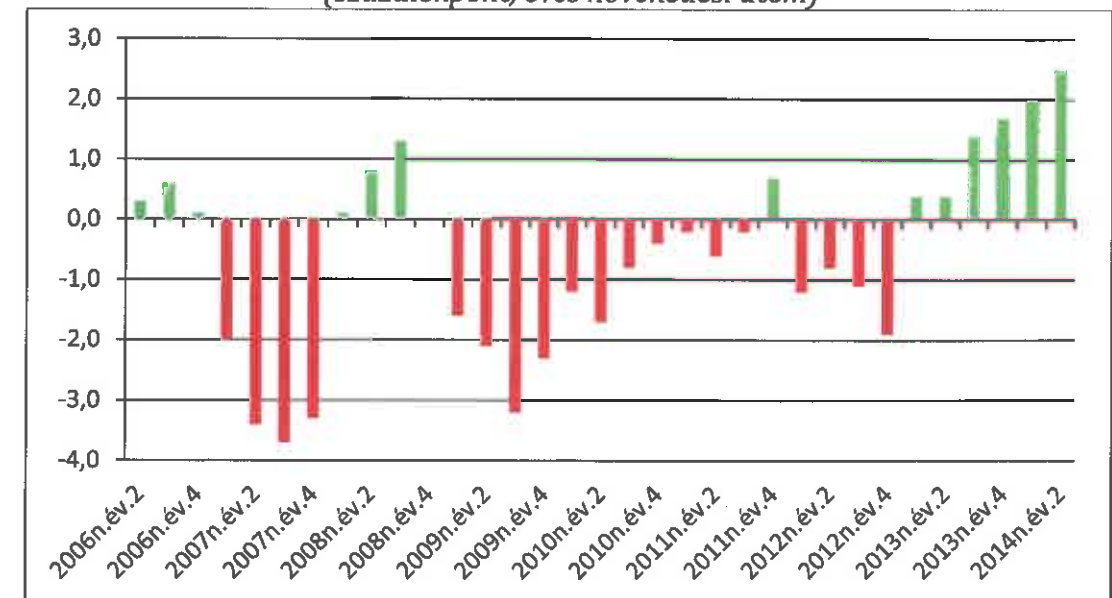
Jelenség

2014 második negyedévében a magyar GDP növekedése volt a leggyorsabb az Európai Unióban: éves összevetésben 3,9%-kal haladta meg az előző év azonos időszakát. Magyarországon 2006 első negyedéve óta nem volt ilyen gyors a gazdasági növekedés. Ennek köszönhetően sereghajtóból, újra éllovas lett a magyar gazdaság. Ugyanezen időszak alatt az unióban csak 1,2%-os volt a GDP növekedés. A következő kihívás Magyarország számára, hogy ezt a lendületes fejlődést fenntarthatóvá tegye.

Folyamat

Az építőipar teljesítménye és az ipari termelés emelkedése (főleg az autóipar területén) hajthatta a gazdaságot 2014 első félévében. Emellett jórészt az uniós források kifizetésének felfutása járult hozzá a növekedéshez. A 3,9%-os növekedési ütem további gyorsulást jelent az első negyedéves 3,5%-hoz képest. Az év második felében kissé lelassulhat a gazdasági fellendülés üteme, hiszen a növekedéshez hozzájáruló tényezők valószínűleg már jelentősen nem emelkednek tovább, így a belföldi fogyasztás várhatóan még nem indul be. Ennek ellenére a magyar gazdaság, a több éves lemaradás után, továbbra is közeledhet az uniós átlag fejlettségéhez, ahogy azt az 1. sz. ábra is mutatja:

A magyar és EU-28-k GDP növekedésének különbsége
(százalékpont, éves növekedési ütem)



Forrás: Eurostat

1. sz. ábra

A következő időszakban - gazdaságpolitikai célként - nem a gazdasági növekedés további gyorsulását érdemes kitűzni, hanem arra kell koncentrálni, hogy a GDP növekedési üteme a 3-4% közötti sávban maradjon. Ehhez továbbra is a munkahelyteremtésnek kell lennie a legfontosabbnak. Főleg a versenyszférában keletkező új munkahelyek járulnak majd hozzá a tartós, gyors gazdasági növekedéshez. Az új munkahelyeknek pedig inkább a beruházások ösztönzése és a munkára rakódó adók csökkentése kedvezhet.

Eredmény

A jelenlegi időszakban jelentős kifizetések történnek uniós forrásokból, de ez a folyamat lelassulhat az új uniós költségvetési időszak elején, ami a közeljövőben a gyors GDP növekedési ütemére is negatív hatással lehet. A várható lassulás ellenére sem érdemes olyan növekedést ösztönző lépéseket tenni, ami a fogyasztás növekedésével emeli a GDP-t. Mivel hosszú távon kedvezőbb, hogy a gazdaság jelentős bővülése mellett is képes az ország folyamatosan visszafizetni a külföldi adósságát. A belföldi fogyasztás túl gyors emelkedése viszont ezt a folyamatot gyengíthetné.

2. Magyarország devizatartaléka egyre nagyobb - az egy éven belül lejáró külső adóssághoz képest

Jelenség

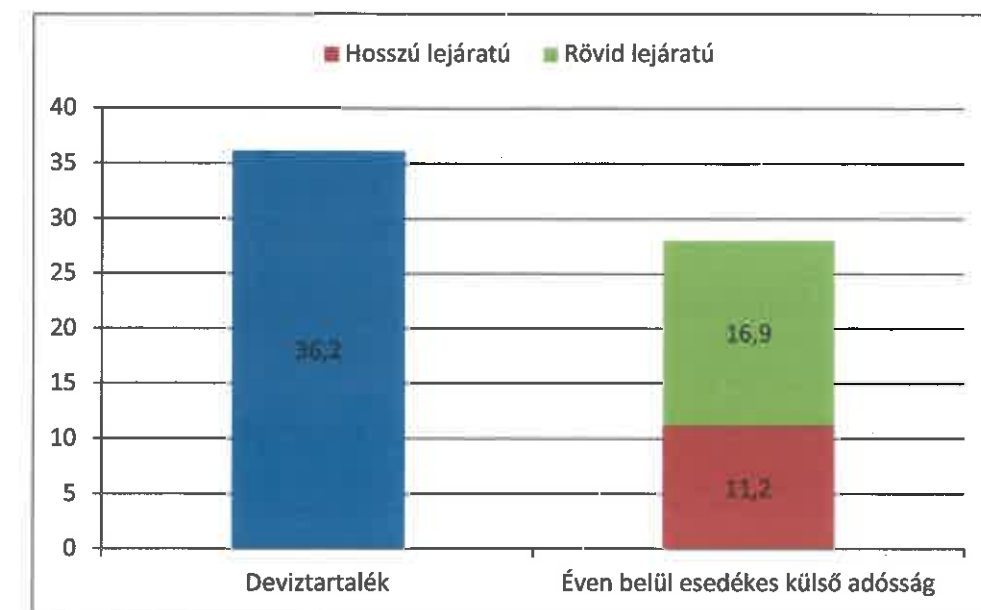
A devizatartaléknak köszönhetően egyre kevésbé akadályozza a magyar gazdaság mozgásterét a külső adósságállomány. 2014 első negyedév végén, összesen 28,1 milliárd euró mértékű volt az egy éven belül lejáró külső adósságállomány. Magyarország devizatartaléka 36,2 milliárd forint volt az első negyedév végén, aminek következtében a Guidotti-Greenspan szabály alapján több mint 8 milliárd euróval volt nagyobb a tartalék mérete a szükségesnél. Ráadásul továbbra is pozitív a gazdaság folyófizetési mérlege, így a devizatartalék mérete egyre nő a külfölddel szembeni adóssághoz képest.

Folyamat

Magyarország 2014 első negyedév végén 16,9 milliárd euró rövid lejáratú külső adóssággal rendelkezett, míg a következő 12 hónapban 11,2 milliárd euró hosszú lejáratú adósság lejártá válik esedékessé. A devizatartalék méretére vonatkozó egyik legfontosabb szabály alapján: egy országnak, ennek a két összegnek megfelelő tartalékkal kell rendelkeznie. Ehhez képest a magyar szint majdnem 30%-kal magasabb

volt, ez komoly mozgásteret jelent a devizatartalék esetében, főleg, ha figyelembe vesszük, hogy a hazai gazdaságnak a külső finanszírozási képessége továbbra is emelkedő pályán mozog. Magyarország egy éven belül lejáró külső adósságának és devizatartalékának alakulását a 2. sz. ábra mutatja be:

A devizatartalék és egy éven belül lejáró külső adósság szintje Magyarországon (2014. I. negyedév, milliárd euró)



Forrás: MNB

2. sz. ábra

A devizatartalék fenntartása költségekkel is jár, mivel a kéthetes MNB betétekre fizetett kamat még mindig valamivel magasabb lehet a devizatartalékon elért hozamokénál. A költségek viszont csökkentek a jegybank kamatcsökkentési ciklusának hatására, de nem szűntek meg teljesen. A többlet tartalék akár a devizahitelek forintosítására is forrást biztosíthat, amivel a jegybank is jól járhat: ezáltal javulhat az eredménye.

Eredmény

Kibővült a magyar gazdaság mozgásterét azzal, hogy a devizatartalék mérete nőtt az egy éven belül lejáró külső adósságállományhoz képest. Ezt a lehetőséget érdemes további külföldi adósságcsökkentésre felhasználni. Ilyen külső adósságot csökkentő lehetőség lehet a devizahitelek forintosítása. Később majd, amikor már mérséklődött a gazdaság külső adóssága, a belföldön keletkező pénzügyi forrásokat érdemes lesz hosszú távú befektetések hitelezésére fordítani, a devizatartalék folyamatos növelése helyett.

3. A jelenlegi környezet kedvezne a forint alapú lakáshitelek refinanszírozásának

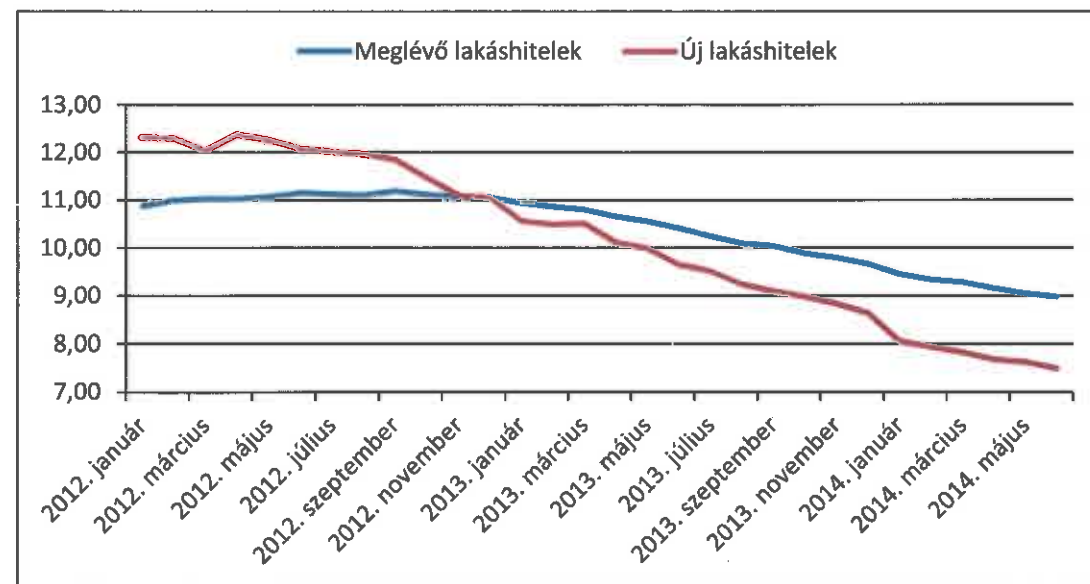
Jelenség

2014 júniusára a meglévő lakáshiteleknél 9% körül alakult az éves kamatköltség, ez az érték az új hiteleknél bizonyos esetekben 6% körül volt, de az átlag is 7,5% alatt alakult. Egyre inkább megérné a korábban felvett lakáshiteleket újrafinanszírozni az alacsonyabb kamatok miatt. Most lenne kedvező átváltani a hitelszerződéseket az alacsonyabb törlesztő részletekért, a családok akár hosszabb kamatperiódusokra is vehetnének fel lakáshitelt, mert a jelenlegi alacsony kamatkörnyezetet hosszú távra bebiztosíthatnák maguknak. A történelmi mélyponton lévő kamatok lehetőséget nyújtanak az állami és a vállalati szektornak, és a háztartások is javíthatnának pénzügyi helyzetükön.

Folyamat

Az MNB kamatcsökkentési ciklusának hatására jelentősen csökkentek az új lakáshitelek kamatai az elmúlt két évben. A ciklus végén a korábban folyósított hitelek kamatai és az új hitelek kamatai között jelentős különbség alakult ki, ahogy a 3. sz. ábrán is látszik:

Lakáshitelek átlagos, évesített, kamatlába, %



Forrás: MNB

3. sz. ábra

A lakáshitelek újrafinanszírozásával a lakosság jelentős megtakarításokat érhetne el. Ha ez tömeges jelenséggé válna, akkor kedvezne a nettó pénzügyi megtakarításoknak és a lakossági fogyasztásnak is. Egy ilyen folyamatot érdemes lenne az államnak is támogatni, a lakáshitelek kiváltásához kapcsolódó szabályok egyszerűsítésével. Az is segítené, ha az

állami tulajdonú bankok tudatosan támogatnának egy ilyen fordulatot, mert így a piac többi szereplőit is versenyre kényszeríthetnék.

Eredmény

A nem pénzügyi vállalatok és az államháztartás is sokat nyerhet az alacsony kamatokkal. A háztartások viszont nettó pénzügyi megtakarítók, így számukra az alacsony kamatok egyben alacsony hozamokat is jelentenek, ami kedvezőtlen fejlemény az ő szempontjukból. Ezt részben ellensúlyozhatja, ha a lakosság hiteleit hosszú időre, a jelenlegi alacsony kamaton bebiztosíthatnák. Emellett a mostani kamatkörnyezet a devizahitelek forintosításának is kedvezne, mivel a devizahitelek és forinthitelek közötti különbség történelmi mélypont közelében van.

4. Magyarország továbbra is a külföldi közvetlen tőkebefektetések célpontja

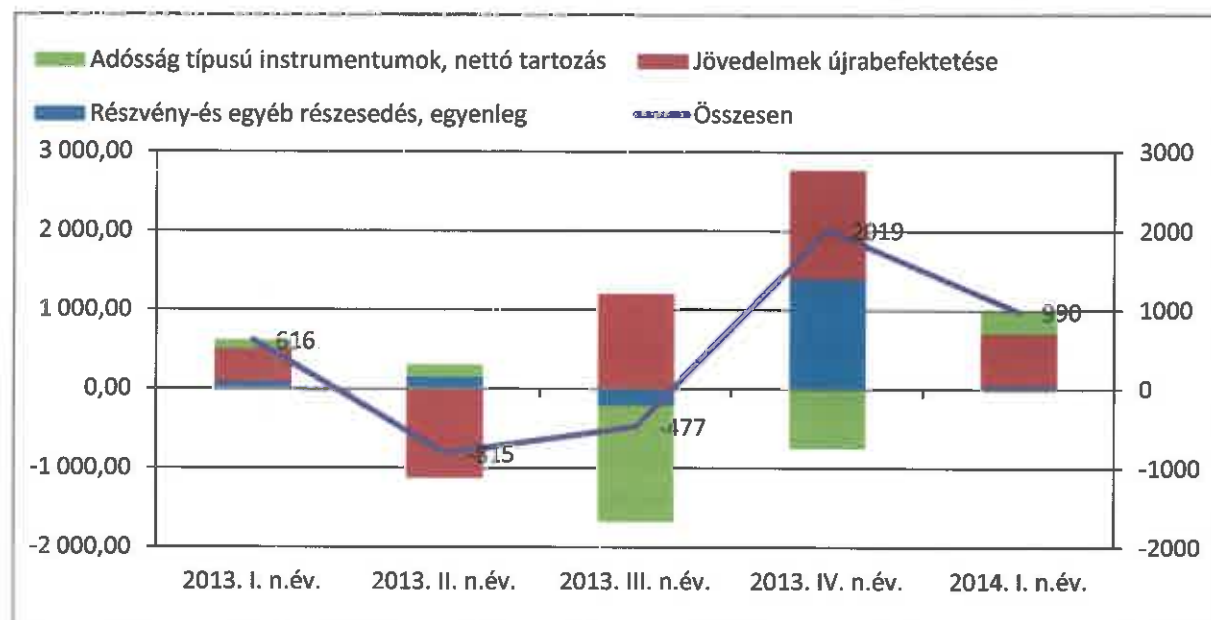
Jelenség

A 2014 első negyedével záródó egy évben összesen 1 062 millió euróval nőtt a magyarok külföldön befektetett közvetlen tőke állománya (átfolyó tőkebefektetéseket nem számolva). Ez idő alatt 1717 millió euróval emelkedett a külföldiek közvetlen tőke állománya Magyarországon. A kicsivel több, mint 1 milliárd eurós többlet ezen a téren már nem járult hozzá olyan jelentős mértékben Magyarország 7,1 milliárd eurós külfölddel szembeni finanszírozási képességéhez, mint azt tette a pénzügyi válság előtti években. Továbbra is érkeznek a magyar gazdaságba külföldi közvetlen tőkebefektetések, mégis egyre inkább a magyar tulajdonú vállalatok teljesítményétől függhet a gazdaság növekedése.

Folyamat

Az elmúlt egy-két évben több tényező is hatást gyakorolt a külföldi közvetlen tőkebefektetési adatokra. Az egyik ilyen tényező, hogy a magyar állam több esetben vásárolt vissza korábban privatizált vállalatokat. Ennek ellenére, a növekvő külföldi befektetések azt jelentik, hogy továbbra is vonzó befektetési célpont a magyar gazdaság. Másrészt ezek hatására egyenlőtlenné vált az FDI beáramlás a magyar gazdaságba, mivel néhány negyedévben negatív tartományba is váltottak az adatok, ahogy azt a 4. sz. ábra is mutatja:

Közvetlen tőkebefektetések Magyarországon, forgalmak alakulása, millió euró
(Átfolyó tőkétől és eszközportfólió átrendezéstől megtisztítva)



Forrás: MNB

4. sz. ábra

Munkahelyteremtés szempontjából kedvező, hogy továbbra is érkeznek külföldi befektetések Magyarországra. Ennek ellenére nem érdemes a gazdasági felzárkózást ezekre a beruházásokra alapozni. Itthon a magyar tulajdonú vállalati szektor növekedése hosszú távon teremthet munkahelyeket, és a vállalatok nyereségei is belföldön maradhatnak.

Eredmény

Továbbra is jelentős mennyiségű külföldi közvetlen tőkebefektetés érkezik Magyarországra. Ahogy fokozatosan javul a foglalkoztatási helyzet érdemes lesz, csak a nagyobb hozzáadott értéket képviselő beruházásokat támogatni. Az alacsony bérköltségek miatt idetelepülő külföldi vállalatoknak már egyre kevésbé célravezető állami támogatásokat nyújtani. Az így felszabaduló forrásokat érdemes a KKV-k munkahelyteremtésének ösztönzésére fordítani.

5. Magyarországon a nem teljesítő lakossági hitelek aránya csökkent

Jelenség

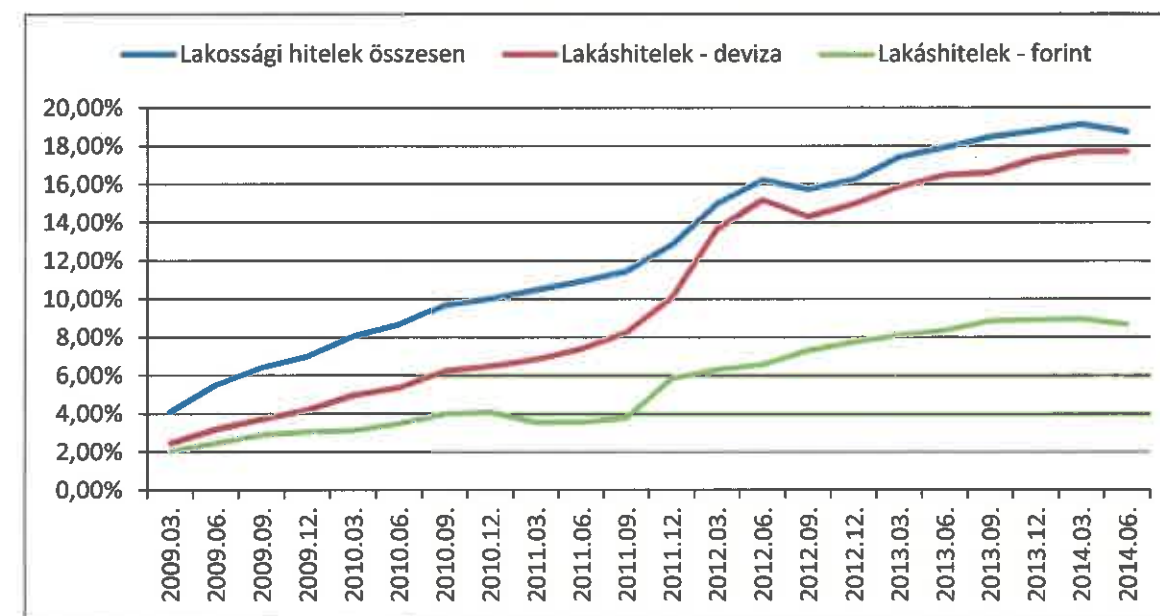
Az előző negyedévhez képest 2014 második negyedévében 19,2%-ról 18,8%-ra csökkent a nem teljesítő lakossági hitelek aránya (NPL-ráta). Ám az egy évvel korábbi szinthez képest még így is 0,8 százalékponttal emelkedett a mutató, de egyre több jel mutat arra, hogy a jövőben egy fordulat fog bekövetkezni. Főleg a forintbitelek esetében

javul a hitelek minősége, a gyengébb forint miatt a devizahiteleknél inkább stagnálás figyelhető meg. Az NPL-ráta csökkenése javíthatja a bankok hitelezési képességét, így ez a tényező is a gazdasági növekedés tovább erősödéséhez vezet.

Folyamat

A csökkenő NPL-rátahoz hozzájárult az, hogy emelkedett a lakossági hitelek kibocsátása 2014 során, ezért a friss hitelek csökkentették a rossz hitelek arányát a teljes hitelállományon belül. Az is segített, hogy elindult a lakáspiaci fordulat Magyarországon: tehát emelkedett a forgalom az ingatlanpiacon és megállt a lakásárak csökkenése. Az elmúlt időszak gyors gazdasági növekedésének a következménye, hogy javult az adósok fizetési képessége és hajlandósága. A lakossági hitelek - ezen belül a deviza és forint lakáshitelek - esetében a nem teljesítő hitelek arányát az 5. sz. ábra mutatja be:

90 napon túli késedelmes hitelek aránya a hitelállományhoz képest, %



Forrás: MNB

5. sz. ábra

A fellendülő gazdaságnak köszönhetően javult az adósok helyzete, és emellett már a lakáspiac is kezd magához térni, ezért kedvezőbb a környezet a bankok által lefoglalt lakások értékesítésére. Ez tovább csökkentené a nem teljesítő hitelek állományát. A lakásukat elvesztők is, a jobb gazdasági környezetben nagyobb eséllyel állhatnának talpra. Az is segítené a rossz hitelek leépítési folyamatát, ha a magáncsőd intézménye valamilyen formában bevezetésre kerülne, így a teljesen ellehetetlenült adósok idővel megszabadulhatnának hiteleiktől.

Eredmény

A nem teljesítő hitelek esetében is elindulhat egy fordulat a magyar gazdaságban. Érdemes ezt a folyamatot további gazdaságpolitikai eszközökkel erősíteni és a rossz hitelek kitisztítani a bankrendszerből, hogy az ágazatnál a fókusz újra a hitelek kihelyezésére kerüljön. Egy ilyen fordulat a növekvő hitelezési aktivitáson keresztül támogathatná az új beruházásokat és a gazdasági növekedést is.

6. A beruházási fordulat után egyre fontosabb lesz a beruházások minősége

Jelenség

Az első negyedévben tapasztalt rendkívül gyors bővülés tovább folytatódott a beruházások volumenében 2014 második negyedévében is: éves összehasonlításban 21,2%-kal emelkedett az egy évvel korábbi szinthez képest. A beruházások volumene terén megtörtént a beruházási fordulat, így a jövőben ezek minőségére kerülhet egyre nagyobb hangsúly. Fontossá válhat, hogy az új beruházások a gazdaság versenyképességének növekedéséhez is hozzájáruljanak. Ebből a szempontból kedvező, hogy egy év alatt a feldolgozóipari beruházások 33,3%-kal javultak, ezzel hosszú időre teremtve új munkahelyeket.

Folyamat

A 2014 első félévében tapasztalt rendkívül gyors beruházási növekedés mögött az egyik legfontosabb tényező az európai uniós pénzek nagyobb arányú lehívása, és a kifizetések felgyorsulása volt. Ez a hatás inkább a beruházások mennyiségi növekedéséhez járult hozzá. A másik fontos beruházásokat növelő tényező a Növekedési Hitelprogram, ami a KKV hitelezésen keresztül már nagyobb mértékben segítette a magyar gazdaság kibocsátási kapacitásának növelését. A beruházások volumenének változását a különböző ágazatokban a 6. sz. tábla mutatja be:

A beruházások alakulása 2014. második negyedév, éves változás %-ban, (néhány kiemelt ágazatban)

Ingtatlanügyletek	-0,2
Feldolgozóipar	33,3
Szállítás	36,1
Kereskedelem	8,0
Közigazgatás	30,3
Építőipar	28,5
Egészségügy	30,2
Energetika	8,2
Információ, kommunikáció	9,2
Beruházások összesen	21,2
• ebből építés	12,2
• Gép, berendezés	32,8

Forrás: KSH

6. sz. ábra

Ahogy a beruházások volumene emelkedik a magyar gazdaságban, úgy a mennyiség helyett egyre inkább azok minősége lesz mérvadó. Ahhoz, hogy a termelékenységi ráta, és a magyar GDP/fő emelkedhessen, a beruházások minőségének megtérülési rátájának is fokozatosan növekednie kellene.

Eredmény

Magyarország szempontjából jelenleg a vállalati beruházások lehetnek a leghasznosabbak, szemben az állami és lakossági beruházásokkal. Vállalati beruházások esetében nőhet a gazdaság termelőkapacitása, javulhat a vállalatok versenyképessége. Az ilyen típusú beruházások hosszútávon képesek fenntartható módon munkahelyeket teremteni.

7. A kéthetes MNB-s instrumentum állomány növekedése megállt

Jelenség

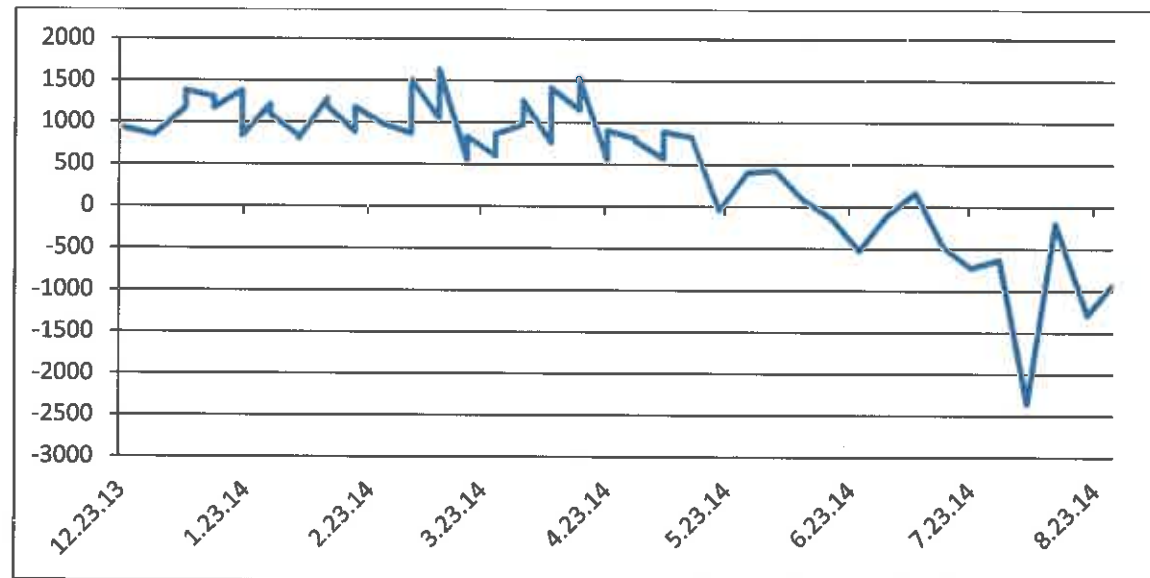
Sikerült megállítani a kéthetes MNB-s instrumentum állomány növekedési ütemét 2014 közepére. Amíg az év első felében (az elmúlt évekhez hasonlóan) az éves állomány növekedése ennél az eszköznél 1000 milliárd forint körül alakult, addig 2014 közepére az állomány növekedése elkezdett leállni és augusztusra már csökkenő tendenciát mutatott. Ez kedvező fejlemény a magyar gazdaság számára is, mivel segíthet csökkenteni a magyar gazdaság külfölddel szembeni bruttó adósságállományát.

Folyamat

Azért nem kedvező a magas kéthetes MNB-s betétek állománya, mert egyrészt kamatköltséget generál a jegybanknak, másrészt ez a többlet forintlikviditás a kellenél magasabban tartja a külfölddel szembeni adósságot. Külföldi források bevonása helyett a többletlikviditásból is ki lehetne elégíteni a gazdaság finanszírozási igényét.

A fentiek miatt kedvező a kéthetes MNB-s instrumentum állományának csökkenése. Ebben az alapkamat jelentős csökkentése is szerepet játszott, de az igazán nagy változást az MNB által meghirdetett önfinanszírozási modell bejelentése és bevezetése jelentette. Az MNB kéthetes instrumentum állományának éves változását a 7. sz. ábra mutatja be:

Éves változás az MNB kéthetes instrumentum állományában
(milliárd forint, előző évi azonos időszakhoz képest)



Forrás: MNB

7. sz. ábra

Kezdenek hatni azok az intézkedések, amelyeket a jegybank hozott annak érdekében, hogy csökkenjen az MNB kéthetes betétállománya. Ez javítja a központi bank eredményét, és csökkenti az egész gazdaság külföldi befektetőktől való függőségét is. A válság előtti állományszint még így is messze van, ezért ennek elérése érdekében további intézkedések válhatnak szükségessé.

Eredmény

Érdemes további lépéseket tenni annak érdekében, hogy a korábbi állománynövekedés lecsökkenjen a 2008-as időszak előtt látott szintre. Ez a folyamat együtt járhat a forint gyengülésével, ahogy az MNB-től kiáramló források más befektetőket forinteszköz eladásra és deviza vásárlásra ösztönözhetnek. Közben csökken a devizatartalék iránti

igény (csökken a külföldiekkel szembeni bruttó adósság) és így akár intervencióval vissza is erősíthető a forint. Egy ilyen sikeres fordulat után, a magas kéthetes MNB betétállományból származó hátrányok már nem érintenék a magyar gazdaságot.

8. Magas a szakképzett munkaerő elvándorlása Magyarországról

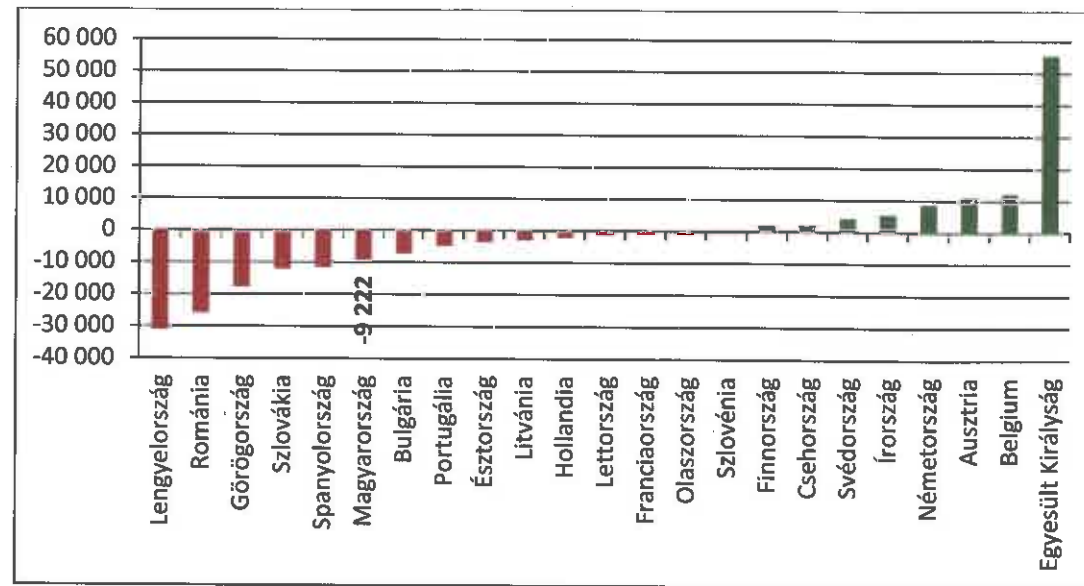
Jelenség

Magyarországról 2003 és 2013 között a nettó kivándorlás a szabályozott szakmák esetében 9 222 fő volt. A népesség arányában ez a legrosszabbak között van Európában, fontos eleme az országot negatívan érintő agyelszívásnak. A korábbi évek gyenge gazdasági teljesítménye - ebben a folyamatban - fontos szerepet játszhatott, így a várhatóan gyorsabb növekedés az elvándorlást is lassíthatja. A jövőben érdemes a jobb gazdasági teljesítményen kívül is olyan intézkedéseket hozni, ami az agyelszívás hatását csökkenti, esetleg visszafordíthatja.

Folyamat

A szabályozott szakmák elvándorlása leginkább az egészségügyi és oktatási területeket érinti, de más szakképzettséget igénylő területeken is hasonló tendenciák figyelhetők meg. Hazánkban a gyorsuló gazdasági növekedés, javuló foglalkoztatási kilátások és az emelkedő bérek csökkenthetik a korábbi években látott emigrációs hullámot. A folyamat visszafordítása szempontjából a forint gyengülése kedvezőtlen, mert így a devizában számolt bérek között továbbra is fennmaradnak a nagy különbségek a nyugati és magyar bérek között. A szakképzett munkaerő vándorlását az Európai Unió belül 2003 és 2013 között a 8. sz. ábra mutatja be:

Szakképzett munkaerő vándorlása az Európai Unió belül
(szabályozott szakmák esetében, 2003-2013 között, fő)



Forrás: alpbach.org, Eurostat

8. sz. ábra

Az ország lakosságához mérve – Magyarországról - magas a szakképzettek elvándorlása. A középiskolai tanárok és egészségügyi dolgozók körében a legmagasabb a szabályozott szakmákon belüli elvándorlás. Ezeken a területeken az elmúlt években javultak a jövedelmi kilátások, így emiatt is változhat a helyzet hazánkban.

Eredmény

A magasan képzettek elvándorlása a legkárosabb a gazdaság számára: a képzési költségek nem térülnek meg a társadalom számára, és nehezebb pótolni az innen kieső munkaerőt. Nem csak a jövedelemkiáramlást kell visszaszorítani Magyarországon, de az emberek kivándorlását is mérsékelni kell a gazdasági sikerek érdekében. Az agyelszívás kevésbé látható módon, de szintén visszaveti a gazdaság fejlődési ütemét.

9. Tovább emelkedik a lakosság nettó finanszírozási képessége

Jelenség

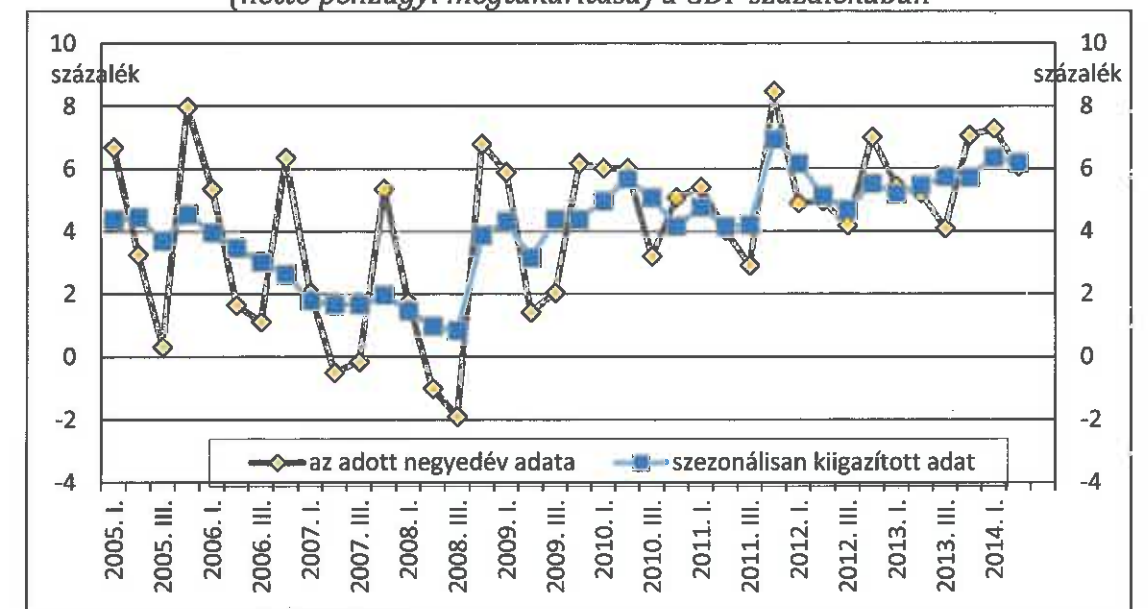
A háztartások nettó finanszírozó képessége a GDP 6,1% volt 2014 második negyedében. A négy negyedéves mutató tovább emelkedett az előző évi szinthez képest 0,6 százalékponttal. Ennek következtében újabb rekordot döntött a lakosság nettó pénzügyi vagyona: 2014 első félévének végére 26 390 milliárd forint (egy évvel korábban 23800 milliárd forint) állt a mutató. Az elmúlt időszakban a háztartási fogyasztás kevésbé emelkedett, mint a lakosság megtakarítási hajlandósága, így egyre

gyorsabban csökkenhet Magyarország külfölddel szembeni – amúgy is egyre kisebb – adóssága.

Folyamat

A háztartások elsősorban a pénzügyi eszközeiket növelték 2013 és 2014 második negyedéves időszakában, ami a nettó vagyongyarapodás 87%-ért felelt. A lakosság hitelállománya egy év alatt alig csökkent, mert bár a nettó hitelfelvétel negatív volt, a forint gyengülése a devizahiteleknel szinte teljes mértékben ellensúlyozta az összes ilyen típusú hitel tőketörlesztésének hatását. 2014 második felében a lakossági hitelállomány várhatóan a devizahiteles mentőcsomag keretében csökkenhet jelentősen. A háztartások nettó pénzügyi megtakarításait a GDP százalékában a 9. sz. ábra mutatja be:

A háztartások nettó finanszírozási képessége
(nettó pénzügyi megtakarítása) a GDP százalékában



Forrás: MNB

9. sz. ábra

A magyar lakosság folyamatosan növekvő pénzügyi megtakarításai járulhatnak hozzá közép- és hosszútávon ahhoz, hogy pénzügyi szempontból a magyar gazdaság a saját lábára álljon. Ezt leginkább az állami költségek veszélyeztethetik: ha nagy az államháztartási deficit, akkor az elszívhatja a magánszektor elől a pénzügyi forrásokat. Ebből a szempontból a 2014-es év annak ellenére, hogy választási év, eddig kedvezően alakult, aminek a jövőben is így kell maradnia.

Eredmény

A lakosság folyamatos pénzügyi vagyongyarapódása segíti a középosztály további erősödését. Egy pénzügyileg is erősebb középosztály alapozhatja meg a magyar gazdaság felzárkózását a nyugati gazdaságokhoz. Ez a társadalmi réteg biztosíthat forrást a magyar vállalatoknak olyan befektetésekhez, amik által globálisan is versenyképesek lehetnek, és így tartósan munkahelyeket teremthetnek Magyarországon.

Jelenség

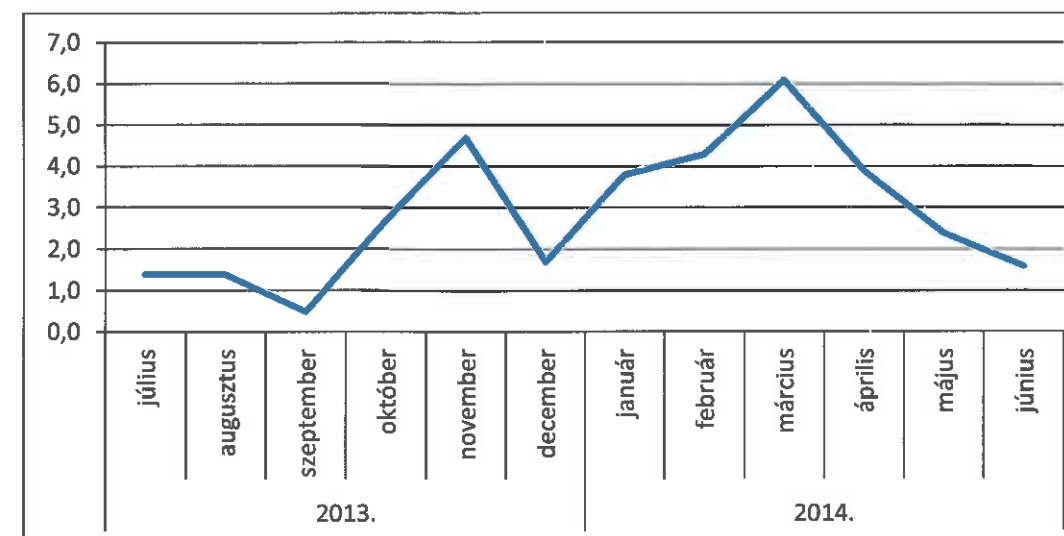
10. A kiskereskedelmi forgalom növekedése lelassult 2014 második negyedévében

A módszertani változásokat nem figyelembe véve 1,6%-kal emelkedett a kiskereskedelmi forgalom (2014 júniusában) az előző évi azonos időszakhoz képest. Ez lényeges lassulást mutat az áprilisban tapasztalt 6,5%-os éves növekedéshez mérten. A változások a fogyasztói bizalmi index felmérésénél is tükröződnek, a családok az év közepe felé visszafogták költségeiket. Ez a fejlemény lassítja a gazdasági növekedést, de kedvező a külfölddel szembeni adósság elleni küzdelemben, mert ennek hatására a háztartások pénzügyi megtakarításai növekednek.

Folyamat

Több tényező is a növekvő lakossági fogyasztásnak kedvezett volna 2014 első felében, mint például a gyors gazdasági növekedés. A nettó bérek, és a foglalkoztatási ráta is emelkedett, de a nagyobb munkajövedelmet a lakosság inkább pénzügyi megtakarításainak növelésére használta fel. A kiskereskedelmi forgalom alakulása a 10. sz. ábrán látható:

Kiskereskedelmi forgalom alakulása az előző évi azonos időszakhoz képest, % (mintavételes adatforrás szerint: naptárhatástól megtisztított volumenindex)



Forrás: KSH

10. sz. ábra

A devizahiteles mentőakció eredményeképpen, jövőre lényegesen több szabadon elkölthető jövedelem maradhat a lakosnál, ami a lakossági fogyasztásra is kedvező hatással lehet. A növekvő belföldi fogyasztás kedvezne a belföldi piacra termelő vállalatoknak is: ösztönöznék ezeket a cégeket újabb beruházásokra, és új alkalmazottak felvételére. Öngerjesztő, pozitív folyamat indulhat el a magyar gazdaságban.

Eredmény

A lakossági fogyasztás továbbra is egy növekedési tartalék a hazai gazdaság számára, de jelenleg még egyenlőtlen a bővülés ezen a téren. Amikor megtörténik a fordulat, akkor tartósan gyors növekedést érhet el a magyar gazdaság. Az alacsonyabb fogyasztásnak is köszönhetően, többlet pénzügyi megtakarítás jön létre, ami kedvez a magyar gazdaságnak, hiszen így tovább csökken az ország külső eladósodása.

Jelenség

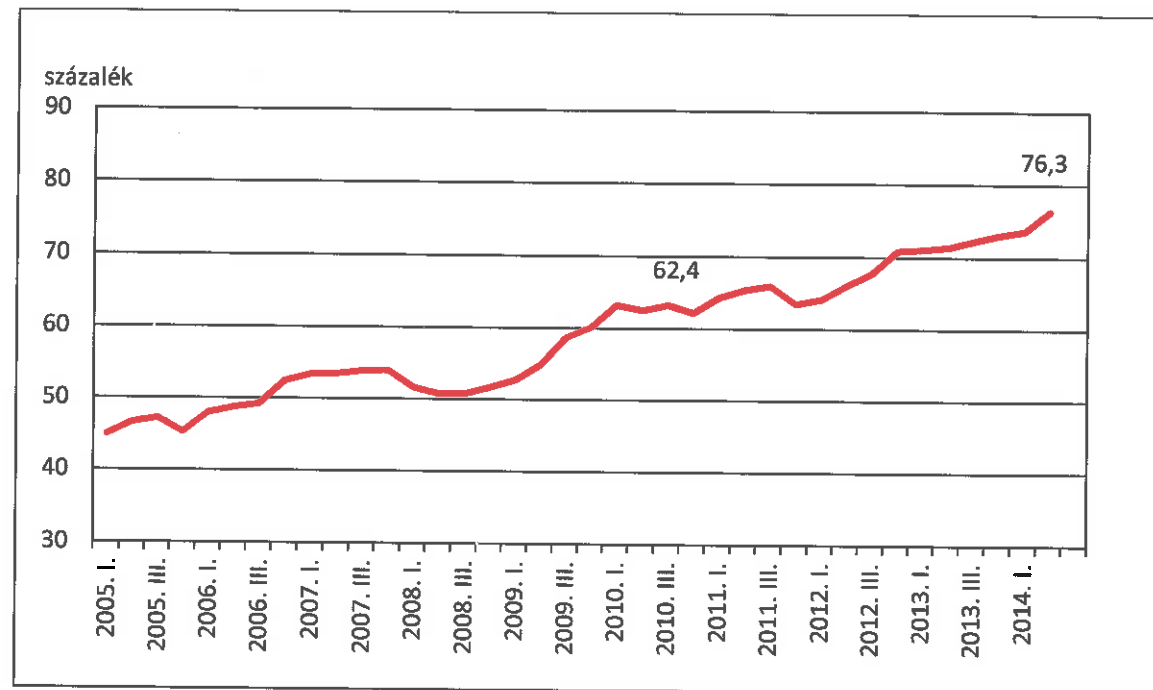
11. A gyengülő forint miatt emelkedik a nettó államadósság Magyarországon

2014 második negyedév végére, rekord magasra a GDP 76,3%-ra emelkedett a magyar állam nettó tartozása (az MNB-nél tartott tartalék levonása után számított mutató). Egy év alatt az adósság a GDP 5%-ával növekedett, miközben a forint gyengüléséből adódó növekedés 1500 milliárd forint körül alakult, ami szintén a GDP 5%-a körül volt. Egyre inkább le kell építeni a devizában denominált államadósságot, mert különben nem csökken az államadósság Magyarországon.

Folyamat

Az elmúlt négy évben hasonló volt az állam nettó tartozásának alakulása, mint az elmúlt egy évben, a GDP közel 14%-ával emelkedett az adósság, amiből a devizaátértékelések hatására (az elmúlt négy évben) a GDP 9-10%-a volt. A gyengébb forinton kívül, ebben az időszakban az állam sok céget vásárolt vissza, ezért a teljes állami vagyont figyelembe véve kedvezőbb a helyzet. A fentiek mellett még mindig nem sikerült fordulatot elérni a magyar állam nettó tartozásában, ahogy az a 11. sz. ábrán is látható:

Az államháztartás nettó tartozása a GDP százalékában



Forrás: MNB

11. sz. ábra

A devizaátértékelések ellenére az államnak nettó tartozás esetében is fordulatra van szüksége. A 3%-os infláció és a gyors gazdasági növekedés, a GDP 3%-os költségvetési hiánya mellett is csökkenhetne, de érdemes a jó gazdasági környezetben még alacsonyabban tartani a hiányt. Tovább kell folytatni az államadósság elleni harcot, most hogy elindult a gazdasági növekedés.

Eredmény

Még nem történt fordulat az állam nettó tartozása terén, ehhez további lépések kellenek. A várhatóan gyors gazdasági növekedés mellett a jelenleginél is alacsonyabb deficitre lenne szükség, hogy később - majd gyengébb gazdasági környezet esetén - legyen tér növelni az állami kiadásokat. Anti-ciklikus gazdaságpolitikát érdemes követni, ami a

gyors növekedéskor szigorúbb költségvetési gazdálkodást jelentene, és ebben az időszakban kellene az államadósságot csökkenteni.

Jelenség

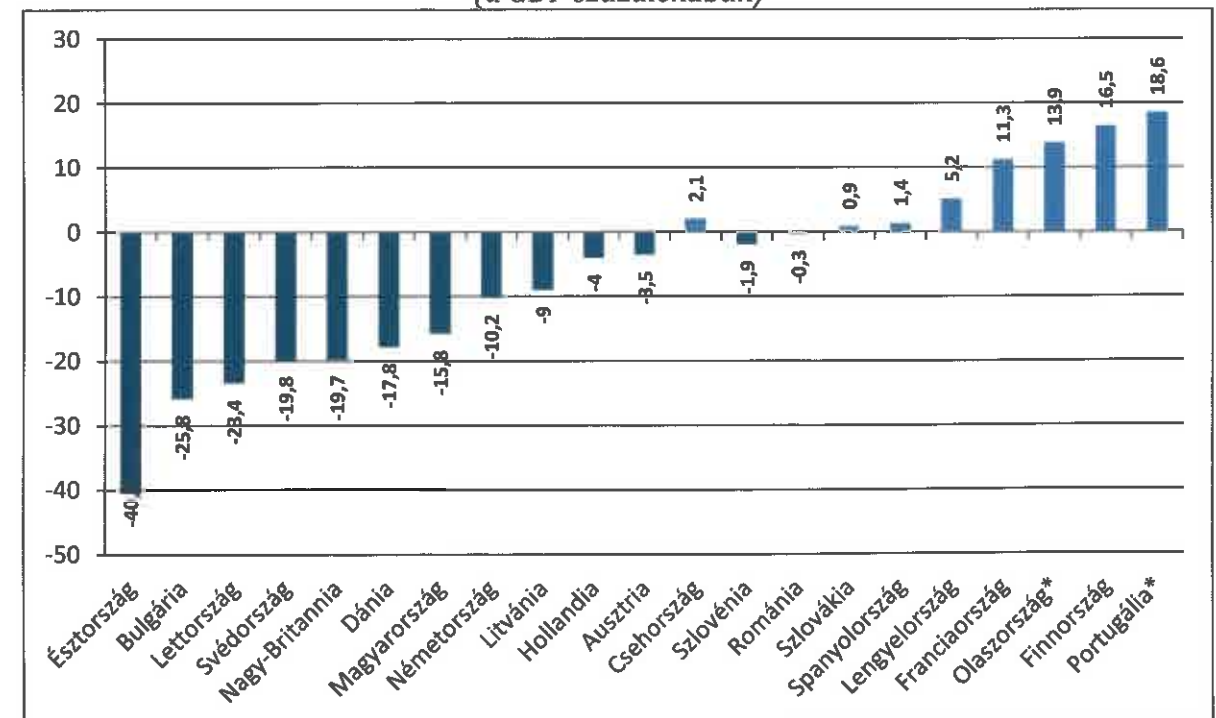
12. Európai összehasonlításban is jól áll Magyarország a külfölddel szembeni nettó adósság csökkentésében

Magyarország azok között az országok között van az Európai Unióban, amelyeknél jelentősen mérséklődött a külfölddel szembeni nettó adósság az elmúlt négy évben. A külfölddel szembeni nettó adósság 2010 és 2013 vége között 15,8%-kal csökkent Magyarországon az Eurostat adatai szerint. Ezt elsősorban a magas külfölddel szembeni finanszírozási képességének köszönhető a magyar gazdaság, így sikerült elkerülni, hogy adósságcsapdába essen az ország.

Folyamat

A kelet-közép- európai és észak-európai régiókból kerültek ki azok az országok, amelyek a legsikeresebbek voltak a külföldi adósság csökkentésében. Magyarország ebből a szempontból is a legsikeresebb országok között volt az elmúlt években, ahogy azt a 12. sz. ábra is mutatja:

Külfölddel szembeni nettó adósság változása 2010-2014 között, (a GDP százalékában)



Forrás: Eurostat

12.sz. ábra

Érdekes, hogy nem csak a pozitív folyófizetési mérleg mellett csökkent a külfölddel szembeni nettó adósságmutató, ahogy ezt Nagy-Britannia példája mutatja. Abban az országban valószínűleg a jegybank pénznyomtatásának volt olyan hatása, hogy az állampapírokból kiszorította a külföldi befektetőket.

Eredmény

A magyar gazdaság külfölddel szembeni finanszírozási képessége rendkívül magas, ezért a jövőben tovább csökkenhet a külfölddel szembeni adósság. Hazánk esetében nem csak a nettó külfölddel szembeni adósságot érdemes csökkenteni, hanem a bruttó és nettó külső adósságmutatók közötti különbséget is. Kamatvesztése származik a gazdaságnak abból, hogy alacsonyabbak a hozamok a magyarok külföldi befektetésein (főleg a devizatartalék esetében), mint a külföldiek hozamai a magyar befektetéseken.