

Hazai és globális gazdasági és pénzügyi trendek

2014. szeptember hó

BanKonzult

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

TARTALOM

1. Magyarországon az év első felében gyors volt a GDP növekedése, és a szerkezete is kedvezően alakult 5
2. A magyar tulajdonú vállalatok részaránya növekedett az exportban 6
3. A mélypontról emelkedni kezdett az infláció Magyarországon 8
4. Felgyorsult az ipari termelés itthon 9
5. Tovább nőtt a befektetési alapok súlya a magyar pénzügyi rendszerben 10
6. Erősödött hazánk gazdasági versenyképessége 12
7. Jelentősen csökkent a magyar gazdaság külső pénzügyi sérülékenysége 13
8. Továbbra is magas a munkára rakódó adók mértéke Magyarországon 14
9. Magyarországon a közsféra létszáma újra emelkedésnek indult 16
10. A közvetlen-tőke befektetések után keletkező jövedelmek miatt kiemelkedő a magyar jövedelemmérleg hiánya 17
11. A nettó közvetlen-tőke állomány csökkenése az adósság-leépítési folyamat új szakaszát jelezheti Magyarországon 19
12. A magyar gazdaságban a jövedelemmérleg hiánya csökkenni kezdett 21

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

- Az éves GDP növekedés Magyarországon 2014 második negyedévében 3,9% volt, ami ebben az időszakban a legjobb eredménynek számít az Európai Unióban. Ráadásul nem csak dinamikusan növekedett a magyar gazdaság, de kedvező szerkezetű is volt. A fogyasztás helyett a beruházások bővülése növelte a GDP felhasználási oldalát. A beruházások növekedésével új munkahelyek jöttek létre, és a gazdaság kibocsátó képessége emelkedett. A jövőben a beruházásokra fordítható uniós források mennyisége csökkenhet, ezért fontos lesz hazánkban támogatni a beruházásokra épülő gazdasági növekedést.
- A rendszerváltás óta duális szerkezetű a magyar gazdaság, ami abból is látszik, hogy az exportban inkább a külföldi tulajdonú vállalatok a dominánsak. Azonban ezen a téren, egy kedvező fordulat indult el. A 2009-es mélyponthoz képest 2012-re a többségi és a száz százalékban magyar tulajdonú cégek részesedése a teljes exportból jelentősen növekedett, ami 22,3%-ról 31%-ra változott, mindössze három év alatt. Ezzel csökkent a magyar gazdaság kettős jellege, ami ahhoz szükséges, hogy felzárkózhasson a nyugat európai gazdaságok fejlettségi szintjéhez.
- 2014 augusztusában 0,2%-kal nőtt a fogyasztói árindex az előző év azonos időszakához képest, ami lényegesen magasabb, mint a júniusban mért -0,3%-os érték. Az MNB inflációs célszintje alatt teljesítő fogyasztói árindex arra utalhat, hogy visszaesett a kereslet, és túl nagy a kihasználatlan kapacitás a gazdaságban. Magyarországon ez a változás, inkább egyszeri hatások következménye (pl.: rezsicsökkentés), amit az is igazol, hogy a maginfláció 2,4% volt augusztusban. Az eurózónával ellentétben, ahol 0,3%-ra esett a fogyasztói árindex és a maginfláció is alacsony szintet ért el, addig Magyarországon már elindult egy pozitív fordulat ezen a téren.
- Tovább gyorsult az ipari termelés hazánkban, 2014 júliusában 12,3%-kal emelkedett ez az adat éves szinten. Ezzel Írország után Magyarországon bővült a második leggyorsabban az ipari kibocsátás az Európai Unióban, ugyanakkor az uniós ipari termelés csak 2%-kal emelkedett. A kiemelkedően teljesítő magyar iparnak köszönhetően lett a magyar GDP növekedése a legjobb Európában 2014

második negyedében. Az ágazat a harmadik negyedében is dinamikus maradt.

- Egyre fontosabb szerepet játszanak a befektetési alapok a magyar pénzügyi rendszerben, ahogy nő az általuk kezelt vagyon. 2014 júliusára 80 milliárd forinttal nőtt az alapok összesített állománya az előző hónaphoz képest. Az alacsony kamatok miatt a lakosság elfordult a bankbetétektől, hiszen az elmúlt években jelentősen növelték befektetési alapokba fektetett pénzüket. 2014. július végén 5300 milliárd forint volt az alapok állománya, 1600 milliárd forinttal több, mint három évvel korábban (2011 júliusában). A kezelt vagyon mérete miatt egyre fontosabbá válik az ágazat nemzetgazdasági szinten is.
- Előrelépett Magyarország a Világ Gazdasági Fórum (WEF) versenyképességi rangsorában. 2014-ben 60. lett az előző évi 63. helyhez képest (144 országból). A WEF felmérése inkább üzleti vezetők közvélemény kutatásán alapszik, ezért magas a szubjektív megítélése egy országnak. Ez inkább a multinacionális vállalatoknak kedvező környezetet veszi figyelembe, ami nem egyenlő a valódi versenyképességgel. Ennek ellenére kedvező, hogy tovább javult a magyar gazdaság megítélése.
- Jelentősen erősödött az elmúlt években Magyarország ellenálló képessége egy külső pénzügyi támadás esetén. A devizatartalék 35,5 milliárd eurón állt 2014. augusztus végén, ami elég tartalékot jelent egy pénzügyi sokk esetére. Eközben az egy éven belül lejáró külső adósság 28 milliárd euró volt, így ehhez képest is több mint elegendő a devizatartalék mértéke. Legutóbb a devizahitelek végtörlesztése idején érte pénzügyi támadás Magyarországot. A múlt tapasztalatai alapján, a devizahitelek forintosításakor újra sérülékenyebbé válhat az ország, ez hozzávetőlegesen 8 milliárd eurónyi hitel konverzióját jelentené.

1. Magyarországon az év első felében gyors volt a GDP növekedése, és a szerkezete is kedvezően alakult

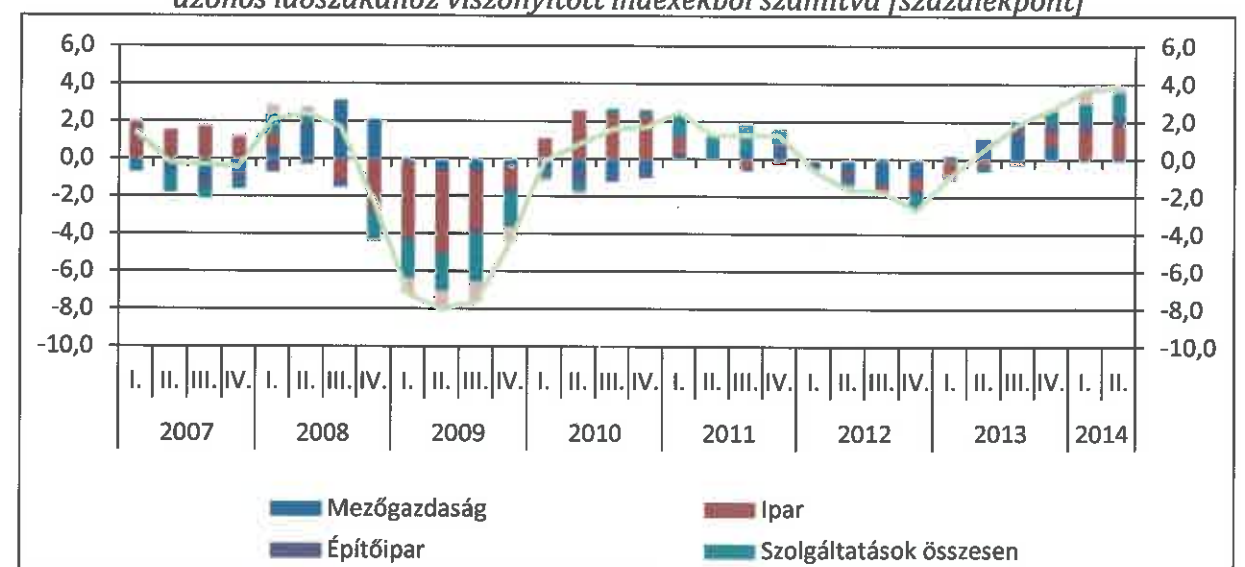
Jelenség

Az éves GDP növekedés Magyarországon 2014 második negyedében 3,9% volt, ami ebben az időszakban a legjobb eredménynek számít az Európai Unióban. Ráadásul nem csak dinamikus növekedett a magyar gazdaság, de kedvező szerkezetű is volt. A fogyasztás helyett a beruházások bővülése növelte a GDP felhasználási oldalát. A beruházások növekedésével új munkahelyek jöttek létre, és a gazdaság kibocsátó képessége emelkedett. A jövőben a beruházásokra fordítható uniós források mennyisége csökkenhet, ezért fontos lesz hazánkban támogatni a beruházásokra épülő gazdasági növekedést.

Folyamat

Az Európai Unióban a legnagyobb növekedést úgy tudta Magyarország elérni, hogy a gazdaságban nem növekedett a hitelállomány, és a végső fogyasztás emelkedése sem volt jelentős. A 3,9%-os GDP növekedés különösen nagy eredmény mellett, hogy az ország hitelállománya nem nőtt. A termelési oldalon emelkedett az építőipar és az ipari kibocsátás teljesítménye, de a szolgáltatói szektor is 2011 óta nem látott mértékben járult hozzá a növekedéshez (1,2 százalékponttal). A különböző szektorok GDP növekedéshez való hozzájárulását az 1. sz. ábra mutatja be:

Hozzájárulás a bruttó hazai termék (GDP) növekedéséhez (termelési oldal), előző év azonos időszakához viszonyított indexekből számítva [százalékpont]



Forrás: KSH

1. sz. ábra

Az uniós források lehívása felgyorsult, ahogy lezárult az előző költségvetési időszak, ez Magyarországon egyedi tényezőként járult hozzá a növekedéshez. Ezek a források válthatták ki a banki hitelezést a beruházások finanszírozásánál. Az uniós források mennyisége a következő évtől alacsonyabb lehet, ezért új pénzügyi forrásokra lesz szükségünk a növekedés fenntartásához. Érdeemes figyelembe venni, hogy a növekedés csak akkor lehet igazán fenntartható, ha főleg belföldi pénzügyi megtakarításokra épít.

Eredmény

A magyar gazdaságnak a még gyorsabb gazdasági növekedés elérése helyett, a 2014 első felében elért gyors gazdasági növekedési szintet kell fenntartani. Ehhez több termelő beruházásra van szükség, amelyek munkahelyeket teremtenek és emelik a növekedési potenciált. Az eddigi adatok alátámasztják, hogy kedvező szerkezetű a magyar növekedés, de a következő időszakban kihívást jelent, hogy kevésbé lehet majd az uniós forrásokra támaszkodni. Ezért a folyamatosan emelkedő belföldi pénzügyi forrásokat nem csak a külső adósság csökkentésére kell felhasználni, hanem a beruházási ráta emelésére is.

2. A magyar tulajdonú vállalatok részaránya növekedett az exportban

Jelenség

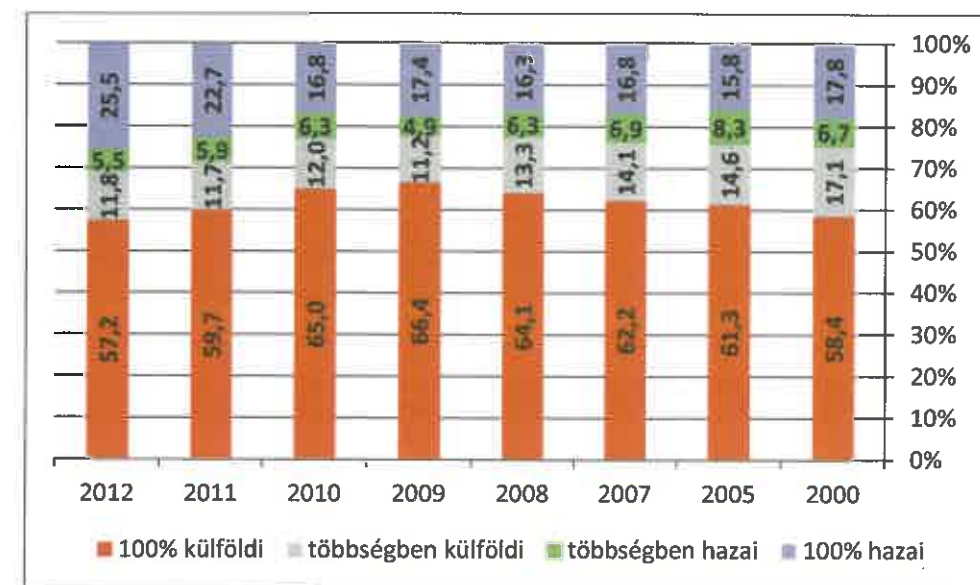
A rendszerváltás óta duális szerkezetű a magyar gazdaság, ami abból is látszik, hogy az exportban inkább a külföldi tulajdonú vállalatok a dominánsak. Azonban ezen a téren, egy kedvező fordulat indult el. A 2009-es mélyponthoz képest 2012-re a többségi és a száz százalékban magyar tulajdonú cégek részesedése a teljes exportból jelentősen növekedett, ami 22,3%-ról 31%-ra változott, mindössze három év alatt. Ezzel csökkent a magyar gazdaság kettős jellege, ami ahhoz szükséges, hogy felzárkózhasson a nyugat európai gazdaságok fejlettségi szintjéhez.

Folyamat

A magyar tulajdonú vállalatok export részesedése, több év stagnálás után, 2011-ben és 2012-ben is jelentősen emelkedett. Ez azért kedvező, mert így az ebből származó nyereség nagy része belföldön marad, aminek következtében javul a gazdaság folyófizetési mérlege. Másrészt a külföldi tulajdonú cégek nagyobb eséllyel települhetnek át más országokba, így a belföldi tulajdonossal rendelkező vállalatok stabilabb foglalkoztatást biztosíthatnak a külföldi tulajdonúakkal szemben. A különböző

tulajdonosi háttérű vállalatok részesedésének alakulását az exportból a 2. sz. ábra mutatja be:

A hazai tulajdonú vállalatok részarányának növekedése a kivitelben



Forrás: NAV

2. sz. ábra

Az egyik lehetőség a hazai cégek számára, hogy a külföldi tulajdonú vállalatok részére beszállítsanak. Azonban nem biztos, hogy azokon a területeken lesz a hazai tulajdonú szektor igazán sikeres, ahol a külföldi tulajdonú export szektor a legerősebb. Nemcsak beszállítóként lehetnek sikeresek a magyar vállalatok, hanem olyan high-tech iparágakban is jól teljesíthetnek, amelyek jelenleg még csak formálódnak és napjainkban alakul ki a nemzetközi piacuk.

Eredmény

A hazai tulajdonú vállalatok export részesedésének növekedésében a KKV-k támogatása segíthet, hiszen ebben a szektorban a legmagasabb a magyar tulajdonosi arány. Az NHP és az uniós források új stratégia mentén történő felhasználása támogatja az ágazat további erősödését. Érdeemes célként kitűzni, hogy a belföldi vállalatok egyre nagyobbak legyenek, így a „méretgazdaságosság” előnyeit is fel tudják használni a nemzetközi piacokon zajló versenyekben. Ezt a folyamatot segítené, ha a gazdaság versenyképességét javító lépések kerülnének implementálásra, ami a vállalatok engedélyeztetési és adminisztrációs terheit csökkentené.

3. A mélypontról emelkedni kezdett az infláció Magyarországon

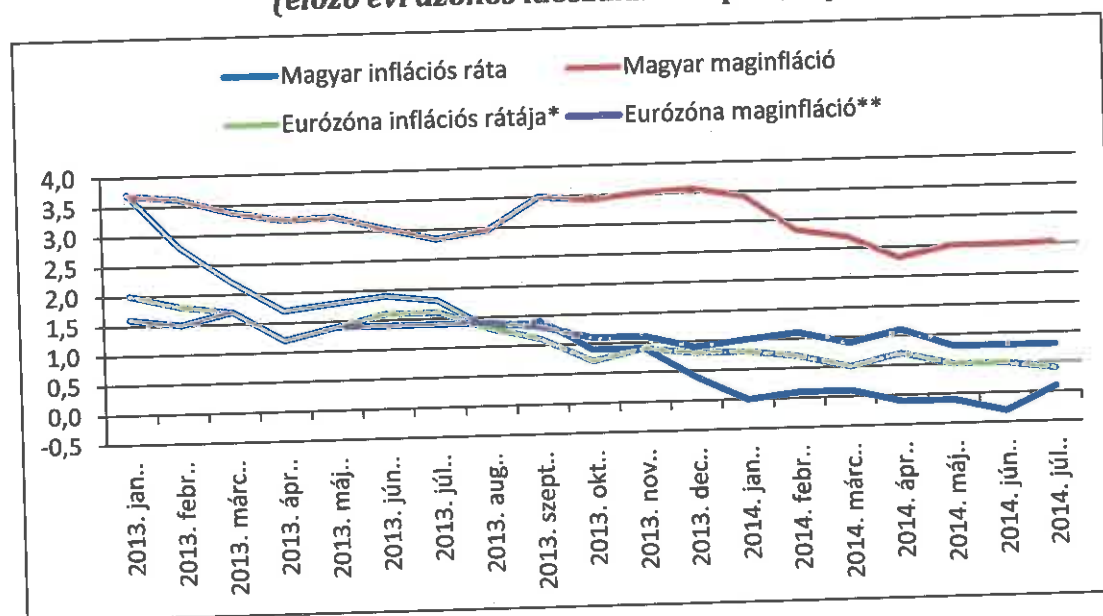
Jelenség

2014 augusztusában 0,2%-kal nőtt a fogyasztói árindex az előző év azonos időszakához képest, ami lényegesen magasabb, mint a júniusban mért -0,3%-os érték. Az MNB inflációs célszintje alatt teljesítő fogyasztói árindex arra utalhat, hogy visszaesett a kereslet, és túl nagy a kihasználatlan kapacitás a gazdaságban. Magyarországon ez a változás, inkább egyszeri hatások következménye (pl.: rezsicsökkentés), amit az is igazol, hogy a maginfláció 2,4% volt augusztusban. Az eurózónával ellentétben, ahol 0,3%-ra esett a fogyasztói árindex és a maginfláció is alacsony szintet ért el, addig Magyarországon már elindult egy pozitív fordulat ezen a téren.

Folyamat

Az eurózónás és a magyar infláció közötti különbség csak 0,1 százalékpont volt, de a maginflációs adatoknál ez a különbség már 1,7 százalékpont. Ez is azt mutatja, hogy a magyar gazdaság jóval egészségesebb állapotban van, az eurózónánál. A gyengélkedő eurózóna viszont a magyar gazdaságra is negatív hatással van, legfontosabb külgazdasági partnereként a magyar árakat is alacsonyabban tarthatja. Az infláció és maginfláció alakulását Magyarországon és az eurózónában a 3. sz. ábra mutatja be:

**Infláció alakulása Magyarországon és az eurózónában
(előző évi azonos időszakhoz képest, %)**



*HICP, **HICP szezonális élelmiszerek és energia nélkül

Forrás: MNB, Eurostat

3. sz. ábra

A jövőben a magyar jegybank sikeresebb lehet, mint az Európai Központi Bank a saját (2%-os céljával) középtávú inflációs céljának elérésében. Ezért várhatóan az EKB további monetáris enyhítést hajthat végre, ami a magyar monetáris politikára is hatással lehet. Egy ilyen döntés még inkább kitolhatja az amúgy távoli kamatemelési ciklus kezdetét.

Eredmény

Kedvező helyzetben van a magyar gazdaság, mivel az inflációs adat a mélypontról már emelkedni kezdett és egyre messzebb kerül a deflációs veszélytől. Emellett nyoma sincs erős inflációs nyomásnak, így várhatóan huzamosabb ideig nem lesz szükség kamatemelésre. Az eurózónában tapasztalt egyre csökkenő fogyasztói árindex változás is hozzájárul, hogy Magyarországon még sokáig alacsonyan maradjon az alapkamat.

4. Felgyorsult az ipari termelés itthon

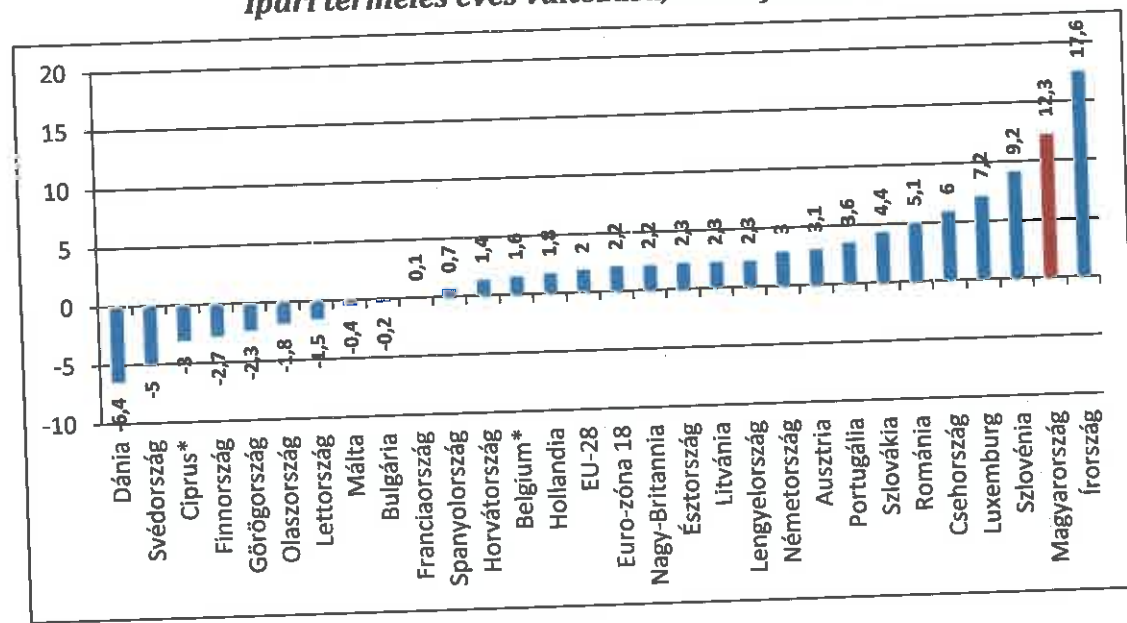
Jelenség

Tovább gyorsult az ipari termelés hazánkban, 2014 júliusában 12,3%-kal emelkedett ez az adat éves szinten. Ezzel Írország után Magyarországon bővült a második leggyorsabban az ipari kibocsátás az Európai Unióban, ugyanakkor az uniós ipari termelés csak 2%-kal emelkedett. A kiemelkedően teljesítő magyar iparnak köszönhetően lett a magyar GDP növekedése a legjobb Európában 2014 második negyedében. Az ágazat a harmadik negyedében is dinamikus maradt.

Folyamat

Magyarországon az elmúlt egy évben a járműipar termelése nőtt a leginkább, közel 32%-kal, de szinte az összes többi al-ágazatban is bővülni tudott az ipari kibocsátás. Ennek köszönhetően dobogós helyen végzett a magyar ipari növekedés Európában. Kedvező volt, hogy a gyenge európai növekedés ellenére is 2014 első felében 6,5%-kal több személygépjárművet regisztráltak az unióban, mint egy évvel korábban. Az EU-28 országaiban az ipari termelésben bekövetkezett változást a 4. sz. ábra mutatja be:

Ipari termelés éves változása, 2014. július, %



*2014 június

Forrás: Eurostat

4. sz. ábra

A 2014 második negyedéves GDP növekedés nagy részben az ipari növekedés miatt következett be. Az előző hónaphoz képest is 1,6%-kal emelkedett júliusban az ipari termelés Magyarországon, így jó eséllyel a harmadik negyedévben is tovább gyorsulhat a gazdaság. Az ipar teljesítménye tovább erősítheti a külkereskedelmet, hiszen majdnem háromnegyede exportra készül.

Eredmény

Miközben gyengül a kereslet Európában, a magyar ipar termelése tovább emelkedik, amiből arra lehet következtetni, hogy a feldolgozóiparon belül egyre javul Magyarország versenyképessége európai versenytársaihoz képest. Az ipari termelés növekedési üteme a jelenlegi kétszámjegyű szintről jövőre lelassulhat, de várhatóan a belföldi fogyasztás emelkedésével továbbra is jelentős marad.

5. Tovább nőtt a befektetési alapok súlya a magyar pénzügyi rendszerben

Jelenség

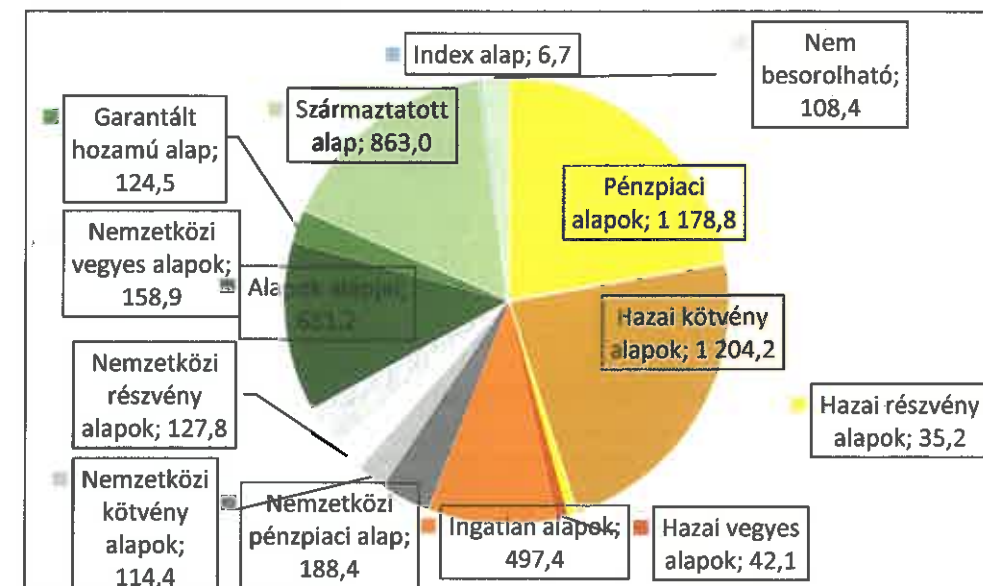
Egyre fontosabb szerepet játszanak a befektetési alapok a magyar pénzügyi rendszerben, ahogy nő az általuk kezelt vagyon. 2014 júliusára 80 milliárd forinttal nőtt az alapok összesített állománya az előző hónaphoz képest. Az alacsony kamatok miatt a lakosság elfordult a bankbetétektől, hiszen az elmúlt években jelentősen növelték befektetési alapokba fektetett pénzüket. 2014. július végén 5300 milliárd forint volt az

alapot állománya, 1600 milliárd forinttal több, mint három évvel korábban (2011 júliusában). A kezelt vagyon mérete miatt egyre fontosabbá válik az ágazat nemzetgazdasági szinten is.

Folyamat

A legnagyobb súllyal a pénzügyi és hazai kötvényalapok szerepelnek. Túlnyomó részben hazai értékpapírokba áramlik a befektetési alapok pénze, ahogy ez az 5. sz. ábráról is leolvasható:

Befektetési jegyek állományai az alap típusa szerint, milliárd forint, 2014. július



Forrás: MNB

5. sz. ábra

A kifejezetten nemzetközi fókuszú alapok állománya 600 milliárd forint körül alakult 2014. július végén, amiből 360 milliárd forint volt a lakosság kezében. Ami azt jelenti, hogy nem jelentős a befektetési alapok miatt bekövetkező forrás kiáramlása a belföldi gazdaságból. Ez azért is kedvező, mert Magyarország a fejlett országokhoz képest tőkeszegény, amit egy jelentős tőkeexportáló folyamat csak tovább fokozna, de szerencsére a befektetési alapokba áramló pénzek nagy része belföldön marad.

Eredmény

A lakosság szempontjából kedvező lenne, ha egyre magasabb hozamot biztosító pénzügyi eszközökbe tudnának több forrást elhelyezni. A befektetési alapok kedvező megtérülést biztosítanak a megtakarítóknak, ha megfelelő mértékű a verseny ezen a piacon (a díjak átláthatók és összehasonlíthatók legyenek). A befektetési alapok növekvő súlya kedvező lehet a magyar gazdaság szempontjából, ha a belföldön képződő pénzügyi forrásokat továbbra is a hazai gazdaság finanszírozására fordítják.

6. Erősödött hazánk gazdasági versenyképessége

Jelenség

Előrelépett Magyarország a Világ Gazdasági Fórum (WEF) versenyképességi rangsorában. 2014-ben 60. lett az előző évi 63. helyhez képest (144 országból). A WEF felmérése inkább üzleti vezetők közvélemény kutatásán alapszik, ezért magas a szubjektív megítélése egy országnak. Ez inkább a multinacionális vállalatoknak kedvező környezetet veszi figyelembe, ami nem egyenlő a valódi versenyképességgel. Ennek ellenére kedvező, hogy tovább javult a magyar gazdaság megítélése.

Folyamat

Az inkább szubjektív véleményeken alapuló versenyképességi index alapján, a magyar gazdaság kevésbé versenyképes a régió többi országához képest. A rekord foglalkoztatási ráta viszont azt mutatja, hogy az elmúlt években tovább emelkedett a magyar munkaerő versenyképessége. Régiós országok elért helyezését a Világ Gazdasági Fórum versenyképességi rangsorában a 6. sz. tábla mutatja be:

A Világ Gazdasági Fórum Versenyképességi index alapján elért helyezése

	2014-es helyezés	2013-as helyezés
Németország	5	4
Ausztria	21	16
Észtország	29	32
Csehország	37	46
Litvánia	41	48
Lettország	42	52
Lengyelország	43	42
Bulgária	54	57
Románia	59	76
Magyarország	60	63
Szlovénia	70	62
Szlovákia	75	78
Horvátország	77	75

Forrás: Világ Gazdasági Fórum (WEF)

6. sz. ábra

Magyarországon a további munkahelyteremtéshez, és a növekvő életszínvonal eléréséhez még versenyképesebb gazdasági környezetre van szükség. Ennek a célnak az eléréséhez a mérhető versenyképességi mutatókra kell támaszkodni a szubjektív szempontok helyett. Az adócentralizáció terén továbbra is versenyhátrányban van

Magyarország, a mutató a GDP 49,7%-a volt 2013-ban, amivel csak a 114. helyezést sikerült elérni a világon. Erőssége az országnak, hogy a szabadalmak száma a lakosság méretéhez képest 29. legmagasabb a világon. A jövőben akkor lehet sikeres a gazdasági felzárkózás, ha a hátrányainkból ledolgozunk (adócsökkentés), és az erősségeinkre építünk (K+F erősítése).

Eredmény

A nemzetközi vállalatok vezetői körében végzett közvélemény kutatás alapján, egyre kedvezőbb a magyar gazdaság megítélése. A nemzetközi összehasonlítások szerint Magyarországon érdemes tovább csökkenteni az adókat, főleg a munkára rakódó, és a KKV szektort érintőket. Emellett látható, hogy a gazdaság relatíve erős az innováció terén, így olyan intézkedéseket kell hozni, ami ezt tovább ösztönzi.

7. Jelentősen csökkent a magyar gazdaság külső pénzügyi sérülékenysége

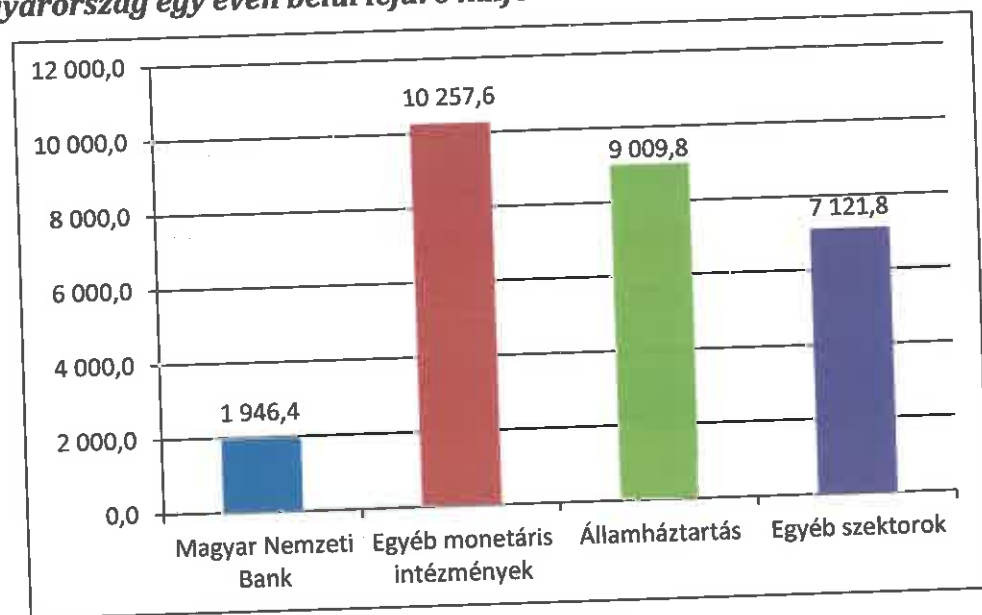
Jelenség

Jelentősen erősödött az elmúlt években Magyarország ellenálló képessége egy külső pénzügyi támadás esetén. A devizatartalék 35,5 milliárd eurón állt 2014. augusztus végén, ami elég tartalékot jelent egy pénzügyi sokk esetére. Eközben az egy éven belül lejáráó külső adósság 28 milliárd euró volt, így ehhez képest is több mint elegendő a devizatartalék mértéke. Legutóbb a devizahitelesek végtörlesztése idején érte pénzügyi támadás Magyarországot. A múlt tapasztalatai alapján, a devizahitelek forintosításakor újra sérülékennyé válhat az ország, ez hozzávetőlegesen 8 milliárd eurónyi hitel konverzióját jelentené.

Folyamat

Egy kedvezőtlen pénzügyi időszak akár a közeljövőben is kitörhet, pl.: ha az EKB európai bankokat érintő felülvizsgálata nyomán kedvezőtlen adatok kerülnek nyilvánosságra. Ebben az esetben a forint árfolyama és az állam finanszírozása válna sérülékennyé. A rövid lejáratú adósságok tovább görgetése nehezebbé válhat, főleg olyan területeken, ahol magas a külföldiek felé a tartozás. A magyar gazdaság egy éven belül lejáráó külfölddel szembeni adósság összetételét a 7. sz. ábra mutatja be:

Magyarország egy éven belül lejáráó külfölddel szembeni adóssága, millió euró



Forrás: MNB

7. sz. ábra

Akkor alakulhat ki veszélyesebb szituáció, ha egy spekulációs támadás a forintotással egy időben történne, mert a forintalapú államkötvénypiac is jelentős nyomás alá kerülne. Viszont, miután lezajlott a lakossági devizahitelek kivezetése, forintra váltása, a jövőben már sokkal kisebb tér lesz a magyar gazdaság ellen spekulálni, ilyen szempontból a forintotás lesz az utolsó sérülékeny időszak.

Eredmény

A Lehman Brothers csődje utáni pénzpiaci pánikot már jó eséllyel átvészelné Magyarország, de ha egy ilyen jellegű külső sokk a devizahitelek forintotásával egyszerre történne, akkor veszélyes szintre csökkenhetne a devizatartalék. Érdemes lehet a forintotást időben elnyújtani, több részletben végrehajtani, ezzel csökkentve a kockázatot. Mindeközben továbbra is folyamatosan magas szintű a magyar gazdaság külfölddel szembeni finanszírozó képessége, így emiatt folyamatosan csökken a gazdaság pénzügyi sérülékenysége.

8. Továbbra is magas a munkára rakódó adók mértéke Magyarországon

Jelenség

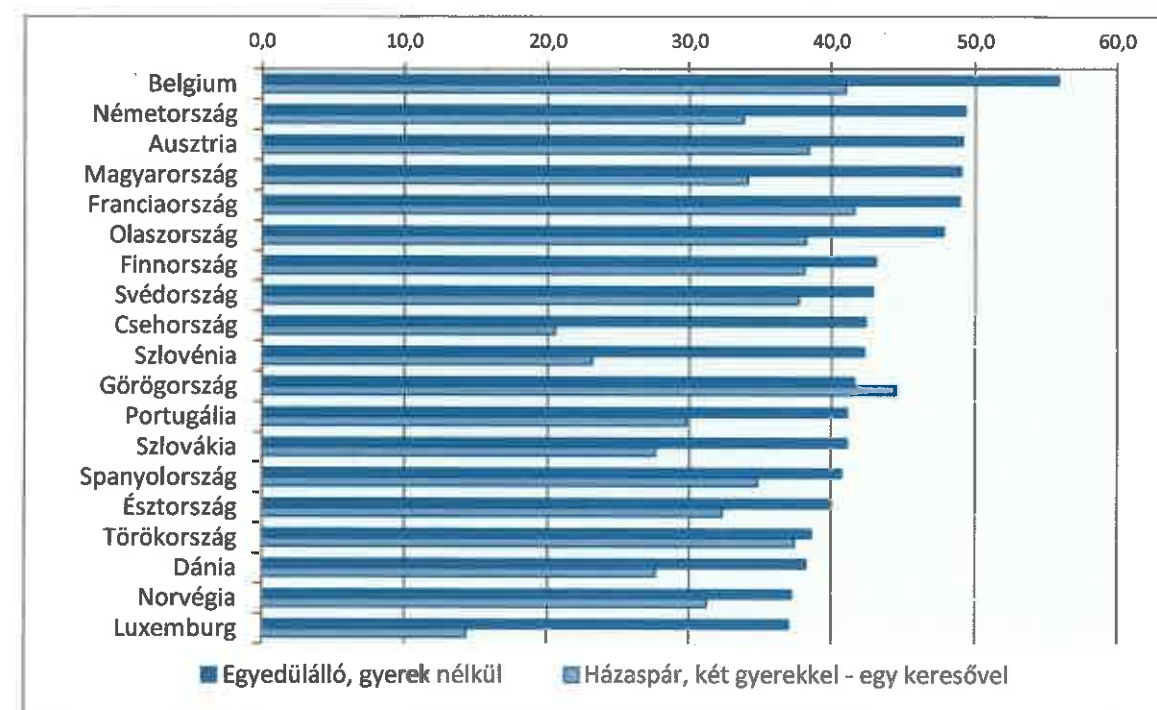
A munkára rakódó adók mértéke 2013-ban is magas volt a nemzetközi összehasonlításban, a magyar gazdaságban a bérek 49%-át vitték el az adók és járulékok (munkavállalói és munkaadói összesen). A családi adókedvezményt is figyelembe véve, az OECD országok közül ugyan nem a legmagasabb, de továbbra is átlag feletti az adózási

sint Magyarországon. Ez versenyképességi hátrányt jelent a magyar gazdaság számára, emiatt érdemes tovább csökkenteni az adókat és járulékokat.

Folyamat

A legnagyobb különbség az adóztatás mértékében, az átlagfizetés 66%-t kereső egyedüli személyeknél van, ahol az európai OECD országos átlagához képest 10,8 százalékponttal magasabb a magyar adórata (és a második legmagasabb az OECD-ben). A legkisebb különbség a két gyermekes családok esetében van, ahol egy átlagfizetést kereső van a családban, itt 3,1 százalékponttal magasabb a magyar adószint az átlagnál. A munkára rakódó adók és járulékok mértékét az OECD országokban a 8. sz. ábra mutatja be:

Személyi jövedelemadó, munkaadói és munkavállalói járulékok összesen, (teljes fizetés százalékában, 2013)



Forrás: OECD Taxing Wages

8. sz. ábra

A magyar gazdaságban a fogyasztási adók magasak, így ajánlott a teljes adóztatás mértékét csökkenteni az adótípusok közötti átrendezés helyett. Ezt a jövedelmekre rakódó adók és járulékok csökkentésével lehetne kezdeni. Az alacsonyabb adóbevételeket bizonyos mértékben alacsonyabb állami kiadásokkal kellene ellensúlyozni. 2014-ben az előző évhez képest várhatóan tovább fog javulni a helyzet, azzal, hogy már a járulékokból is levonható a családi adókedvezmény. Magyarországon az adócsökkentési folyamat tovább folytatódik.

Eredmény

2010-től jó irányba indult az adórendszer reformja Magyarországon, de mégis rendkívül magas a hazai adóterhelési szint. Az elmúlt évek foglalkoztatási növekedésével nőtt az adóbázis, így a jövőben csökkenhet az adók mértéke. Emellett az állami kiadásokat is mérsékelni kell, hogy versenyképes adórendszere legyen az országunknak.

9. Magyarországon a közszféra létszáma újra emelkedésnek indult

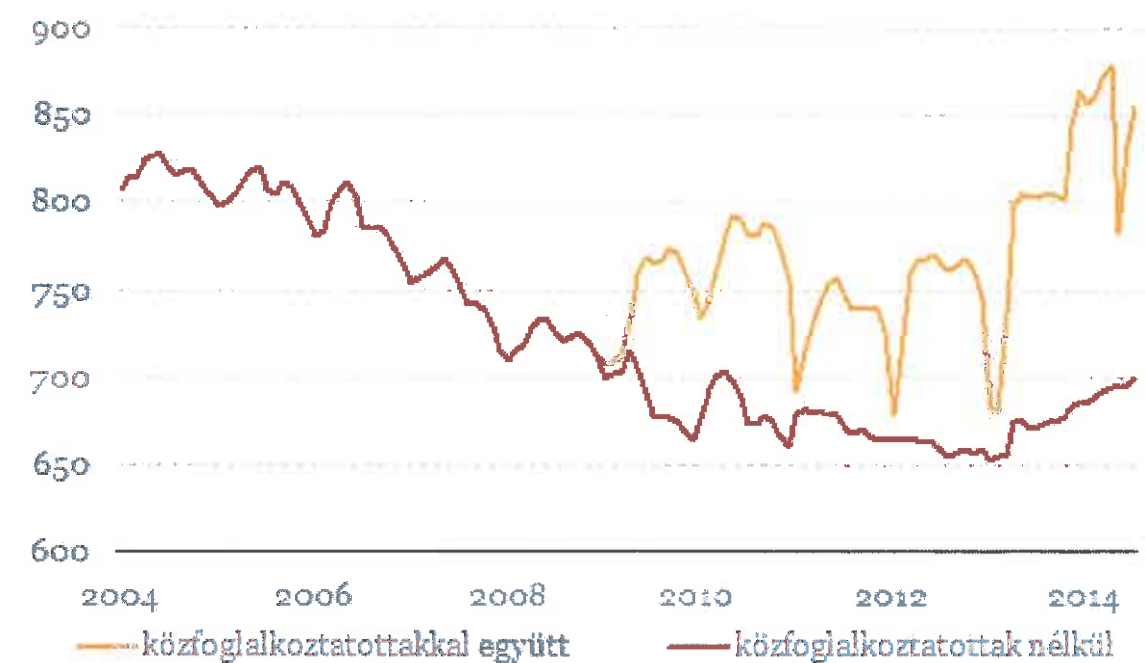
Jelenség

2014 júliusában a költségvetési szféra létszáma (közmunka program nélkül) újra elérte a 700 ezer főt, így a közfoglalkoztatottak száma 2010 eleje óta nem látott szintre emelkedett. 2013-ig folyamatosan csökkent az állami apparátus mérete, majd az elmúlt egy évben ez a tendencia megváltozott, és mára növekedésnek indult. Ez a folyamat nem kedvez a gazdaság versenyképességének. Előnyös lenne, ha a korábban elkezdett kisebb méretű államapparátus kialakítása tovább folytatódna és a versenyszféra tovább erősödne.

Folyamat

A közmunka programot figyelembe véve jelentősen nőtt a közszféra mérete, de az állami apparátus növekedésével ellentétben, a közfoglalkoztatásnak kedvező hatása lehet a gazdaságra. A program a tartósan szociális segélyen élőket segíti visszavezetni a munka világába. Kedvezőtlen viszont, hogy 2013 elején elért 650 ezer fős létszámhoz képest már 50 ezerrel nőtt a - közfoglalkoztatottak nélkül számított - közalkalmazottak létszáma, ami jelentős növekedést jelent. A közszféra létszámának alakulását Magyarországon a 9. sz. ábra mutatja be:

Költségvetési szféra létszámának alakulása (ezer Fő)



Forrás: KSH

9. sz. ábra

Kis és versenyképes államra van szükség annak érdekében, hogy a magyar vállalatok a nemzetközi versenyben helyt tudjanak állni. Amennyiben csökken a közalkalmazottak létszáma, akkor növekszik a költségvetés mozgástere, amit adó- és járulékcsökkentésre lehetne fordítani. A javuló versenyképesség a vállalatok gyors fejlődését és újabb munkahelyek létrehozását segítené elő.

Eredmény

Érdemes a közszférában olyan beruházásokat végrehajtani (pl.: informatikai fejlesztések), amivel kisebb létszám mellett is elvégezhetők a jelenlegi feladatok. Az így megtakarított forrásokat, adó- és járulékcsökkentés formájában a gazdasági növekedés ösztönzésére lehetne felhasználni. Ennek következtében növekedne a versenyszféra foglalkoztatása, és nemzetgazdasági szinten nem csökkenne a munkahelyek száma.

10. A közvetlen-tőke befektetések után keletkező jövedelmek miatt kiemelkedő a magyar jövedelemmérleg hiánya

Jelenség

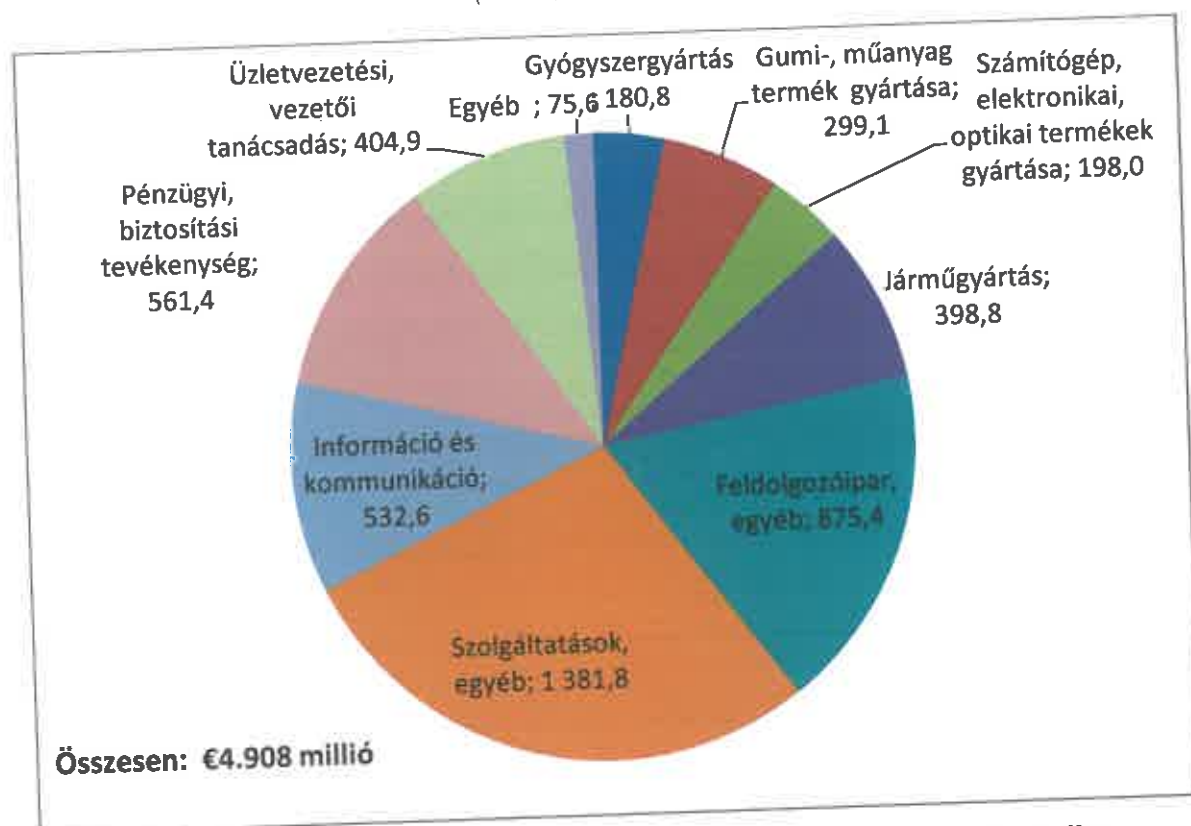
A folyófizetési mérleg eredményét 2013-ban, a befektetések jövedelemmérlegének egyenlege 6,5 milliárd euróval csökkentette. Ez az a mérleg, ahol a legtöbb pénz folyik ki az országból, és ennek nagy része a korábbi közvetlen-tőke befektetések után járó

jövedelemből származik. A közvetlen-tőke befektetések után (2013-ban) a külföldi befektetőknek 4,9 milliárd eurónyi jövedelme keletkezett Magyarországon. Ezalatt a magyar befektetők kicsivel 1 milliárd euró alatt kerestek a külföldi befektetéseiken. Hazánkban a szolgáltató szektorban keletkező jövedelmek esetében magas a kiáramló jövedelem, ezek mérséklődése esetén tovább javulhatna a hazai gazdaság külfölddel szembeni finanszírozó képessége. Így az életszínvonal növelése lehetővé válna Magyarországon.

Folyamat

A szolgáltató szektor körülbelül 60%-kal részesedett a 4,9 milliárd eurós összegből (a mezőgazdaság és a bányászat ilyen szempontból elhanyagolható súlyú). A szolgáltatások között kiemelkedik a telekommunikáció, ami a járműgyártás körülbelül másfélszeresét termeli a külföldi befektetőknek. A feldolgozóipari vállalatoktól származik a külföldi közvetlen-tőke beruházások jövedelemének 40%-a, ezen belül a járműgyártás a legjelentősebb jövedelmet termelő iparág, ami nem meglepetés az ágazat jelentős export súlya miatt. A külföldi közvetlen-tőke beruházások után keletkező jövedelmek ágazati bontását 2013-ra a 10. sz. ábra mutatja be:

Külföldiek közvetlen tőke befektetések jövedelme ágazati bontásban,
(2013., millió euró)



Forrás: MNB

10. sz. ábra

A magyar gazdaság számára az is hátrány, hogy a keletkező jövedelmeknél majdnem ötszörös a külföldi befektetők előnye a magyar befektetőkkel szemben. A külföldiek által befektetett közvetlen-tőke állomány viszont hozzávetőlegesen csak háromszor magasabb a magyarok külföldre befektetett összegénél: a külföldiek magyar befektetései 70-80%-kal jövedelmezőbbek, mint a magyar befektetők külföldi közvetlen-tőke befektetései. Főleg a szolgáltatások területén, ahol több külföldi vállalkozás is közel monopolhelyzetbe került, itt érdemes mérsékelni a külföldi tulajdon jelenlétét. A feldolgozóipar jelentősen hozzájárul a magas magyar külkereskedelmi mérleg többletéhez, ami bőven ellensúlyozza a jövedelem kiáramlásának negatív hatását a folyófizetési mérlegnél.

Eredmény

Hosszútávon fontos gazdaságpolitikai cél, hogy a magyar gazdaság csökkentse a jövedelemmérlegének hiányát, ezáltal tovább javulhat az ország pénzügyi egyensúlya. Jelenleg a jövedelemmérleg hiánya leginkább a külföldi tőkebefektetések után keletkező jövedelmek miatt magas. Ennek csökkentéséhez érdemes a szolgáltatási szektorban szerzett jövedelmekre koncentrálni.

11. A nettó közvetlen-tőke állomány csökkenése az adósság-leépítési folyamat új szakaszát jelezheti Magyarországon

Jelenség

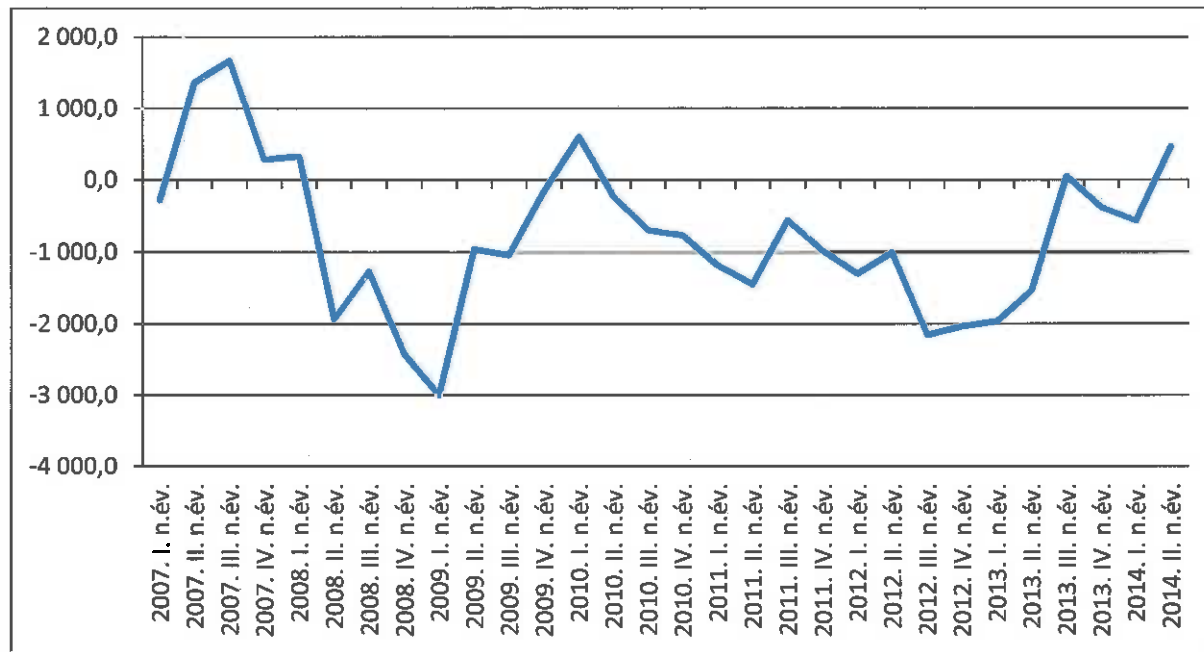
Magyarország nettó közvetlen-tőke befektetés (FDI) követelése pozitívrá váltott (€480 millió), 2014 második negyedével végződő egy évben. A külföldiek magyar befektetés állománya relatíve csökkent a magyarok külföldi befektetéseihez képest. Elsősorban nem a magyar befektetők növelték meg a külföldi beruházásaikat. A külföldi befektetők továbbra is beruháznak a magyar gazdaságba. A korábbi privatizációt visszafordító folyamat indult el. Az állam visszavásárolt vállalatokat, így ez a változáshoz nagyban hozzájárult. Ez kedvező lehet a magyar gazdaság folyófizetési mérlege szempontjából, a külföldi adósság-leépítési folyamathoz hasonlóan.

Folyamat

2014 júniusával végződő egy éves időszakban a magyar befektetők 2,54 milliárd eurót fektettek be külföldön, míg a külföldiek nettó 2,06 milliárdot fektettek be Magyarországon. Ezekre az adatokra a 2014 második negyedéves folyamatok nagy

hatással voltak: a külföldi FDI állomány közel 1,4 milliárd euróval csökkent ebben az egy negyedévben. A magyar gazdasági szereplők nettó FDI követeléseinek emelkedése kedvező a jövedelemmérleg szempontjából. A magyar gazdasági szereplők nettó közvetlen-tőke követeléseinek alakulását (ahol a pozitív érték nettó kiáramlást, a negatív érték nettó beáramlást jelent) a 11. sz. ábra mutatja be:

Közvetlen-tőke befektetés (nettó magyar követelés) alakulása, négy negyedéves gördülösszeg, millió euró



Forrás: MNB

11. sz. ábra

2006 után elinduló megszorításokat követően és 2009 után a globális pénzügyi válság kitörésekor volt még pozitív az FDI követelések változása. A korábbi két időszakban viszont a befektetések visszaesése volt a legnagyobb hatással, míg most az állam vállalat visszavásárlásai hajtják másik irányba az FDI számokat. Hasonló ez a folyamat a külföldi adósság leépítéséhez, ez is a nettó vagyon emelkedését eredményezi. A magyar gazdaság számára kedvezőbb lehet a közvetlen-tőke követelések emelkedése, mert a hozamok az FDI befektetéseken általában magasabbak, mint az adósság után járó kamatok. Ennek köszönhetően a jövőben a vállalatok visszavásárlásaival gyorsabban javulhat a jövedelemmérleg.

Eredmény

Továbbra is kiemelkedő a magyar gazdaság külfölddel szembeni finanszírozó képessége, ami eddig leginkább a külfölddel szembeni adósság csökkenésében jelentkezett. A Magyarországon befektetett külföldi közvetlen-tőke beruházások által generált hozamok

magasabbak az adósság után járó kamatoknál. Így az FDI csökkentése (ha az, az export ágazatokon kívül történik) kedvezőbb a folyófizetési mérleg szempontjából. Gyorsabban csökkenhet az országból kiáramló jövedelem és így jelentősen növekedhet a nemzeti vagyon.

12. A magyar gazdaságban a jövedelemmérleg hiánya csökkenni kezdett

Jelenség

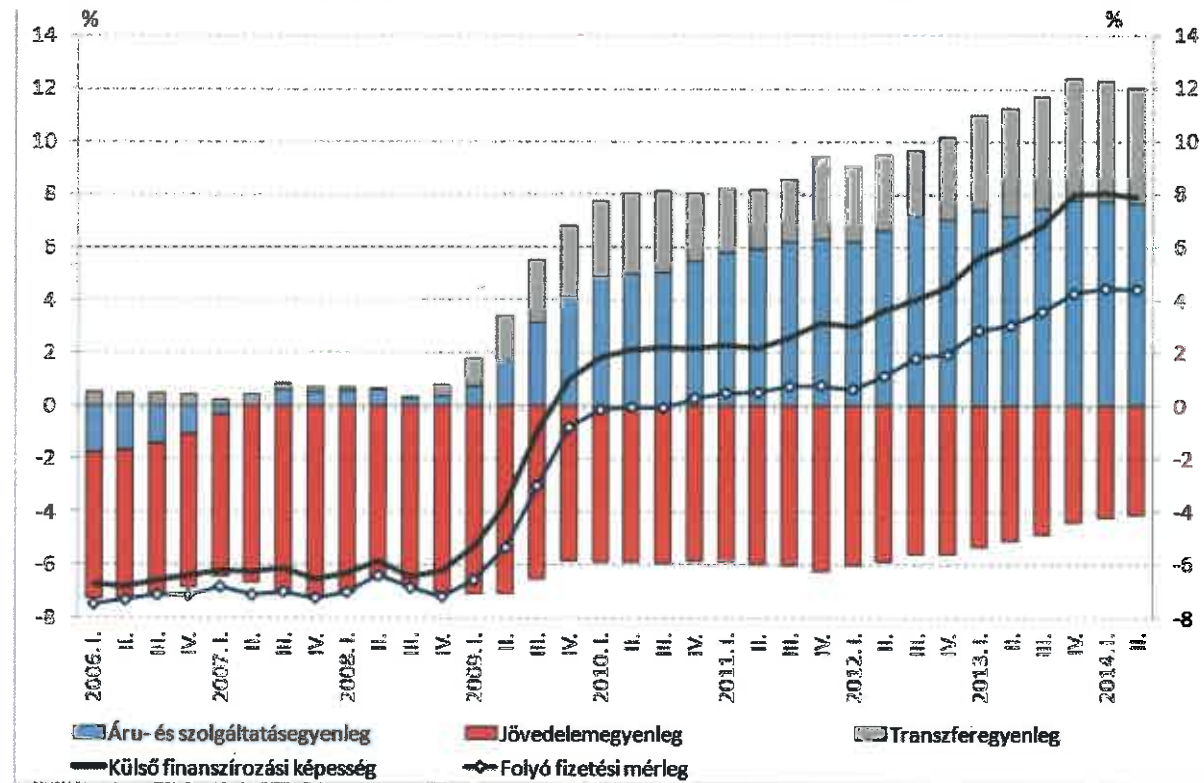
2014 második negyedévében a GDP 4,1 %-ára csökkent a jövedelemmérleg hiánya Magyarországon, ami több mint egy évtizedes csúcshoz felel meg. Ebben az időszakban csökkent a tőkemérleg többlete, de ezt ellensúlyozta a jövedelemmérlegnél tapasztalható javulás, így a magyar gazdaság külfölddel szembeni finanszírozó képessége továbbra is a GDP 8 %-a körül alakult. A jövedelemmérleg hiányának felszámolása szükséges ahhoz, hogy a jövőben - amikor Magyarországnak nem jár majd többlet uniós támogatás - akkor is többletes maradjon a magyar folyófizetési mérleg. Emiatt különösen fontos, hogy ezen a téren elindult egy pozitív fordulat Magyarországon.

Folyamat

Több tényező is hozzájárult ahhoz, hogy a magyar folyófizetési mérleg hiánya elkezdett csökkenni. Az egyik, hogy jelentősen megnőtt a magyarok által keresett külföldi munkajövedelem, annak eredményeként, hogy sokan átmenetileg külföldön vállaltak munkát. A másik kedvezőbb hatású folyamat, hogy csökkent a magyar gazdaság külfölddel szembeni bruttó adóssága, és csökkent az ezután fizetendő kamat is. Ezzel Magyarországon elindult egy kedvező fordulat a jövedelemmérleg területén, amint azt a 12. sz. ábrán is láthatjuk:

A külső finanszírozási képesség és tényezőinek* alakulása

(négy negyedéves értékek a GDP arányában)



*Jövedelem egyenleg: munkajövedelem és részesedéshez, hitelhez kapcsolódó jövedelem.

Transzferegyenleg: tőkmérleg, egyéb elsődleges jövedelem és másodlagos jövedelem összege.

Forrás: MNB

12. sz. ábra

Az utóbbi években csökkent a külső adósság és az adósság után fizetendő kamatok is mérséklődtek, aminek következtében javult a jövedelem mérleg. Az MNB által elvégzett revíziók után látható, hogy 2012 utolsó negyedétől indulhatott el a fordulat a jövedelem mérleg esetében, ami egybeesik a jegybank kamatcsökkentési ciklusának elejével. Monetáris politikai fordulatra volt szükség ahhoz, hogy sok éven keresztül a GDP 6 %-nál is nagyobb jövedelem mérleg hiánya végre elkezdjen csökkenni.

Eredmény

Amennyiben tartós marad a fordulat a jövedelem mérleg tekintetében, akkor abban az esetben is többletes maradhat a magyar folyó fizetési mérleg, ha egy tartós gazdasági fellendülés esetén - magasabb import következtében - a külkereskedelmi mérleg egyenlege csökkenésnek indul. A fordulathoz a külső adósság további csökkentése mellett, szükség lesz a magyar tulajdoni arány növelésére a magyarországi vállalati szektorban. Így a gazdaságban keletkező nyereség is egyre nagyobb mértékben belföldön maradhat.