



2015. MÁRCIUS

HAZAI ÉS GLOBÁLIS GAZDASÁGI ÉS PÉNZÜGYI TRENDEK

BanKonzult

Pénzügyi és Gazdasági

Tanácsadó Kft.

TARTALOM

2015. március hónap legfőbb hazai és globális gazdasági és pénzügyi trendjei	3
01. A magyar gazdaság egy új növekedési korszak előtt áll	4
02. Gyorsult a bérek növekedése Magyarországon	6
03. A kiskereskedelmi forgalom növekedése tovább emelkedett	8
04. A dollár erősödése közvetve is versenyelőnyt teremtett a magyar gazdaság számára	10
05. A szolgáltatások nagyobb mértékben járultak hozzá a folyófizetési mérleg egyenleg többletéhez, mint az áruforgalom	12
06. 2014-ben lassult a jövedelemmérleg hiányának csökkenése	14
07. Magyarországon a devizatartalék mérete kimagasló a rövid külső adóssághoz képest	16
08. Az eddigi külföldi közvetlentőke-befektetések ellenére sem zárkózott fel a magyar gazdaság nyugat európai társaihoz	18
09. Jelentős sikereket hozott a Munkahelyvédelmi Akcióterv	20
10. Hazánkban a nem bérjellegű költségek aránya az uniós átlag alatt van	22
11. A nem pénzügyi vállalatok nettó pénzügyi finanszírozási képessége továbbra is pozitív	24
12. Nagy a különbség a külföldi és belföldi tulajdonú vállalatok számában	26

2015. március hónap legfőbb hazai és globális gazdasági és pénzügyi trendjei

- 2014-ben 3,6%-kal nőtt a gazdaság mérete az előző évi szinthez képest. Nem volt ilyen gyors fejlődés 2006 óta, de az akkori helyzettel ellentétben tavaly a gazdaság külső egyensúlya kedvező maradt. Ezzel a teljesítménnyel minden esély megvan arra, hogy elkezdődjön egy új növekedési időszak a magyar gazdaságban. A következő években a fejlődés fenntartása mellett, a megfelelő egyensúlyi mutatók megtartása jelentheti a legnagyobb kihívást.
- Magyarországon a nettó átlagbér reálértéke 2015 januárjában 5,5%-kal volt magasabb, mint egy évvel korábban, ez jelentős többletjövedelmet jelent a munkavállalóknak. A magyar gazdaság teljesítménye lehetővé tette, hogy a foglalkoztatás növekedése mellett a bérek emelkedjenek és közben a gazdaság pénzügyi egyensúlya is stabil maradjon. A növekvő bérek a háztartási fogyasztásnak kedveznek, aminek hatására a gazdaság tovább erősödhet a következő időszakban.
- A KSH jelentése szerint 8,7%-kal emelkedett a kiskereskedelem forgalma (naptárhatástól megtisztítva) 2015 januárjában az előző év azonos időszakához képest. Ez a leggyorsabb növekedési ütemet jelentette 2002 óta. A lakossági fogyasztás a reálbéreknél is gyorsabban nőtt, ami egy újabb eladósodási folyamat kockázatát hordozza magában. Ez az eddigi adatok alapján egyelőre még nem következett be. A jelenlegi gyors kiskereskedelmi forgalom bővülés nem tűnik fenntarthatónak a gazdasági egyensúly romlása nélkül.
- Az amerikai dollár jelentős mértékben erősödött az elmúlt évben a világ legtöbb devizájával szemben. Ez közvetett módon komoly versenyelőnyt teremthet a magyar gazdasági szereplők számára. Azáltal, hogy a kínai deviza, a renminbi erős korrelációt mutat a dollárral, a kínai fizetőeszköz is felértékelődött az euróval és a forinttal szemben. 2014 elején a kínai

valuta a forinthez nézve közel 25%-kal erősödött 2015 első negyedévének a végére. Ezáltal a magyar feldolgozóipar helyzete javult a kínai versenytársakéhoz képest.

- Magyarországon egyre fontosabbá válnak a szolgáltatások a külkereskedelmi szempontjából. 2014-ben 5 milliárd euróval járultak hozzá a folyó fizetési mérleg egyenleg többletéhez, ami jelentősen meghaladta az áruforgalom 2,7 milliárd eurós pozitív egyenlegét. Tavaly összesen 7,7 milliárd euró volt a szolgáltatások és áruforgalom egyenlege, aminek köszönhetően a 3,4 milliárd eurós jövedelemdeficit ellenére is jelentős folyó fizetési mérleg többlettel zárta az évet a gazdaság. A feldolgozóipar mellett a szolgáltatások egy nemzetközileg versenyképes ágazat Magyarországon, amire érdemes lehet építeni.
- 2014-ben Magyarország jövedelemmérleg hiánya 3,4 milliárd euró volt, mindössze 26 millió euróval kevesebb, mint 2013-ban. A korábbi években ismertetett folyó fizetési számokhoz, így a jövedelem mérleg adatokhoz képest is jelentős változások történtek a tavaly bevezetett új nemzetközi módszertani szabvány (BPM6) következtében. 2008-hoz képest 2014-re több mint feleződött a jövedelemmérleg hiánya és összességében utoljára 2003-ban volt alacsonyabb a tavalyi szintnél.
- Magyarországon 2014 első negyedévé végén 28 milliárd euró felett volt az egy éven belül lejáró külső adósság összege, ez az év végére 21 milliárd euróra csökkent. A Guidotti-Greenspan mutató alapján ez megfelel annak, amekkorának a devizatartaléknak lennie kell. Ennél viszont jelenleg lényegesen magasabb 34,5 milliárd euró volt év végén. A szükségesnél jóval nagyobb többlettartalékkal rendelkezik az ország, még akkor is, ha a devizahitelek forintosítása során csökken a devizatartalék mérete.

01. A magyar gazdaság egy új növekedési korszak előtt áll

☆ JELENSÉG

2014-ben 3,6%-kal nőtt a gazdaság mérete az előző évi szinthez képest. Nem volt ilyen gyors fejlődés 2006 óta, de az akkori helyzettel ellentétben tavaly a gazdaság külső egyensúlya kedvező maradt. Ezzel a teljesítménnyel minden esély megvan arra, hogy elkezdődjön egy új növekedési időszak a magyar gazdaságban. A következő években a fejlődés fenntartása mellett, a megfelelő egyensúlyi mutatók megtartása jelentheti a legnagyobb kihívást.

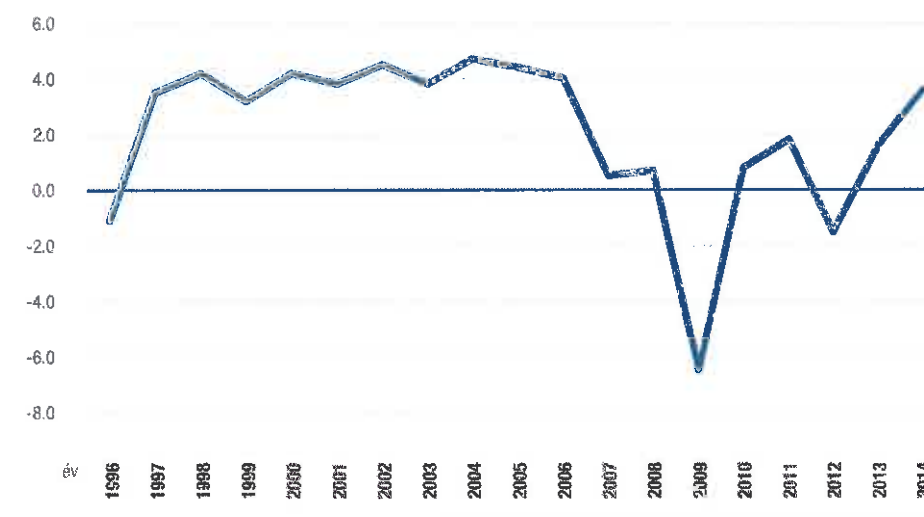
☺ FOLYAMAT

Magyarországon 2014 utolsó negyedévében 3,4%-kal nőtt a GDP a 2013. évi azonos időszakhoz képest. Ehhez a szolgáltatások 1,2%-kal járultak hozzá a termelési oldalról, míg az ipar teljesítményének köszönhetően 1 százalékponttal emelkedett a GDP. Felhasználói oldalról nézve, a végső felhasználás 1,7% hozzáadásával már a felét adta a teljes növekedésnek. Ez azt mutatja, hogy egyre jobban a belföldi gazdaság válik a fejlődés motorjává Magyarországon és ennek köszönhető a 2006 előtti gyarapodás üteme. A magyar GDP alakulását az **1. sz. ábra** mutatja be.

A növekedési ütem emelkedésével együtt nő az esélye annak, hogy romlik a gazdaság külső egyensúlya, ahogy a gazdasági szereplők újra hajlandóak eladósodni. Az új beruházások, növekvő fogyasztás megemelik a gazdaság importigényét. A következő években eljőhet az az időszak, amikor az anti-ciklikus gazdaságpolitika szerint érdemes tartalékokat felhalmozni, hogy egy újabb válság esetén legyen miből ösztönözni a gazdasági növekedést.

A bruttó hazai termék (GDP) alakulása Magyarországon, az előző évhez képest, %(milliárd forint)

1.sz.ábra



Forrás: MNB

✓ EREDMÉNY

A 2014-es évnek a vártnál jobb eredménye, jó alapot teremt ahhoz, hogy 2015-ben gyorsabb legyen a haladás és újra 3% felett bővüljön a GDP Magyarországon. Hazánk egy új növekedési időszak kezdetén lehet, ráadásul úgy, hogy nem kellett ehhez egyensúlyi áldozatot hozni. A következő években várhatóan gyorsabb lesz a fejlődés, ami lehetőséget teremt arra, hogy a foglalkoztatás terén behozza évtizedes lemaradását a magyar gazdaság.

02. Gyorsult a bérek növekedése Magyarországon

☆ JELENSÉG

Magyarországon a nettó átlagbér reálértéke 2015 januárjában 5,5%-kal volt magasabb, mint egy évvel korábban, ez jelentős többletjövedelmet jelent a munkavállalóknak. A magyar gazdaság teljesítménye lehetővé tette, hogy a foglalkoztatás növekedése mellett a bérek emelkedjenek és közben a gazdaság pénzügyi egyensúlya is stabil maradjon. A növekvő bérek a háztartási fogyasztásnak kedveznek, aminek hatására a gazdaság tovább erősödhet a következő időszakban.

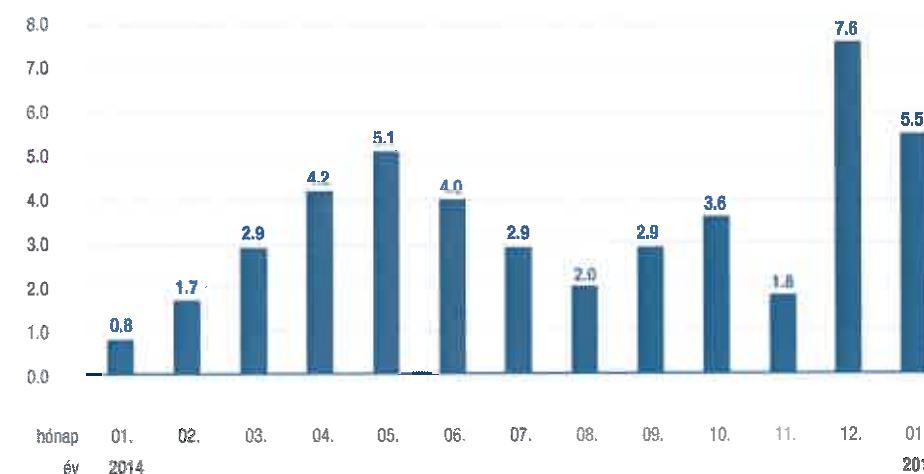
☺ FOLYAMAT

2015 első hónapjában a bruttó magyar átlagbér 236 000 forint volt, míg a családi adókedvezményt figyelembe véve a nettó átlagbér havi 161 500 forint volt. A 2014 során tapasztalt alacsony infláció segített abban, hogy ez jelentős reáljövedelem növekedést eredményezzen. Ennek hatására javult a magyar családok életszínvonal. A nettó reálbérek alakulását Magyarországon a **2. sz. ábra** mutatja be.

A bérek mellett a foglalkoztatás is növekedett 2014-ben, ami az mutatja, hogy a magasabb bérek ellenére versenyképes maradt a magyar gazdaság, és így képes volt új munkahelyeket létrehozni. Ehhez hozzájárult, hogy a gyengébb forint következtében, nemzetközi összehasonlításban még mindig vonzó maradt a magyar munkaerő.

Nettó reálbérek alakulása, előző évi azonos időszakhoz képest, %

2.sz.ábra



Forrás: MNB

✓ EREDMÉNY

Az elmúlt évek sikeres gazdasági fordulata egyre inkább a bérből és fizetésből élők helyzetét kezdi könnyíteni. A javuló magyar bérszínvonal csökkentheti a kivándorlást és a demográfiai folyamatokra pozitív hatással lehet. Fontos, hogy a gazdasági növekedés forrása ne eladósodásból történjen. A külkereskedelmi mérleg továbbra is jelentős többletet mutat, ami alátámasztja, hogy a magyar gazdaság képes fenntartható módon kitermelni a magasabb béreket.

03. A kiskereskedelmi forgalom növekedése tovább emelkedett

☆ JELENSÉG

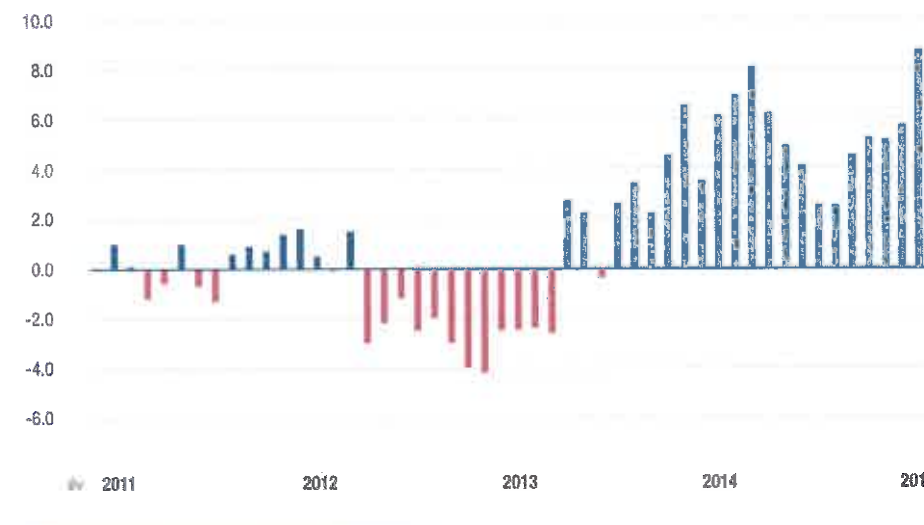
A KSH jelentése szerint 8,7%-kal emelkedett a kiskereskedelem forgalma (naptárhatástól megtisztítva) 2015 januárjában az előző év azonos időszakához képest. Ez a leggyorsabb növekedési ütemet jelentette 2002 óta. A lakossági fogyasztás a reálbéreknél is gyorsabban nőtt, ami egy újabb eladósodási folyamat kockázatát hordozza magában. Ez az eddigi adatok alapján egyelőre még nem következett be. A jelenlegi, gyors kiskereskedelmi forgalom bővülés nem tűnik fenntarthatónak a gazdasági egyensúly romlása nélkül.

☺ FOLYAMAT

2015-ben a kiskereskedelmi forgalom gyorsabb emelkedése nagymértékben megdobjhatja a GDP növekedési ütemét. Ez a gazdaság pénzügyi egyensúlyára ellentétes hatással lehet egy romló külkereskedelmi mérlegen keresztül. A magasabb fogyasztás ellenére, eddig Magyarország importja nem emelkedett jelentősen. A kiskereskedelmi forgalom alakulását a **3. sz. ábra** mutatja be.

Ahhoz, hogy hosszútávon is fenntartható legyen a lakossági fogyasztás növekedése, az egy foglalkoztatottra jutó termelékenységnek tovább kell javulnia Magyarországon. Ennek következtében a versenyképesség romlása nélkül emelkedhetnének a bérek. Ehhez egyre magasabb hozzáadott értékű termékeket és szolgáltatásokat kell előállítani belföldön, amihez még több beruházásra és K+F ráfordításra lesz szükség a jövőben.

Kiskereskedelmi forgalom alakulása az előző évi azonos időszakhoz képest, % (naptárhatástól megtisztított volumenindex) 3.sz.ábra



Forrás: MNB

✓ EREDMÉNY

Az elmúlt évek alatt felgyülemlett lakossági kereslet hozzájárult ahhoz, hogy több mint 10 éve nem látott mértékben bővült a kiskereskedelmi forgalom hazánkban. Emellett a gazdaság fehéredésének is fontos szerepe lehetett ebben, hiszen az online pénztárgépek használata az elmúlt egy év során terjedt el. Rövidtávon a kiskereskedelmi egységek vasárnapi zárva tartása csökkentheti a forgalmat. Ezt ellensúlyozhatja a lakosság javuló pénzügyi helyzete a devizahitelek elszámoltatása és forintosítása következtében. Így várhatóan erős marad a növekedés ezen a téren.

04. A dollár erősödése közvetve is versenyelőnyt teremtett a magyar gazdaság számára

☆ JELENSÉG

Az amerikai dollár jelentős mértékben erősödött az elmúlt évben a világ legtöbb devizájával szemben. Ez közvetett módon komoly versenyelőnyt teremthet a magyar gazdasági szereplők számára. Azáltal, hogy a kínai deviza, a renminbi erős korrelációt mutat a dollárral, a kínai fizetőeszköz is felértékelődött az euróval és a forinttal szemben. 2014 elején a kínai valuta a forinthez nézve közel 25%-kal erősödött 2015 első negyedévének a végére. Ezáltal a magyar feldolgozóipar helyzete javult a kínai versenytársakéhoz képest.

🌀 FOLYAMAT

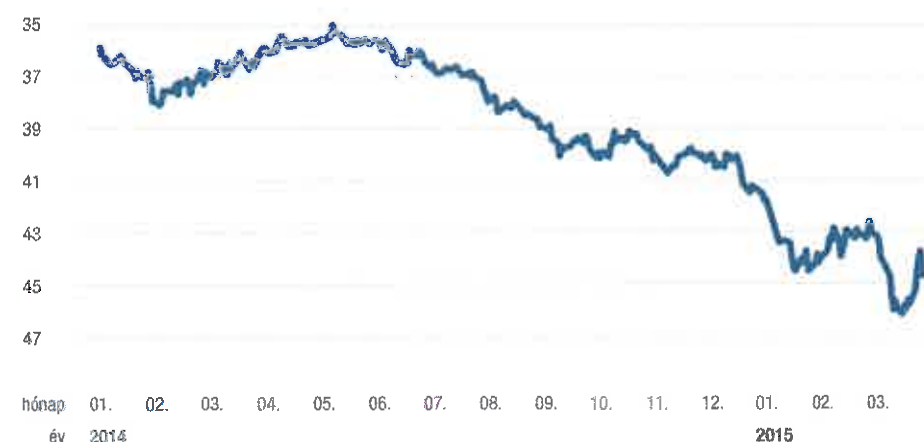
Magyarország fő exportpiaca az Európai Unió, Kínából importálja a legtöbb terméket. Hazánk 2014-ben több mint 4 milliárd euró értékben importált termékeket és szolgáltatásokat Kínából, miközben az odairányuló export csak 1,6 milliárd euró volt. Ebben a kereskedelmi kapcsolatban jókora előnyre tehetnek szert a magyar vállalatok, mert a forint jelentősen gyengült a kínai fizetőeszközzel szemben az elmúlt egy évben, ahogy azt a **4. sz. ábra** is mutatja.

Még nem látható, hogy mennyire lesz tartós ez a trend. A termelőkapacitások valószínűleg csak abban az esetben települnek át Kínából Közép-Kelet Európába, ha éveken keresztül magas szinten alakulna az árfolyam. Ehhez a dollárnak továbbra is erősnek kellene maradnia. Abban az esetben, ha az amerikai jegybank a következő években - a vártak megfelelően - szigorúbb monetáris politikát folytat, akkor a dollár ereje megmaradhat.

Kérdéses, hogy a következő időszakban változik-e a renminbi több évtizede követett viselkedése a dollárhoz képest. A kínai jegybank eddigi nyilatkozatai alapján akár egy-két éven belül a kínai fizetőeszköz szabadon lebeghet. Az elmúlt egy év alatt a renminbi erősödése még inkább arra ösztönözheti a kínai döntéshozókat, hogy változtassanak eddigi árfolyampolitikájukon. Amíg nem változtat Kína, addig a nem dollár övezetbe tartozó versenytársaival szemben hátrányba kerülhetnek a kínai exportőrök.

A kínai renminbi és a forint árfolyamának alakulása (CNY/HUF)

4.sz.ábra



Forrás: MNB

✓ EREDMÉNY

Nem csak a magyar gazdaság számára jelenthet előnyt egy erősebb kínai fizetőeszköz, de az európai gazdasági környezetnek is hasznos lenne. Ennek köszönhetően a régióknak gazdasága gyorsabban növekedhet, ami jól hatna hazánk gazdaságára. Azáltal, hogy a kínai deviza erősen követi a dollárt, Kína részesedései az exportpiacain sebezhetővé váltak. Ez kedvez a jelentős feldolgozóiparral rendelkező gazdaságoknak, mint amilyen a magyar is. a növekedés ezen a téren.

05. A szolgáltatások nagyobb mértékben járultak hozzá a folyófizetési mérleg egyenleg többletéhez, mint az áruforgalom

☆ JELENSÉG

Magyarországon egyre fontosabbá válnak a szolgáltatások a külkereskedelem szempontjából. 2014-ben 5 milliárd euróval járultak hozzá a folyófizetési mérleg többletéhez, ami jelentősen meghaladta az áruforgalom 2,7 milliárd eurós pozitív egyenlegét. Tavaly összesen 7,7 milliárd euró volt a szolgáltatások és áruforgalom egyenlege, aminek köszönhetően a 3,4 milliárd eurós jövedelemdeficit ellenére is jelentős folyófizetési mérleg többlettel zárta az évet a gazdaság. A feldolgozóipar mellett a szolgáltatások egy nemzetközileg versenyképes ágazat Magyarországon, amire érdemes lehet építeni.

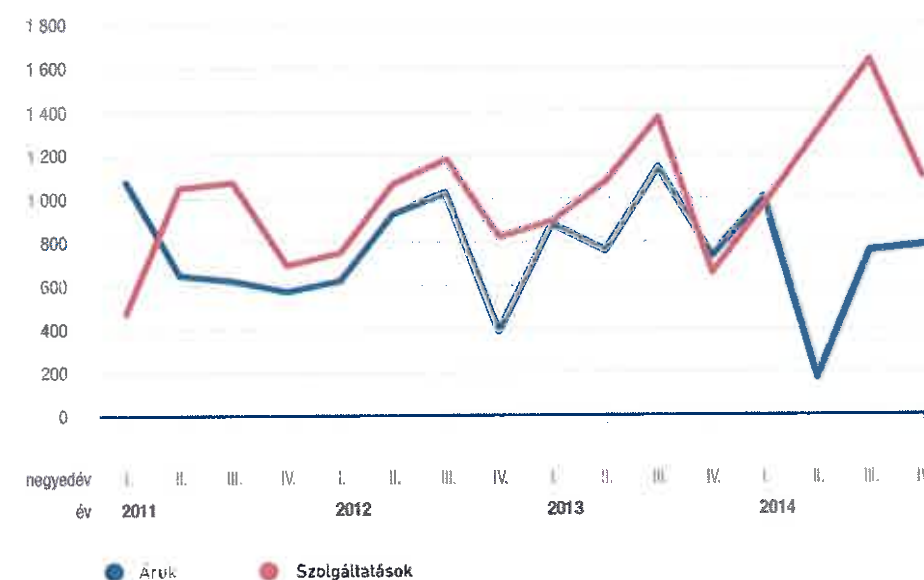
🌀 FOLYAMAT

2014 előtt a két típusú reálgazdasági tranzakció hasonló mértékben járult hozzá a folyófizetési mérleghez. A tavalyi évben a szolgáltatások felülteljesítettek a korábbi időszakhoz képest, míg az áruforgalom többlete alacsonyabban alakult. Igaz, hogy a szolgáltatásokból származó többlet egy jelentős része, 1,2 milliárd euró, a feldolgozóiparhoz kapcsolódik. A szolgáltatások körében kiemelkedően teljesített az idegenforgalom. Ennek többlete önmagában 2,9 milliárd euró volt 2014-ben, ami meghaladta az áruforgalomból származó többletet. A szolgáltatások és áruforgalom egyenlegét az **5. sz. ábra** mutatja be.

Továbbra is az egyik kitörési pont a magyar gazdaság számára az idegenforgalomban rejlik. Az ágazat már a jelenlegi teljesítményével nagyban hozzájárul az ország külfölddel szembeni finanszírozási képességéhez. Ez annak köszönhető, hogy jelentős a belföldi turizmus forgalma, így a lakosság külföldi kiadásai alacsonyan maradhatnak, a bevételek pedig figyelemre méltóan alakulnak.

Magyarország külkereskedelmének alakulása, negyedévente, (millió euró)

5.sz.ábra



Forrás: MNB

✓ EREDMÉNY

Nem csak a magyar ipar jelenti a gazdaság számára a kitörési lehetőséget, mert a szolgáltatások terén is versenyképesek vagyunk. A turizmus különösen fontos ágazat, hiszen az áruforgalomból származó többletnél, magasabb bevételt termel. Ebben az ágazatban lényegesen magasabb a belföldi tulajdonú vállalatok aránya, így a megtermelt jövedelem nagyobb része a hazai gazdaságot erősítheti.

06. 2014-ben lassult a jövedelemmérleg hiányának csökkenése

☆ JELENSÉG

2014-ben Magyarország jövedelemmérleg hiánya 3,4 milliárd euró volt, mindössze 26 millió euróval kevesebb, mint 2013-ban. A korábbi években ismertetett folyófizetési számokhoz, így a jövedelemmérleg adatokhoz képest is jelentős változások történtek a tavaly bevezetett új nemzetközi módszertani szabvány (BPM6) következtében. 2008-hoz képest, 2014-re több mint feleződött a jövedelemmérleg hiánya és összességében utoljára 2003-ban volt alacsonyabb a tavalyi szintnél.

☺ FOLYAMAT

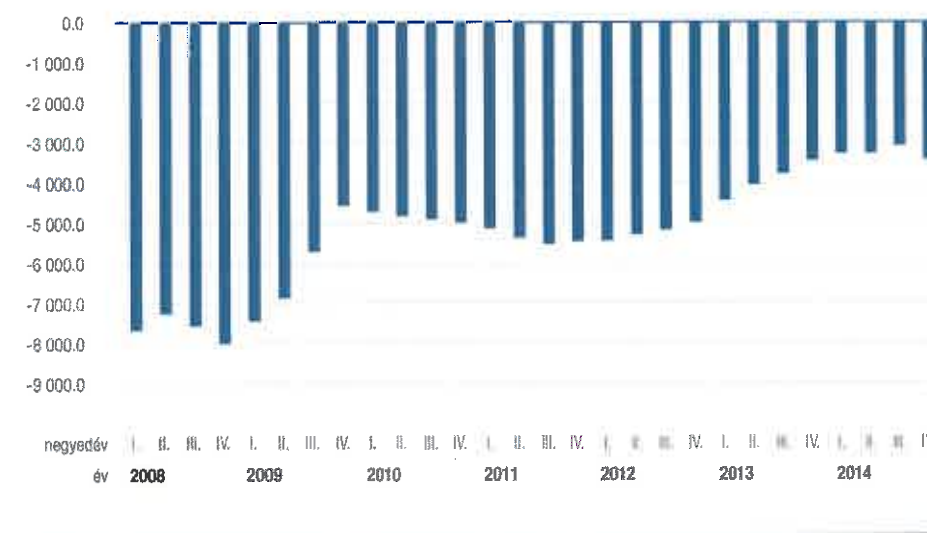
Az új módszertannal, újra számolt adatok szerint Magyarországon 2009-ben esett jelentősen a jövedelemmérleg hiánya. Ezután 2012-ig lényegében stagnált, majd a 2013-as újabb hiány csökkenés után 2014-ben szinten maradt. Magyarország jövedelem mérlegének alakulását a **6. sz. ábra** mutatja b.

A külföldiek befektetésein elért jövedelem 6,2 milliárd euró volt 2014-ben, ami nagyobb mértékben a közvetlen tőkebefektetések utáni jövedelemből származott (az osztalékok és vállalatokból történő jövedelem kivonás 4,2 milliárd euró volt). Kisebb mértékben a portfólió-befektetések után járó jövedelem rontotta a mérleget.

A jövőben, ahogy enyhül az ország külfölddel szembeni eladósodása az alacsonyabb kamatok mellett újra finanszírozásra kerülhetnek a lejáró adósságok. Csökkenhet az adósság típusú külföldiek felé fennálló kötelezettség. Ezt részben ellensúlyozhatja az, hogy a gazdasági növekedés következtében a külföldi vállalatok nagyobb nyereségre tehetnek szert Magyarországon.

Magyarország jövedelem mérlegének alakulása (Mrd. euró)
(négy negyedéves gördülő kumulált összeg, elsődleges és másodlagos jövedelem összesen)

6.sz.ábra



Forrás: MNB

✓ EREDMÉNY

Érdemes további lépéseket tenni a magyar gazdaság duális szerkezetének csökkentése érdekében. Főleg a magyar tulajdoni szektor erősítésére lenne szükség. A KKV-k támogatása mellett, a nagyobb méretű, magyar tulajdonú vállalkozások export képességeinek javítása, a belföldi piac részesedéseinek növelése hozzájárulna a magyar gazdaság jövedelemmérleg hiányának csökkenéséhez.

07. Magyarországon a devizatartalék mérete kimagasló a rövid külső adóssághoz képest

☆ JELENSÉG

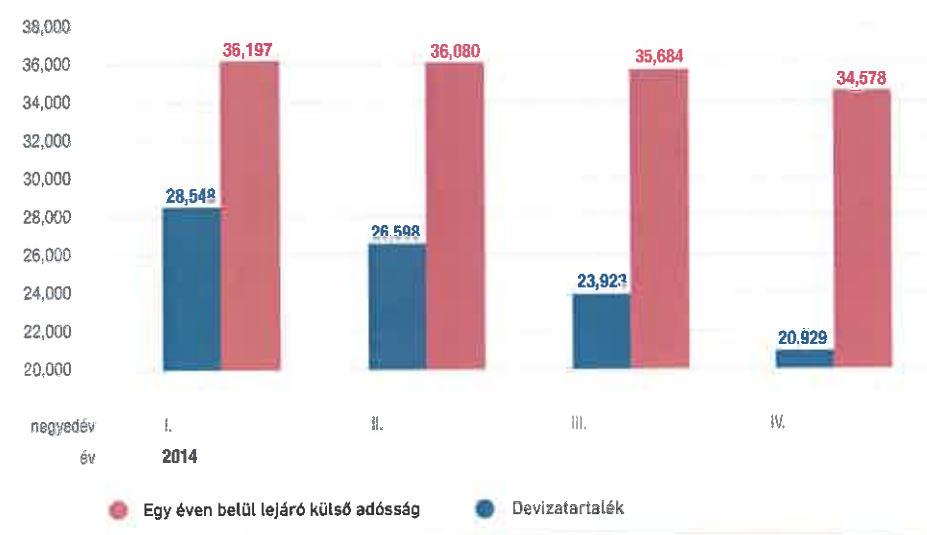
Magyarországon 2014 első negyedév végén 28 milliárd euró felett volt az egy éven belül lejáró külső adósság összege, ez az év végére 21 milliárd euróra csökkent. A Guidotti-Greenspan mutató alapján ez megfelel annak, amekkorának a devizatartaléknak lennie kell. Ennél viszont jelenleg lényegesen magasabb 34,5 milliárd euró volt év végén. A szükségesnél jóval nagyobb többlet tartalékkal rendelkezik az ország, még akkor is, ha a devizahitelek forintosítása során csökken a devizatartalék mérete.

📈 FOLYAMAT

Hazánknak 2014-ben jelentősen nőtt a devizatartalékhoz kapcsolódó mozgástere. A nemzetközileg elfogadott mutatók alapján a devizatartalék erősen meghaladta az elvárt szintet. Ez nem a növekedésének, hanem az éven belül lejáró külső adósság csökkenésének köszönhető. Alapvetően az államnak a külföldiek felé fizetendő adóssága csökkent az elmúlt egy évben. Ez fenntartható lehet, ha továbbra is a belföldi finanszírozás felé fordul az állam és a hosszú lejáratú kötvénykibocsátást részesíti előnyben. A devizatartalék és az egy éven belül lejáró külső adósság alakulását a **7. sz. ábra** mutatja be.

A lakossági devizahitelek forintosítása miatt várhatóan csökkennek majd a devizatartalékok. Azonban ezt a hatást figyelembe véve, így is messze az elvárt szint fölött maradhat. A forintosítással együtt a bankok külső adóssága komoly mértékben redukálódhat. A 21 milliárd eurónyi rövid külső adósságból, 9 milliárd euró a hitelintézetekhez kapcsolódik, ami azt jelenti, hogy a devizatartalék elvárt szintje mérséklődhet.

Magyarország devizatartalékának és egy éven belül lejáró külső adósságának alakulása, 7.sz.ábra (millió euró)



Forrás: MNB

✓ EREDMÉNY

Érdemes megfontolni a többlet devizatartalék egy részének diverzifikálását nem euró alapú régiós államkötvényekbe, a szomszédos országok kereskedelmi ingatlanjaiba vagy magyar euró alapú államkötvényekbe. Ezáltal javulhat a jegybank eredménye és csökkenne az a magas kockázat, ami a nyugati európai államkötvény lehetséges árfolyamvesztéséből eredhet. Egy másik lehetőség: a többlettartalék mérséklése, például a kéthetes betétállomány csökkentésén keresztül, ami a magyar gazdaság bruttó külső adósságát enyhítené.

08. Az eddigi külföldi közvetlentőke-befektetések ellenére sem zárkózott fel a magyar gazdaság nyugat európai társaihoz

☆ JELENSÉG

A 2010 előtt érvényes magyar gazdaságpolitikai szemlélet középpontjában a külföldi közvetlentőke Magyarországra vonzása állt, amely külföldi befektetésekre építette a gazdaság felzárkóztatását. Annak ellenére, hogy az egy főre vetített magyar FDI állomány elérte azt a szintet, ami több Nyugat Európai országban van, Magyarország felzárkózása mégsem következett be. Hiba volt elsősorban a külföldi tőkére építeni, mert ez csak még jobban erősítette a gazdaság duális szerkezetét, aminek hatásra nőtt a jövedelemkiáramlás az országból.

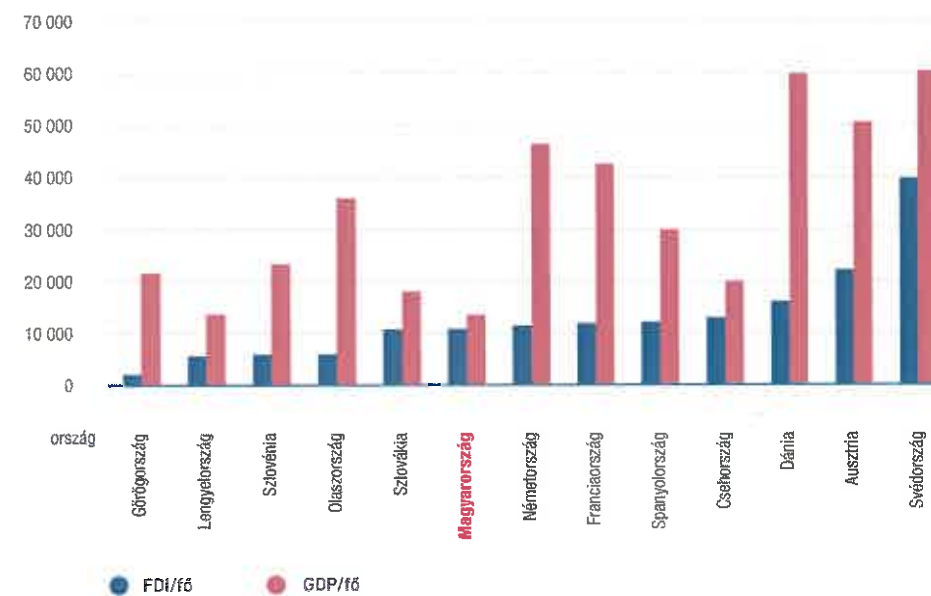
🌀 FOLYAMAT

Magyarország egy főre eső közvetlentőke állománya (nem rezidensek magyarországi befektetései) hasonló mértékű, mint a francia vagy német mutató és meghaladja az olasz értéket. A magyar GDP/fő messze elmarad ezektől az országoktól. Az OECD adatai azt mutatják, hogy 2013-ban Magyarországon az egy főre jutó FDI 10880 dollár volt, ami például csak 5%-kal maradt el a német adattól. A német GDP/fő viszont 240%-kal magasabb volt a magyarnál. A rendszerváltás óta a hazai gazdaság FDI állomány terén felzárkózott több nyugat európai országhoz, de ez nem eredményezte a gazdaság felzárkózását. Nem a külföldi közvetlentőke beruházásoknál vezet a konvergencia. Egyes európai országok egy főre jutó FDI és GDP értékeit a **8. sz. ábra** mutatja be.

A magyar gazdaság a nyugat európai gazdaságokhoz képest tőkeszegény és ezt a hátrányt nem tudta leküzdeni a külföldi tőke importjával sem. Ez csak a gazdaság duális szerkezetét erősítette, ami rontotta a pénzügyi egyensúlyát. Számít, hogy a tőketulajdonosok belföldiek vagy nemzetközi, mert a hazai befektetők nyeresége belföldön marad, ezáltal nem romlik a gazdaság jövedelemmértéke. Országunk tőkehiányos adottságait a belföldi tőkefelhalmozással lehet csak tartósan orvosolni.

FDI állomány/fő és GDP/fő alakulása egyes országokban - USD, 2013

8.sz.ábra



Forrás: MNB

✓ EREDMÉNY

A külföldi közvetlentőke befektetések hasznosak lehetnek a gazdaság számára, de nem lehet csak ezekre építeni a gazdasági felzárkózást. A hosszú távú sikerhez a belföldi tőkefelhalmozás szükséges. A korábbi, hibás gazdaságpolitika a külföldi tőkebefektetések idevonzását célozta meg, de az csak a gazdaság duális jellegét erősítette. Ehelyett a magyar tulajdonú vállalati szektorra érdemes építeni, amilyen a kis- és közepes méretű vállalatok nagy része.

09. Jelentős sikereket hozott a Munkahelyvédelmi Akcióterv

☆ JELENSÉG

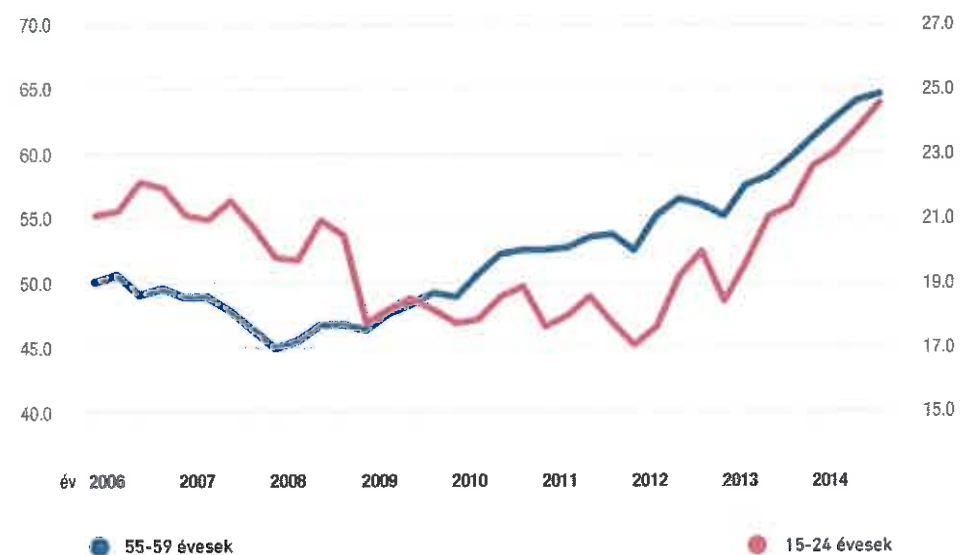
A KSH adatai szerint jelentősen emelkedett a foglalkoztatási ráta az 55 éven felüliek és 25 év alattiak körében a Munkahelyvédelmi Akcióterv bevezetése óta. Az 55 és 59 éves korosztályban 2012 eleje óta 12,2 százalékponttal nőtt a foglalkoztatási ráta 2014 végére. A kedvezményezettek között vannak az alacsony képzettséggel rendelkezők, a tartósan munkanélküliek és a fiatal anyukák. Feltehetően itt nagyobb a foglalkoztatási ráta növekedése, de külön ezekre a csoportokra nincs elérhető, rendszeres statisztika.

📈 FOLYAMAT

A 15-24 éves korosztályban is jelentősen nőtt a foglalkoztatási ráta, 7,5 százalékponttal. Ez arányaiban különösen nagy növekedést jelentett, mert ennél a csoportnál eleve alacsony ez a mutató. Ennek következtében 3 év alatt 43,8%-ot emelkedett (17,1%-ról 24,6%-ra). A 60-64 éves korosztálynál nagymértékben bővült a munkahelyek száma. Itt a nyugdíjkorhatár fokozatos emelése, a korai nyugdíjba vonulási lehetőség szigorítása segített emelni a foglalkoztatási rátát. A különböző korosztályok foglalkoztatási rátájának alakulását a 9. sz. ábra mutatja be.

A korábban hátrányos helyzetben lévő munkavállalókat nagyban segítette az akcióterv. Ez hozzájárult ahhoz, hogy a teljes foglalkoztatási ráta (15-74 éves csoportban) 6,8 százalékponttal emelkedjen 2010 első negyedévéhez képest. Ahogy a költségvetés helyzete megengedi, ajánlott további célzott adó- és járulékcsoökkentéssel ösztönözni az új munkahelyek létrehozását.

A Munkahelyvédelmi Akciótervben érintett korosztályok foglalkoztatási rátája, % 9.sz.ábra



Forrás: MNB

✓ EREDMÉNY

A célzott típusú járulékcsoökkentések hatékony eszköznek bizonyultak az eddigi eredmények alapján. A Munkahelyvédelmi Akciótervet nagyobb járulék kedvezményekkel kellene bővíteni. A kedvezményezettek közé még azok is bekerülhetnének, akik külföldről visszaköltöznek Magyarországra. Az elmúlt években a foglalkoztatás bővülése tette lehetővé, hogy 2014-ben a magyar gazdaság az egyik leggyorsabb növekedési ütemet érte el az Európai Unióban. Ez idő alatt a külfölddel szembeni finanszírozási képessége az egyik legmagasabb szinten maradt.

10. Hazánkban a nem bérjellegű költségek aránya az uniós átlag alatt van

☆ JELENSÉG

A foglalkoztatás növekedésében fontos szerepet játszott a munkára rakódó adóterhek csökkentése. Ennek a folyamatnak az eredményeként 2014-ben a munkaköltségeken belül, a nem bérjellegű költségek aránya 23,2% lett, ami alacsonyabb az uniós 24,4%-os átlagnál. A béreket terhelő munkáltatói adók és járulékok Magyarországon az uniós szint alatt vannak. Az elmúlt évek jelentős munkahelyteremtése ellenére a foglalkoztatási ráta még mindig az európai átlag alatt állt. A bérekre rakódó járulékok és adók további mérséklése nagyobb lendületet adna a munkahelyteremtésnek.

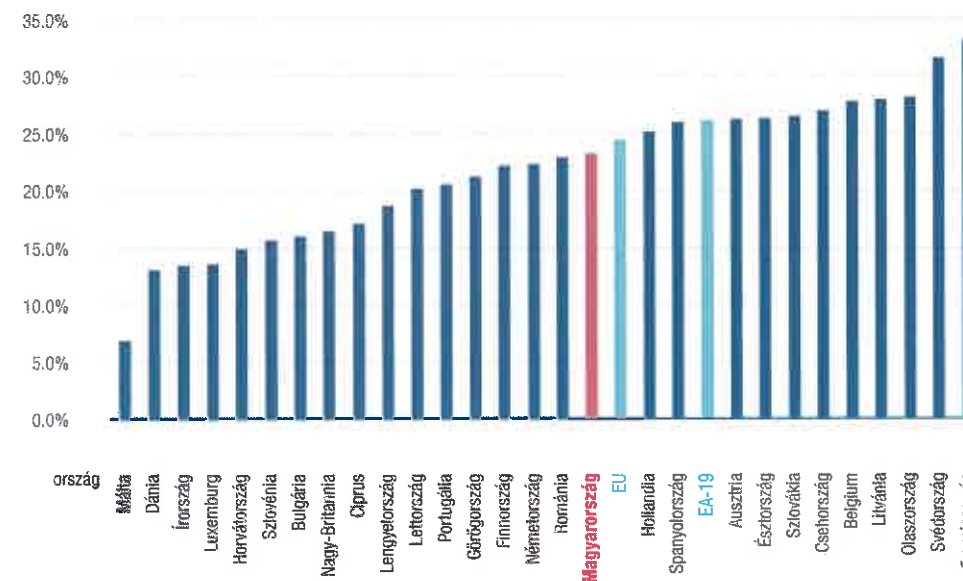
🔄 FOLYAMAT

Magyarországon 2014-ben átlagosan 7,3 euró volt egy munkaóra költsége, ennek 23,2%-a nem bérjellegű költség volt (pl.: járulékok). Az elmúlt években a sikeres adóreformok hatására jelentősen csökkent a munkát terhelő adók mértéke. Munkaadók nem bérjellegű költségeinek arányai az Európai Unió tagállamaiban a **10. sz. ábrán** láthatók.

Az eddigi adóváltoztatások után is magas a magyar adókoncentráció. Ezt érdemes lenne tovább csökkenteni, főleg a munkára rakódó adók és járulékok mérséklésével. Ezáltal még versenyképesebbé válhat a magyar munkaerő. Tovább emelkedhet a foglalkoztatási ráta, ami az elmúlt évek jelentős növekedése ellenére még megmaradna az európai uniós átlag szinten. Az adócsökkentés feltétele viszont az, hogy alacsonyan maradjon a költségvetési hiány, ezért csak fokozatosan kerülhetnek bevezetésre.

Munkaadók nem bérjellegű költségeinek aránya
(nem bérjellegű költségek/ teljes munkaköltség)

10.sz.ábra



Forrás: MNB

✓ EREDMÉNY

A csökkenő, munkára rakódó adóterhek mellett egy gyengébb forint kedvezne a munkaerő versenyképességének. Hozzájárulhat ahhoz, hogy a reálbérek növekedése mellett, nemzetközi összehasonlításban vonzó maradjon a magyar munkaerő. Európában számolva a bérköltségek még nem érték el Magyarországon a 2008-as €7,8/óra szintet. Ez a forint gyengülésének és az adóterhek csökkenésének az eredménye.

11. A nem pénzügyi vállalatok nettó pénzügyi finanszírozási képessége továbbra is pozitív

☆ JELENSÉG

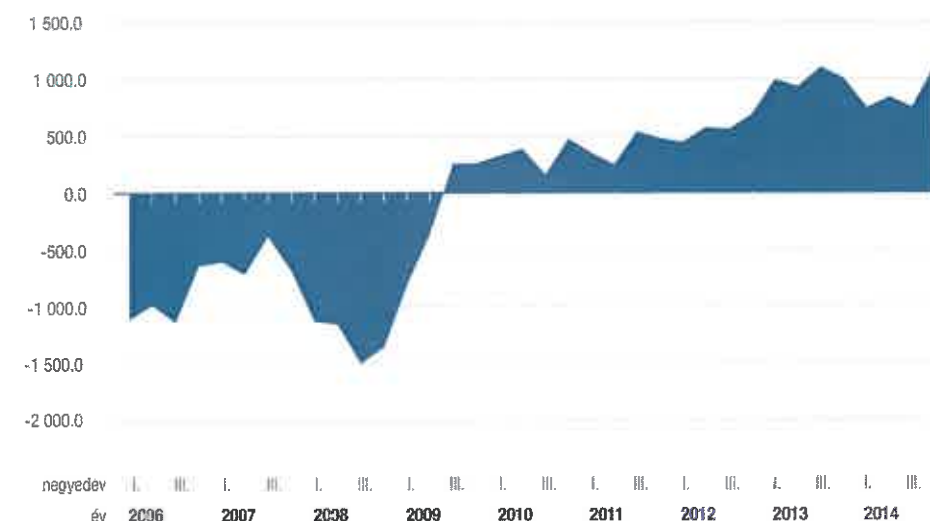
2014-ben a nem pénzügyi vállalatok nettó finanszírozási képessége 1111 milliárd forint volt. A szektor jelentősen hozzájárult a gazdaság külső finanszírozási képességéhez. Kedvezőbb lenne, ha a nem pénzügyi vállalatok, a nem pénzügyi vagyontukat gyarapítanák, hanem a reálgazdasági beruházásokat növelnék. Ezáltal keletkezhetnének újabb munkahelyek és javulhatna a gazdaság versenyképessége. Gazdaságpolitikai szempontból érdemes lehet ösztönözni a gazdasági szereplőket, hogy inkább a reálgazdasági befektetéseket részesítsék előnyben.

🔄 FOLYAMAT

2014-ben a vállalatok pénzügyi kötelezettségei közel 400 milliárd forinttal emelkedtek, de ezt ellensúlyozta a több mint 1500 milliárd forintnyi pénzügyi eszköznövekedés. A tavalyi év második felében történt a pénzügyi eszközök emelkedésének nagyobb része, ami a vállalatok egyre magasabb jövedelemtermelő képességét mutatja. A nem pénzügyi vállalatok nettó finanszírozási képességének alakulását a **11. sz. ábra** mutatja be.

Kedvezőbb lenne a gazdaság számára, ha a vállalatok a pénzügyi vagyonuk növelése helyett inkább a reálgazdaságba fektetnének. A vállalatok nagyobb beruházási hajlandósága szükséges ahhoz, hogy újabb munkahelyek keletkezzenek és a meglévő alkalmazottakra jutó termelékenység növekedhessen.

Nem pénzügyi vállalatok nettó finanszírozási igénye/ képessége, milliárd forint, négy negyedéves kumulált összeg 11.sz.ábra



Forrás: MNB

✓ EREDMÉNY

A magyar vállalatok az elmúlt években megfelelő mennyiségű pénzügyi forrást halmoztak fel arra, hogy hitelfelvétel nélkül képesek legyenek növelni beruházásaikat. A vállalatoknak fontos lenne a jelenlegi alacsony kamatkörnyezetet kihasználni és a hosszú távú befektetéseket megkezdeni. Ezek segítségével továbbra is versenyképesebbek lehetnek, mint konkurenseik.

12. Nagy a különbség a külföldi és belföldi tulajdonú vállalatok számában

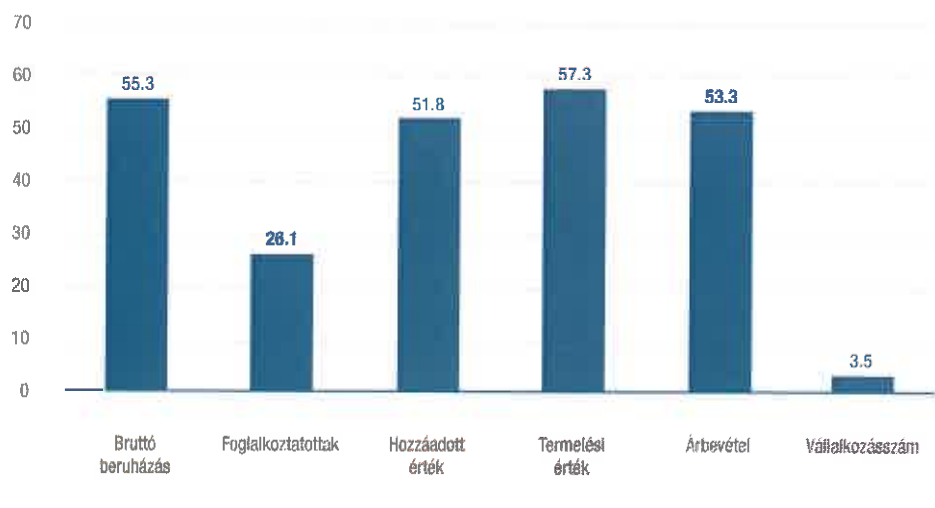
☆ JELENSÉG

A KSH által közzétett adatok alapján továbbra is erős a magyar gazdaság duális jellege. A külföldi irányítású vállalatok 3,5%-át tették ki az összes vállalatnak Magyarországon. A teljes árbevétel 53,3%-át adták 2012-ben. Ráadásul, úgy jutott több árbevételhez a külföldi tulajdonú szektor, hogy a foglalkoztatottak csak 26,1%-a dolgozott ezeknél a cégeknél. Érdemes további lépéseket tenni annak érdekében, hogy erősödjenek és méretben növekedjenek a magyar tulajdonú vállalatok, így idővel csökkenhet ez a különbség.

☺ FOLYAMAT

A hozzáadott érték alapján a legnagyobb külföldi tulajdonú vállalatok többsége a feldolgozóiparban, nagykereskedelemben és az energiaiparban volt. A külföldi irányítású, nem pénzügyi leányvállalatok részesedését a vállalkozások teljesítményéből a 12.sz. ábra mutatja be:

Nem pénzügyi vállalatok nettó finanszírozási igénye/ képessége, milliárd forint, négy negyedéves kumulált összeg 12.sz. ábra

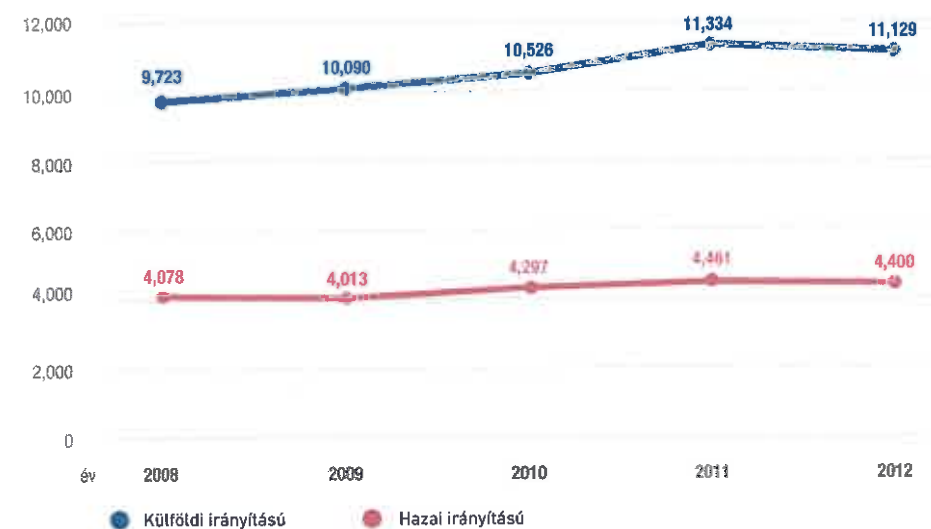


Forrás: MNB

A magyar tulajdonú vállalatok azért lehetnek lemaradva, mert lényegesen kisebb méretűek és a méretarányosságban lévő előnyöket kevésbé tudják kihasználni.

Nagyobb magyar vállalatokra és több beruházásra lenne szükség, hogy a termelékenységbeli különbség csökkenésnek tudjon indulni. Ez különösen fontos, mert alapjában meghatározza meg a versenyképességet. A külföldi és magyar irányítású vállalatok egy dolgozóra számított termelékenységének alakulását a 13. sz. ábra mutatja be:

A külföldi és a hazai irányítású vállalatok termelékenységének alakulása 13.sz. ábra



Forrás: MNB

2012-ig még nem indult el a felzárkózás a magyar irányítású vállalatok és a külföldi irányítású vállalatok között, de utána javult a helyzet. Több leányvállalatot is megvett az állam, ennek ellenére, nagy maradt a különbség, amit tovább lehetne szűkíteni.

✓ EREDMÉNY

A magyar gazdaság dualitása azért kedvezőtlen, mert hozzájárul ahhoz, hogy nagyobb mennyiségű jövedelem kerülhessen külföldre és magas maradjon a gazdaság jövedelem mérlegének hiánya. Hosszú távon, inkább a magyar tulajdonú cégekre kellene támaszkodni, mert ezek a cégek kisebb eséllyel települnek át másik országba. Ez amellettszól, hogy elsősorban a hazai tulajdonú vállalatok fejlesztését érdemes ösztönözni.



BanKonzult

Pénzügyi és Gazdasági
Tanácsadó Kft.

1016 Budapest, Piroska u. 5.