



2015. MÁJUS

# HAZAI ÉS GLOBÁLIS GAZDASÁGI ÉS PÉNZÜGYI TRENDEK

---

**BanKonzult**

Pénzügyi és Gazdasági

Tanácsadó Kft.



# TARTALOM

2015. május hónap legfőbb hazai és globális gazdasági és pénzügyi trendjei .....	4
01. Kitar a gyors gazdasági növekedés Magyarországon .....	5
02. Hazánkban gyorsan javul az inflációs környezet .....	8
03. Gyorsuló ütemben emelkedik a lakosság nettó pénzügyi vagyona .....	10
04. Újra lendületben a feldolgozóipar .....	12
05. Kisebb visszaesés ellenére is erős a beruházási aktivitás Magyarországon .....	14
06. Jelentősen csökkent a nem teljesítő lakossági hitelek aránya .....	16
07. A foglalkoztatás növekedése töretlen a magyar gazdaságban .....	18
08. Jelentősen csökkent a lakosság hiteltörlesztési terhe hazánkban .....	20
09. Nem magas a magyar vállalatok nettó eladósodottsága .....	22
10. Magyarországon alacsony a jövedelemegyenlőtlenség .....	24
11. Sokat javult a magyar gazdaság nettó külső adóssága, de régiós összevetésben még mindig magas .....	26
12. Megállt a bankok külföldről bevont forrásainak csökkenése .....	28

## 2015. május hónap legfőbb hazai és globális gazdasági és pénzügyi trendjei

- 2015 első negyedében 3,4%-kal emelkedett a magyar GDP az előző év azonos időszakához képest. Ez különösen kedvező eredmény, mivel ez azt mutatja, hogy 2014-től fenn tudott maradni a magyar gazdaság lendülete. A tavalyi év kiemelkedően gyors fejlődését több egyszeri tényező erősítette (bázishatás, választási év, uniós források felfutása), de ezeknek a kifutása után is sikerült fenntartani az erőteljes növekedési ütemet az idei év első hónapjaiban.
- Magyarországon 2015-ben az infláció területén megfordult a korábbi trend. Az első négy hónapban összesen 1,3 százalékponttal emelkedtek a fogyasztói árak. Az év elején látott áremelkedés ellenére 2015 áprilisában még 0,3 százalékponttal alacsonyabban volt az infláció, mint egy évvel korábban. Amennyiben a gazdasági növekedés folyamatosan felülteljesíti az előrejelzéseket, az inflációban hamarabb bekövetkezhet a fordulat és ezzel elérhetővé válik az inflációs cél Magyarországon.
- Magyarországon 2014 és 2015 első negyedéve között gyorsult a lakosság vagyongyarapodása, hiszen egy év alatt több mint 3500 milliárd forinttal nőtt a nettó pénzügyi vagyon. A háztartások nettó finanszírozási képessége a GDP 7,5%-a volt a 2015 első negyedében végződő egy évben. Ezzel 29 341 milliárd forintra emelkedett a nettó pénzügyi vagyon, amivel egyre közelebb kerül az éves GDP-hez. Az elszámolás és a forintosítás is hozzájárult a lakossági vagyongyarapodásához, aminek köszönhetően eddig nem látott gyorsasággal nőtt a háztartások pénzügyi vagyona.
- 2015 márciusában 11,6%-ra emelkedett az ipari termelés éves növekedési üteme. Ilyen jelentős kétszámjegyű fejlődés utoljára 2014 júliusában volt megfigyelhető. A rendelésállomány 14%-kal volt nagyobb, mint egy éve. Ez főleg a belföldi megrendelések 14%-os

növekedésének köszönhető, mert az új exportrendelések csak 0,4%-kal nőttek. A járműgyártás továbbra is kiemelkedő mértékű Magyarországon, ahol 18,9%-kal volt magasabb a kibocsátás, mint egy évvel korábban. A feldolgozóiparon belül ennek az ágazatnak a súlya már majdnem 30%.

- 2015 első negyedében a beruházások volumene 4,5%-kal esett vissza az előző év azonos időszakához képest, de így is a 2014 során elért magas szint közelében tudtak megvalósulni az új beruházások Magyarországon. Az éves növekedési ütemben történt visszaesés leginkább a korábbi magas bázisnak köszönhető, hiszen 2014 első negyedében még 23,1% volt ez a mutató. A nagyobb csökkenés pedig a szállítás, raktározás, közigazgatás, védelem területén volt, amit az uniós források lassabb beáramlása okozhatott.
- Összesen 396 milliárd forinttal csökkent a 90 napon túl késedelmes hitelek állománya 2015 első negyedév végére, az előző negyedévhez képest. Ez a fejlemény a forintosítás és a devizahitelek elszámolásával kapcsolatos változásokat tükrözi. Ennek eredményeképpen 18,9%-ról 14,1%-ra csökkent a 90 napon túli hiteltartozás aránya. A jelentős mennyiségű banki jóváírások következtében nagyot apadt a lejárt hitelállomány. Azonban, csak a következő hónapokban fog ki derülni, hogy ez egy átmeneti állapot vagy a korábban hátralékokat felhalmozó adósok hosszú távon is képesek-e törleszteni hiteleiket.
- 2015 februárja és áprilisa közötti időszakban a foglalkoztatottak száma 4 millió 141 ezer fő volt Magyarországon. Ennek eredményeképpen új csúcsra emelkedett a foglalkoztatási ráta, ami 62,8%-on állt. A munkahely-teremtési folyamatnak köszönhető, hogy fenntartható a gyors gazdasági növekedés és közben a külfölddel szembeni finanszírozási képességünk is erős tudott maradni.

# 01. Kitart a gyors gazdasági növekedés Magyarországon



## JELENSÉG

2015 első negyedében 3,4%-kal emelkedett a magyar GDP az előző év azonos időszakához képest. Ez különösen kedvező eredmény, mivel ez azt mutatja, hogy 2014-től fenn tudott maradni a magyar gazdaság lendülete. A tavalyi év kiemelkedően gyors fejlődését több egyszeri tényező erősítette (bázishatás, választási év, uniós források felfutása), de ezeknek a kifutása után is sikerült fenntartani az erőteljes növekedési ütemet az idei év első hónapjaiban.



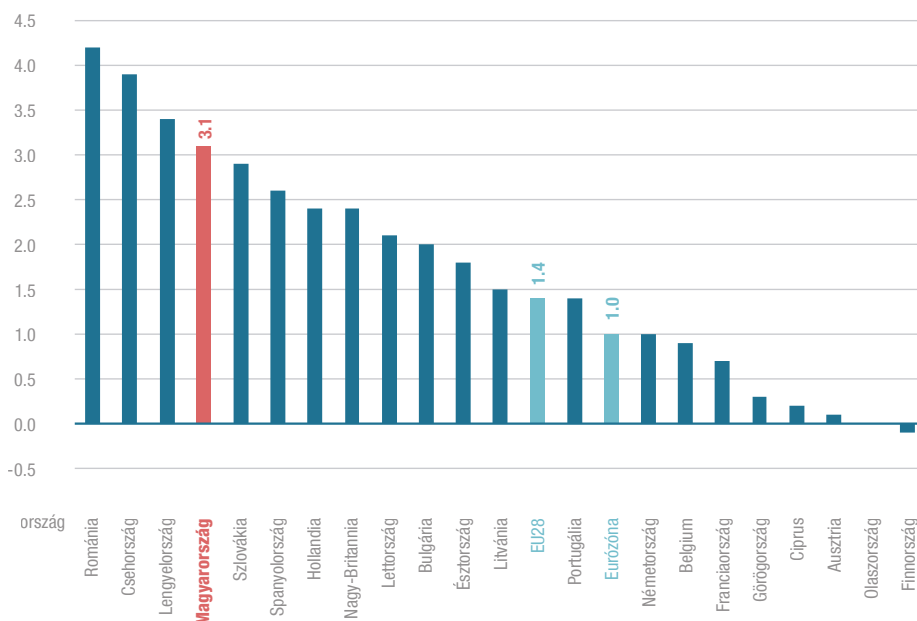
## FOLYAMAT

Az európai gazdasági környezet kilátásai javultak, de a magyar gazdaság még mindig az élmezőnyben teljesített a növekedés terén. Az Európai Központi Bank új kötvényvásárlási programja euró leértékeléshez vezetett, ami az exportra termelő európai ágazatoknak kedvezett. A feldolgozóipari beszállító láncokon keresztül pedig a régiós gazdaságok profitáltak ebből, hiszen a gazdasági növekedés a Közép Európai térségben volt a legerősebb. Az előzetes adatok alapján a magyar gazdaság a negyedik legjobban teljesített az Európai Unióban, ahogy az **1. számú ábrán** látható.

Több tényező segítette a magyar gazdaság növekedését. A tavalyi évhez képest az alacsonyabb világpiaci olajár kedvező hatású volt a gazdaságra nézve. A folyamatosan növekvő foglalkoztatás és az emelkedő reálbérek hozzájárultak a belső fogyasztás bővüléséhez. A kisebb lakossági- és vállalati hitelkamatok tovább támogatták a gazdaság fejlődését. Ezek mellett, az előzetes adatok alapján az ipar teljesítménye volt a gazdaság fő hajtóereje.

Gazdasági növekedés az Európai Unióban,  
(2015 első negyedév, az előző évi azonos időszakhoz képest)

1.sz.ábra



Forrás: Eurostat



## EREDMÉNY

Egyre kevésbé támaszkodik egyszeri tényezőkre a gazdasági növekedés Magyarországon és egyre inkább fenntartható a folyamat. Még nem éreztette kedvező hatását a lakossági devizahitelek elszámolása és forintosítása, de már az első negyedévében is elkerült egy negatív fordulatot a magyar gazdaság. Ezt a svájci frank elszállása okozhatta volna, azzal hogy az MNB a devizatartalékából biztosította a forintosításhoz szükséges forrásokat. 2015-ben tovább folytatódhat ez a gyors emelkedés, melynek elsősorban a belföldi gazdaság lehet a fő forrása.

## 02. Hazánkban gyorsan javul az inflációs környezet



### JELENSÉG

Magyarországon 2015-ben az infláció területén megfordult a korábbi trend. Az első négy hónapban összesen 1,3 százalékponttal emelkedtek a fogyasztói árak. Az év elején látott áremelkedés ellenére 2015 áprilisában még 0,3 százalékponttal alacsonyabban volt az infláció, mint egy évvel korábban. Amennyiben a gazdasági növekedés folyamatosan felülteljesíti az előrejelzéseket, az inflációban hamarabb bekövetkezhet a fordulat és ezzel elérhetővé válik az inflációs cél Magyarországon.



### FOLYAMAT

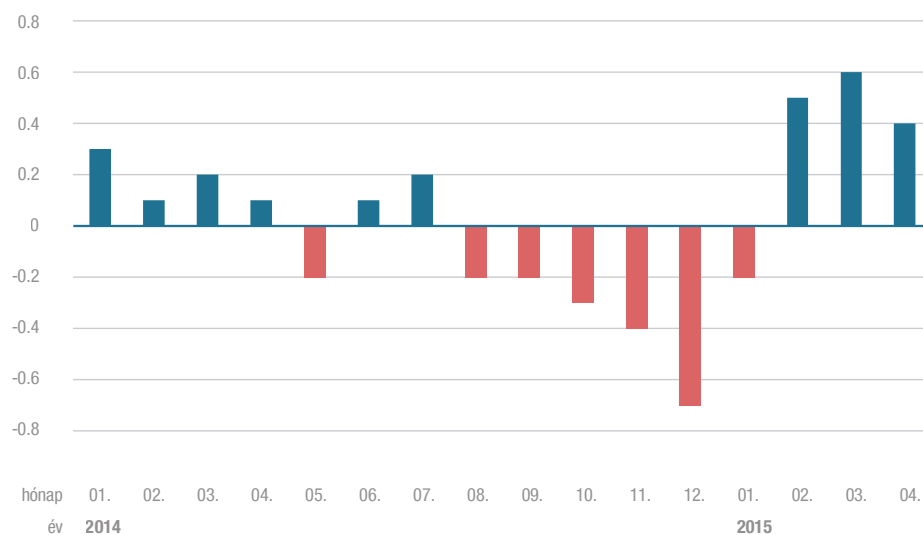
A korábbi deflációs környezet kezd megszűnni a magyar gazdaságban, ahogy folyamatosan kifut a rezsicsökkentés hatása. Emellett a világpiaci olajár sem csökken tovább, sőt a kőolaj ára részben visszaemelkedett és az élelmiszerárak magasabban alakultak. Ezeknek köszönhető, hogy gyorsabban lesz elérhető a három százalékos jegybanki inflációs cél Magyarországon. A jelek szerint elmúlt a defláció veszélye hazánkban, ahogy az a **2 sz. ábrán** látható.

A kedvezőbb inflációs adatok mellett is van még lehetőség az alapkamat csökkentésére: a maginfláció csak 1,2%-kal emelkedett az egy évvel korábbi szinthez képest. Más régiós gazdaságokhoz és az eurózónához mérten relatív szigorúbb a magyar monetáris környezet. Forinterősödéshez vezetne, ha a magyar reálkamat a többi régiós gazdaságban található reálkamatokhoz képest emelkedne. Ez ártana a termelő vállalatoknak, és a munkahelyteremtés szempontjából sem lenne jó hatású.



Fogyasztói árindex változása, előző hónaphoz képest (%)

2.sz.ábra



Forrás: KSH



## EREDMÉNY

Az infláció terén elindulhatott a fordulat Magyarországon, és ez kedvező lehet a nagyobb adóssággal rendelkező gazdasági szereplőknek. A fogyasztói árindex 2015-ben látott eddigi emelkedése mellett, még mindig messze van az inflációs céltól, és a reálkamat továbbra is magas. Érdeemes addig várni a monetáris szigorítás elindításával, amíg más európai államokban ez a folyamat elkezdődik, ami akár 2017-re vagy annál későbbre tolódhat.

## 03. Gyorsuló ütemben emelkedik a lakosság nettó pénzügyi vagyona



### JELENSÉG

Magyarországon 2014 és 2015 első negyedéve között gyorsult a lakosság vagyongyarapódása, hiszen egy év alatt több mint 3500 milliárd forinttal nőtt a nettó pénzügyi vagyon. A háztartások nettó finanszírozási képessége a GDP 7,5%-a volt a 2015 első negyedévében végződő egy évben. Ezzel 29 341 milliárd forintra emelkedett a nettó pénzügyi vagyon, amivel egyre közelebb kerül az éves GDP-hez. Az elszámolás és a forintosítás is hozzájárult a lakossági vagyongyarapodásához, aminek köszönhetően eddig nem látott gyorsasággal nőtt a háztartások pénzügyi vagyona.



### FOLYAMAT

2015-ben az eddig elért rekordmagas szintről tovább emelkedett a háztartások finanszírozási képessége. Enne hatására kisebb a háztartások nominális szintű adóssága, a GDP és a jövedelmek arányában még inkább. Emellett a lakosság pénzügyi megtakarítása egyre gyorsabban növekszik, ami segíthet abban, hogy csökkenjen a gazdaság külső eladósodottsága. A növekvő lakossági megtakarítások finanszírozási forrást adhatnak az államháztartás hiányára és a vállalatok reálgazdasági beruházásaira. A háztartások nettó pénzügyi vagyonának alakulását a **3. sz. ábra** mutatja be.

Megfelelő csatornákra van szükség ahhoz, hogy a felhalmozódó belföldi tőke az ország versenyképességét javítsa és a magyar gazdaság dualitását csökkentse. A lakossági államkötvények továbbra is jó lehetőséget jelentenek. Ezen a téren már jelentős eredményeket sikerült felmutatni, de emellett még mindig 50% feletti a külföldiek finanszírozása.

A vállalatokhoz a bankszektoron keresztül juthatnak el a lakossági megtakarítások, de érdemes lenne mélyíteni a magyar tőkepiacokat, hogy a családok minél több eszközbe fektethessék a megtakarításaikat.

A vállalati kötvényeken és a tőzsdén kibocsátott részvényeken keresztül a lakossági megtakarítások hozzájárulhatnak a reálgazdasági beruházások finanszírozásához.

Háztartások nettó pénzügyi vagyonának változása  
(az egy évvel korábbi időszakhoz képest, milliárd forint)

3.sz.ábra



Forrás: MNB

## ✓ EREDMÉNY

Akkor válhat fenntarthatóvá a magyar gazdaság felzárkózása a fejlett európai gazdaságokhoz, ha a lakosság jelentős megtakarításait a vállalati szektor, a reálgazdasági befektetésekre tudja felhasználni. Ebből az első tényező - a jelentős lakossági megtakarítás - a rendelkezésre áll, már csak ezeket kell sikeresen a vállalatok beruházásaiba csatornázni. Amikor ez sikerül, akkor a magyar tulajdonú vállalatok olyan versenyképessé válhatnak, mint a külföldi tulajdonú versenytársaik a hazai gazdaságban.

## 04. Újra lendületben a feldolgozóipar



### JELENSÉG

2015 márciusában 11,6%-ra emelkedett az ipari termelés éves növekedési üteme. Ilyen jelentős kétszámjegyű fejlődés utoljára 2014 júliusában volt megfigyelhető. A rendelésállomány 14%-kal volt nagyobb, mint egy éve. Ez főleg a belföldi megrendelések 14%-os növekedésének köszönhető, mert az új exportrendelések csak 0,4%-kal nőttek. A járműgyártás továbbra is kiemelkedő mértékű Magyarországon, ahol 18,9%-kal volt magasabb a kibocsátás, mint egy évvel korábban. A feldolgozóiparon belül ennek az ágazatnak a súlya már majdnem 30%.



### FOLYAMAT

Az egyik legfontosabb tényező, ami segítette a magyar ipar nemrég bekövetkezett gyorsulását, hogy a személygépjármű eladások területén gyors növekedés volt megfigyelhető egész Európában. Ez kedvezhet hazánknak, mivel jelentős kapacitással rendelkezik ebben az ágazatban és fontos autóiipari beruházásokat hajtott végre. A termelés felfutása ezeknél az új gyáraknál az előző egy éves időszakra tevődött. Később azonban, alacsonyabb dinamika várható ezen a területen, ha nem érkeznek újabb, jelentős beruházások. Az ipari termelés alakulását Magyarországon a **4. sz. ábra** mutatja be.

Középtávon - az autóiiparon kívül – új, nagy feldolgozóipari beruházásokra lenne szükség, amelyek biztosíthatják az ipari termelés folyamatos emelkedését akkor is, ha a járműgyártás lendülete csökkenne. Az egyik ilyen lehetséges ágazat az elektronikai termékgyártás, ami sokáig az autógyártással azonos súlyú volt a magyar gazdaságban. Sajnos ezen a területen a távol keletre költözés a jelenlegi trend, de az ezekért a beruházásokért folytatott versenyben Ázsia áll nyerésre.

Érdemes lenne a most születő iparágakban szereplő vállalatokat arra ösztönözni, hogy Magyarországon fektessenek be, ezzel magasabb hozzáadott értékű termelésnövekedést érhetnénk el.

A feldolgozóipar jelentősebb alágainak teljesítménye, 2015. március

4.sz.ábra

Megnevezés	Termelés volumenindexe, az előző év azonos időszaka = 100,0%	Az ág részesedése a feldolgozóiparon belül, folyó áron, %
Élelmiszer, ital, dohánytermék gyártása	111,7	10,2
Gumi-, műanyag és nemfém ásványi termék gyártása	114,3	7,6
Fémalapanyag és fémfeldolgozási termék gyártása	104,9	7,1
Számítógép, elektronikai, optikai termék gyártása	111,1	11,3
Gép, gépi berendezés gyártása	101,5	8,2
Járműgyártás	118,9	29,8

Forrás: KSH



## EREDMÉNY

Tovább nő az ipari termelés Magyarországon, elsősorban a nemrég befejezett autóiipari beruházásoknak köszönhetően. A jövőben aktívabb iparpolitikára lesz szükség ahhoz, hogy ne csak egy ágazatra támaszkodjon ennyire a hazai feldolgozóipar. Az újonnan megjelenő technológiai területeket kellene erősíteni, ahol Magyarország korán beléphetne a piacra, így jelentős szereplővé válhatna akár hosszútávon is. Ilyen területek lehetnének: biotechnológia és gyógyszeripar, alternatív energia (pl.: geotermikus energia) vagy a 3D nyomtatási technológiák.

## 05. Kisebb visszaesés ellenére is erős a beruházási aktivitás Magyarországon



### JELENSÉG

2015 első negyedében a beruházások volumene 4,5%-kal esett vissza az előző év azonos időszakához képest, de így is a 2014 során elért magas szint közelében tudtak megvalósulni az új beruházások Magyarországon. Az éves növekedési ütemben történt visszaesés leginkább a korábbi magas bázisnak köszönhető, hiszen 2014 első negyedében még 23,1% volt ez a mutató. A nagyobb csökkenés pedig a szállítás, raktározás, közigazgatás, védelem területén volt, amit az uniós források lassabb beáramlása okozhatott.



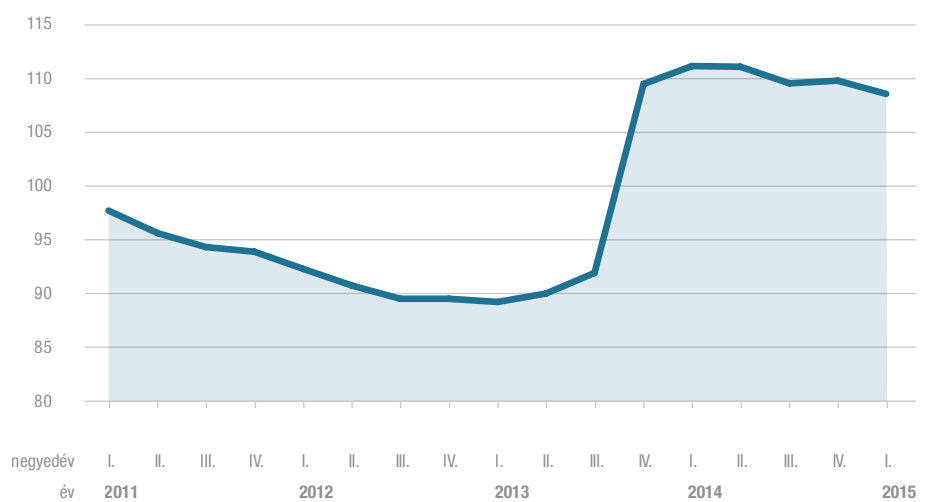
### FOLYAMAT

Kedvező, hogy a magas bázis ellenére a feldolgozóipari beruházások, kis mértékben ugyan, de 0,2%-kal növekedtek az eltelt egy év alatt. A versenyszféra beruházási aktivitása lényegében stagnált az éves -0,7% volumenváltozással. A nagy visszaesés a költségvetési beruházásoknál történt, ahol ezek 10%-kal estek vissza az egy évvel korábbi szinthez képest. Ezek eredőjeként a beruházások volumene lényegében a korábbi szinten alakult, ahogy azt az **5. sz. ábra** is mutatja.

A 2013 utolsó negyedében látott beruházási fordulat óta elért szintet még tartani tudja a magyar gazdaság. Nem csak az uniós források, de a hitelkamatok csökkenése is segítette a beruházások növekedését és az alacsony kamatok további fennmaradását. A beruházások forrásait az uniós pályázatok helyett, inkább a belföldi megtakarítások biztosítják, így hosszú távon megmaradhat a beruházási fordulat.

Beruházások összehasonlító áron,  
(2010 negyedéveinek átlaga = 100,0 szezonálisan kiigazított (százalék))

5.sz.ábra



Forrás: KSH

## ✓ EREDMÉNY

A 2020-ig tartó időszak lehet az utolsó, amikor jelentős uniós forrásokhoz jut Magyarország. A várhatóan gyors növekedésnek köszönhetően, ezután már túl fejlett lesz a magyar gazdaság. Hazánknak idővel le kell szoknia az uniós pénzekekről, mint a beruházások fő forrásairól. Az átmeneti időszakot az ország modernizálására lehetne felhasználni, mert most jelentősek a többletmegetakarítások, a kamatok világszerte alacsonyak és ez ideális környezet a nagyléptékű fejlesztésekre

## 06. Jelentősen csökkent a nem teljesítő lakossági hitelek aránya



### JELENSÉG

Összesen 396 milliárd forinttal csökkent a 90 napon túl késedelmes hitelek állománya 2015 első negyedév végére, az előző negyedévhez képest. Ez a fejlemény a forintosítás és a devizahitelek elszámolásával kapcsolatos változásokat tükrözi. Ennek eredményeképpen 18,9%-ról 14,1%-ra csökkent a 90 napon túli hiteltartozás aránya. A jelentős mennyiségű banki jóváírások következtében nagyot apadt a lejárt hitelállomány. Azonban, csak a következő hónapokban fog kiderülni, hogy ez egy átmeneti állapot vagy a korábban hátralékokat felhalmozó adósok hosszú távon is képesek-e törleszteni hiteleiket.



### FOLYAMAT

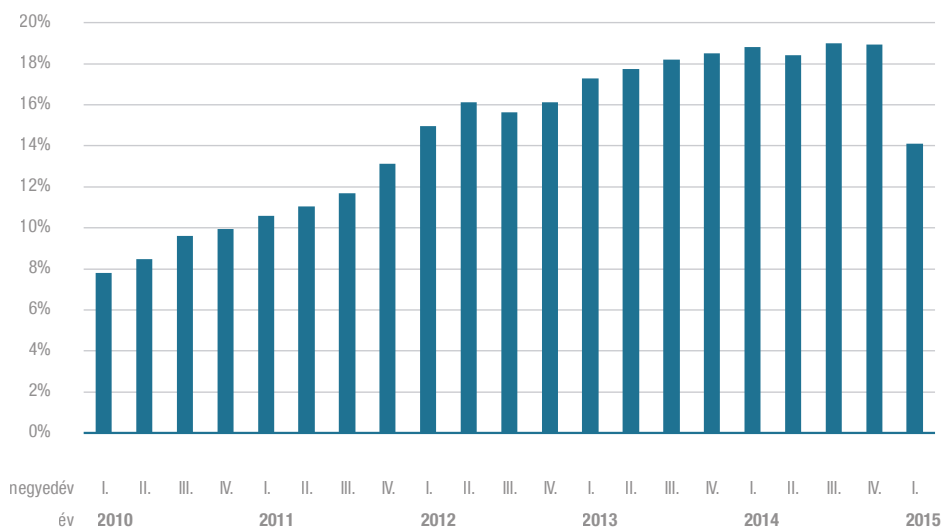
A gyorsabb gazdasági növekedésnek, javuló foglalkoztatásnak és emelkedő béreknek tudható be, hogy már a devizahitek elszámolása és forintosítása előtt tetőzött a nem teljesítő hitelek aránya. Köszönhető ez annak, hogy alig maradt lakossági devizahitel Magyarországon. A törlesztőrészletek a devizaárfolyam mozgások következtében nem ingadoznak tovább, ami segít csökkenteni a rossz hitelek újra piacra kerülését. A 90 napon túl késedelmes hitelállomány alakulását a teljes hitelállományhoz képest a **6. sz. ábra** mutatja be.

A kiszámítható törlesztőrészletek mellett csökkennek az adósságterhek is, ami szintén javítja majd a fizetési morált. Mérsékelheti a rossz hitelek arányát, ha bővül a lakossági hitelkibocsátás, mert akkor arányaiban több jó minőségű hitel állna rendelkezésre. Az alacsonyabb nem fizetők aránya azt jelenti, hogy a pénzügyi szektor hitelezési képessége növekedhet és a hitelkamatok idővel enyhülhetnek.



A 90 napon túl késedelmes állomány aránya a teljes lakossági hitelállományon belül, %

6.sz.ábra



Forrás: MNB



## EREDMÉNY

Fennáll a lehetősége annak, hogy a 2015 elején látott csökkenés a rossz hitelállomány területén csak átmeneti lesz és a korábban késedelembe eső hitelek kis része tudja majd a hiteleit rendszeresen törleszteni. Az elszámolást követő 90 nap múlva lesz először látható, hogy mennyire tartós ezen a téren a javulás. Az év második felében bevezetett családi csődvédelem viszont újból segíthet csökkenteni a bedőlt hitelek arányát.

## 07. A foglalkoztatás növekedése töretlen a magyar gazdaságban



### JELENSÉG

2015 februárja és áprilisa közötti időszakban a foglalkoztatottak száma 4 millió 141 ezer fő volt Magyarországon. Ennek eredményeképpen új csúcsra emelkedett a foglalkoztatási ráta, ami 62,8%-on állt. A munkahely-teremtési folyamatnak köszönhető, hogy fenntartható a gyors gazdasági növekedés és közben a külfölddel szembeni finanszírozási képességünk is erős tudott maradni.



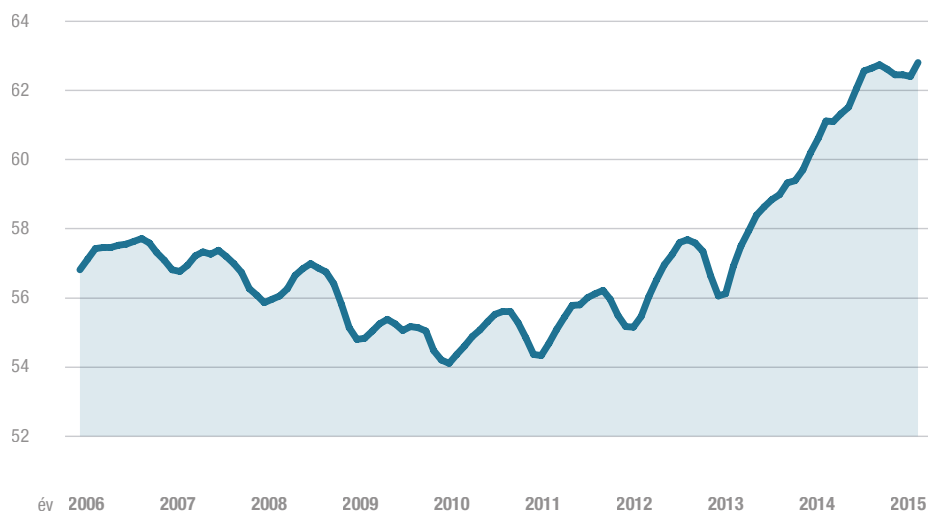
### FOLYAMAT

Lényegében 2010 óta folyamatosan emelkedik a foglalkoztatási ráta Magyarországon, de az igazi fellendülés a munkahelyteremtésben 2013-ban kezdődött. A siker legfontosabb tényezője az adórendszer átalakítása volt. Segített az is, hogy a költségvetései konszolidáció az elmúlt években sikeresen lezajlott, ami javította a gazdasági környezet megítélését. Emellett még a munkaerőpiac kínálati oldalát érintő reformok játszottak fontos szerepet. A foglalkoztatási ráta alakulása a **7. sz. ábrán** látható.

Magyarországon már a közfoglalkoztatottak nélkül is 4 millió felett lenne a munkahelyek száma. A következő években tovább emelkedhet a munkaerőpiac aktivitási rátája, ahogy folyamatosan emelkedik a nyugdíjkorhatár. Amennyiben ez adó- és járulékcsoökkentéssel párosulna, akkor a jövőben tovább növekedhet a foglalkoztatási ráta a magyar gazdaságban.

A foglalkoztatási ráta alakulása, 15-64 éves korosztály (%)

7.sz.ábra



Forrás: KSH



## EREDMÉNY

Az adó- és járuléksökkentés ez idáig hatásos volt és még jelentős tér van a munkát terhelő adók csökkentésére. A munkahelyvédelmi akcióterv kibővítése és a program keretében elérhető járulékkedvezmény növelése, egy olyan intézkedés lehet, ami célzottan segítheti a munkahelyteremtést. A keletkező új munkahelyek növelik az adóbevételeket, így a költségvetés többletbevétele további adócsökkentéseket tehet lehetővé. Ezáltal folytatódhat ez a pozitív, öngerjesztő munkahelyteremtési folyamat.

## 08. Jelentősen csökkent a lakosság hiteltörlesztési terhe hazánkban



### JELENSÉG

A devizahitelek elszámolásának és forintosításának hatására a lakosság hiteltörlesztési terhe 2015 első negyedévében több mint 10 éves mélypontra zuhant. A jegybank becslése szerint a lakosság adósságszolgálati terhe, a rendelkezésre álló jövedelem 6,81%-ára csökkent, az egy évvel korábbi 8,83%-ról. A 2008-ban mért 13,01%-os csúcsnak majdnem a fele a most elért szint. Emellett sikerült elkerülni a svájci frank árfolyamának drámai emelkedéséből származó káros hatásokat, ami megakaszthatta volna a gazdaság fellendülését. Gyorsan, jelentős sikereket ért el a lakossági devizahitelek kivezetése a magyar gazdaságból.

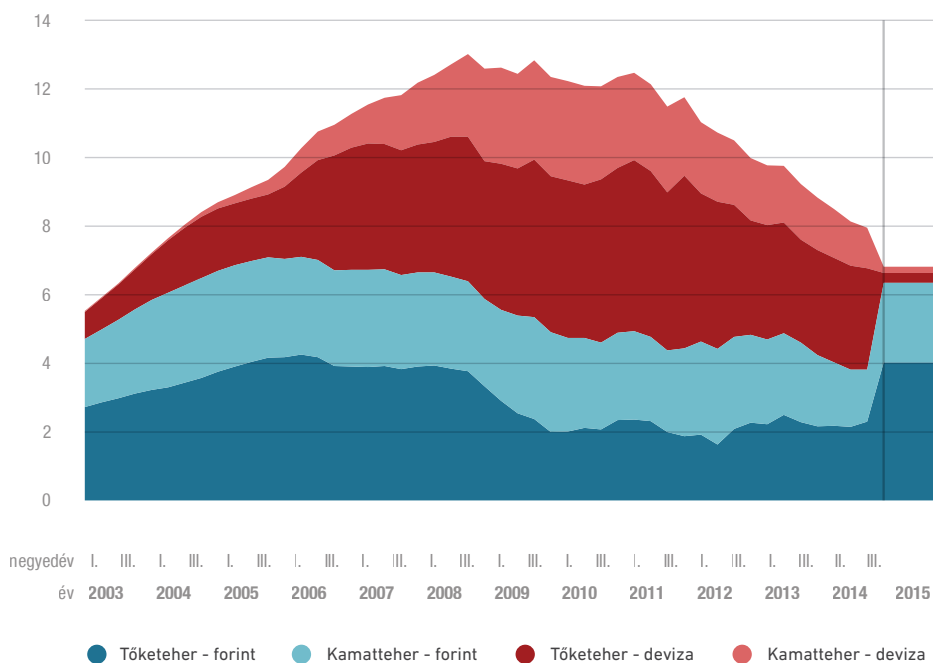


### FOLYAMAT

A csökkenő adósságfinanszírozási terhek mellett a devizahitelek kivezetése kiszámíthatóvá teszi az adósság visszafizetését, mivel a devizaárfolyam változása már nincs hatással a törlesztőrészekre. Ez hozzájárulhat a lakosság saját pénzügyi helyzetének megítéléséhez és a háztartások stabilabb pénzügyi helyzete is kedvez a gazdaságnak. A lakosság banki hiteltörlesztésre fordított összegét a rendelkezésre álló jövedelem arányában a **8. sz. ábra** mutatja be.

Továbbra is több hitelt törlesztenek a magyar családok, mint amennyit felvesznek. Mivel a kamatkörnyezet csökkent, így az év során tovább mérséklődhet az adósságszolgálatra fordított jövedelem. Ez a folyamat hozzájárul ahhoz, hogy a jövőben növekedjen a családok nettó pénzügyi vagyona és a lakosság biztosítsa a többi szektor finanszírozását: akár közvetlenül állampapírok vásárlásával, a vállalatoknak pedig a bankrendszeren át és kisebb részben a tőkepiacon keresztül.

A háztartások törlesztőterhének alakulása a rendelkezésre álló jövedelem arányában (%) 8.sz.ábra



Forrás: MNB



## EREDMÉNY

A devizahitelek elszámoltatásával és forintosításával lényegesen magasabb lehet a lakosság pénzügyi megtakarításokra fordítható összege. Olyan szabályozási környezetet kellene kialakítani, ami csökkenti a lakosság újbóli eladósodásának esélyét és inkább a pénzügyi megtakarítások növelését részesíti előnyben. Ehhez egy ösztönző intézkedés lehet a „kamatadó” csökkentése. Ha fennmarad a háztartások finanszírozási képessége, akkor ennek köszönhetően, a magyar gazdaságnak nem kell többé külföldi forrásokra támaszkodnia.

## 09. Nem magas a magyar vállalatok nettó eladósodottsága



### JELENSÉG

A magyar vállalatok összesített nettó adósságállománya a nettó tőke 66%-ára csökkent 2014 végére, ami a lengyel értékkel együtt a legalacsonyabb a régióban. Az uniós 114%-os értékhez képest, még inkább alacsony a vállalati adósság szint. Szükség lenne az aktívabb vállalati hitelfelvételre Magyarországon, hogy egyre több beruházás legyen és növekedjenek a vállalatok kapacitásai. A befektetések révén hatékonyabbá és versenyképesebbé válna a magyar vállalati szektor, a gazdaságban emelkedne a termelékenység rása.



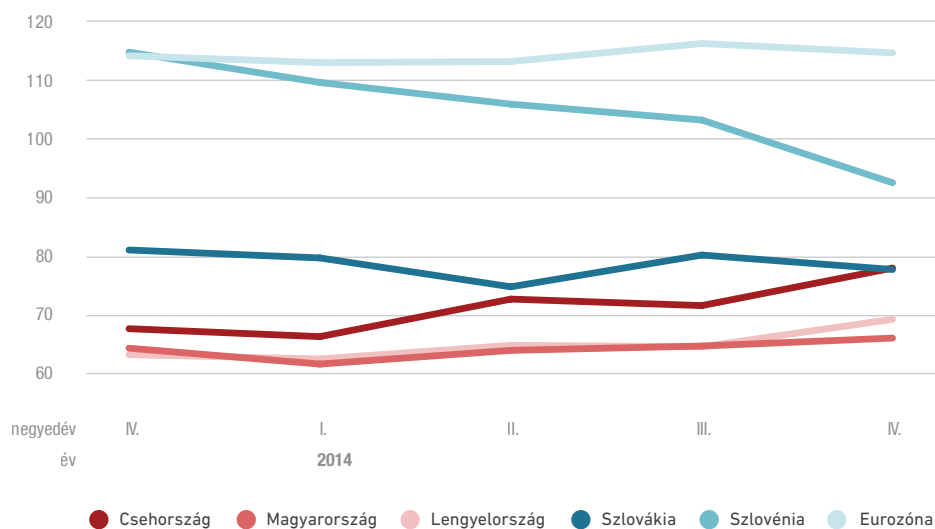
### FOLYAMAT

Régiós összehasonlításban a magyar vállalatok nincsenek eladósodva. 2014 eleje óta 5 százalékpontot emelkedett a nettó adósság/nettó tőkemutató Magyarországon. Azonban még így is a legkevésbé eladósodottak a magyar vállalatok a régiós versenytársaikhoz képest. Ezért, van még térünk a hitelnövekedésre, ami jelentős növekedési tartaléka hazánknak a többi országhoz mérten. A vállalatok nettó adósság/nettó tőke mutatójának alakulását a közép európai régióban és az eurózónában a **9. sz. ábra** mutatja be: akkor akár többen léphetnek be az aktívák közé.

A közép európai régióban a vállalatok tőkeszintjei alacsonyabbak, mint Nyugat Európában, és még a tőkeáttétel is mérsékeltebb. Ami szintén azt mutatja, hogy mennyire tőkehiányosak a régiós országok a fejlett gazdaságokhoz képest. A magyar vállalatok lemaradását a bevont pénzügyi forrás terén, az alacsonyabb alapkamat és a Növekedési Hitelprogram kiterjesztése segítheti. Érdeemes az uniós források elosztását úgy tervezni, hogy amennyire lehetséges, minél több magánforrást mozgassanak meg.

Nem pénzügyi vállalatok nettó adóssága  
a nettó részvények és részesedések arányában

9.sz.ábra



Forrás: MNB, EKB



## EREDMÉNY

A vállalati hitelek növekedése a befektetések felfutását segítené, ami újabb munkahelyekhez és a termelékenység emelkedéséhez vezetne. A vállalatok nyereségességének emelkedése segíthet abban, hogy a cégek több forrást tudjanak bevonni és gyorsabb növekedésre legyenek képesek. A vállalati szektor magasabb megtérülései azt jelentenék, hogy a potenciális beruházások nagyobb százaléka hozhatna hasznot, ezáltal több projektbe kezdhetnének bele. A profitabilitás emelkedéséhez hozzájárulna a további adócsökkentés, például a helyi iparűzési adó mérséklése is.

## 10. Magyarországon alacsony a jövedelem-egyenlőtlenség



### JELENSÉG

A Gini-együttható egy nemzetközileg használt mutató a társadalomban tapasztalható jövedelemegyenlőtlenség mérésére. Magyarországon 2013-ban ez az érték 28 volt, ami az unióban ugyanebben az időszakban 30,5 volt (kisebb érték kisebb egyenlőtlenséget jelent), miközben az európai érték világviszonylatban amúgy is alacsony. Ez kedvező a magyar gazdaság számára, mert azt jelenti, hogy egyre kisebb a társadalmi rétegek közötti különbség és könnyebben kialakulhat egy széles középosztály.



### FOLYAMAT

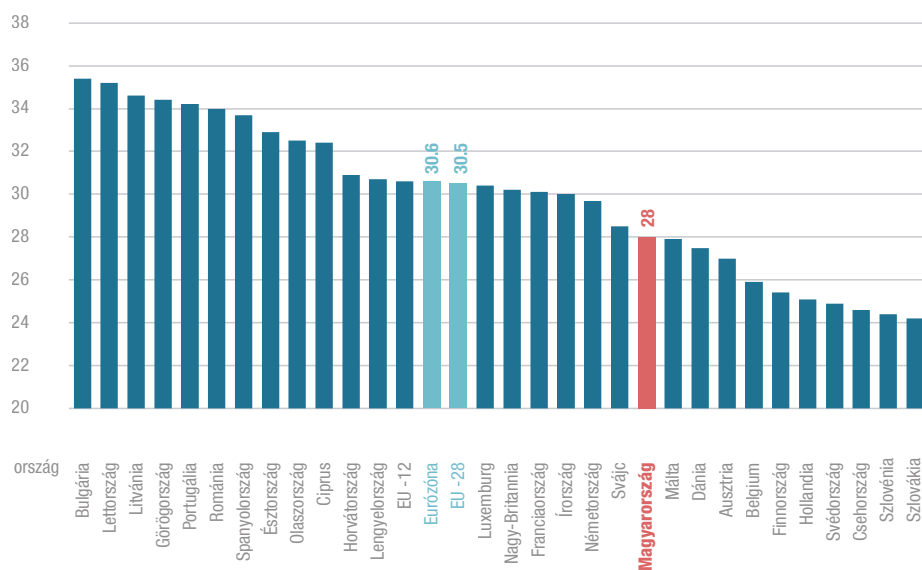
Magyarországon a 2011-ben bevezetett egykulcsos személyi jövedelemadó mellett sem nőtt az egyenlőtlenség más országokhoz képest. Viszont jelentős mértékben növelte a lakosság pénzügyi megtakarításait, aminek következtében külföldi források nélkül tudja magát finanszírozni az ország. A Gini-együttható alakulását az EU-28-ak között a **10. sz. ábra** mutatja be.

Ezen a téren olyan országokhoz áll közel Magyarország, ahol erős a középosztály, mint például Németországban, Ausztriában vagy Dániában. Hazánkban elérhető lehet ez a társadalmi berendezkedés, ha továbbra is olyan gazdaságpolitikát követ az ország, ami a középosztálynak kedvez. Ez majd hozzájárulhat a hosszú távú gazdasági növekedéshez és pénzügyi stabilitáshoz.



A rendelkezésre álló jövedelem Gini-együtthatója, 2013

10.sz.ábra



Forrás: MNB



## EREDMÉNY

A nemzetközi tapasztalatok azt mutatják, ha egy országban erős a középosztály, akkor nagy valószínűséggel gazdasági jólét is van. Ennek kedvez, hogy a magyar gazdaságban relatív alacsony az egyenlőtlenség, így könnyebben szélesíthető a középosztály. Ezt a folyamatot segítheti a munkajövedelmeket terhelő adók további csökkentése és a foglalkoztatási fordulat fenntartása.

## 11. Sokat javult a magyar gazdaság nettó külső adóssága, de régiós összevetésben még mindig magas



### JELENSÉG

A GDP 33,3%-ára csökkent Magyarország külfölddel szembeni nettó adóssága 2014 végén, ez jelentős esés a 2009-es rekord 54,2%-hoz képest, még úgy is, hogy Lengyelországban és Szlovákiában inkább növekedett a mutató. A külfölddel szembeni nettó adósság Magyarországon a legmagasabb a Visegrádi négyek közül. Mivel továbbra is a magyar finanszírozási képesség a legmagasabb a régióban, ezért várhatóan, a magyar gazdaság megelőzi régiós versenytársainak egy részét a következő években.



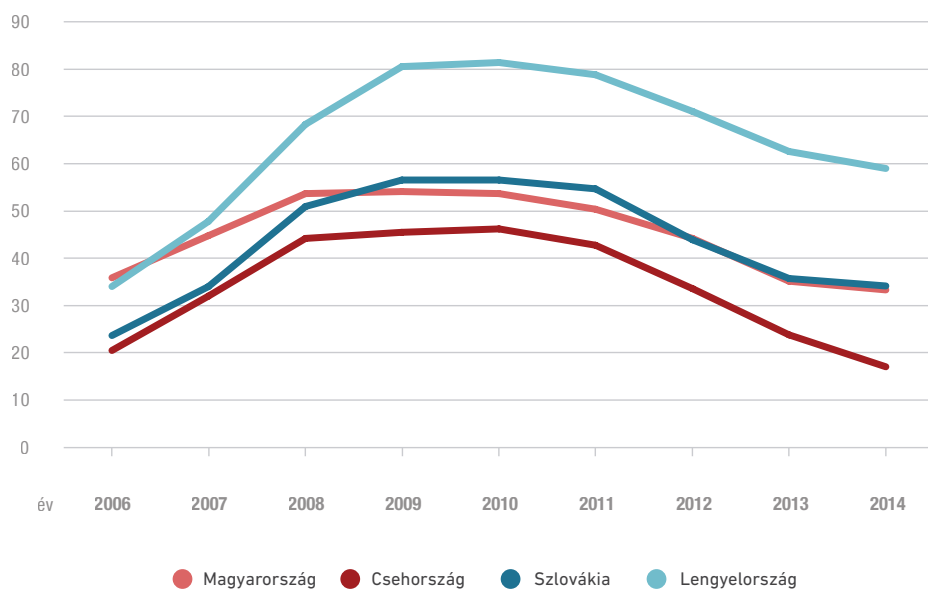
### FOLYAMAT

Annak ellenére, hogy a régióban Magyarországon a legmagasabb a nettó külső adósság, egyedül a magyar folyófizetési mérleg alakul pozitívan évek óta. Ezek a számok még nem tartalmazzák az elszámolás és forintosítás hatását, aminek köszönhető, hogy várhatóan egy egyszeri csökkenés lesz látható. A V-4 országok külföldiekkel szembeni nettó adósságát a **11. sz. ábra** mutatja be.

Csehország az egyedüli nettó hitelező a régióban, ezért lehet, hogy huzamos ideje 0% közelében van az alapkamat és a jegybank jelentős devizatartalék növelésbe kezdett a korona gyengítése érdekében. Nagy biztonságot jelent egy gazdaságnak, ha negatív a külfölddel szembeni adóssága, ezért érdemes Magyarországnak is ezt a célt kitűzni maga elé.

A GDP arányos nettó külső adósságok alakulása (%)

12.sz.ábra



Forrás: MNB



## EREDMÉNY

Magyarországon további adósságcsökkentésre és gazdasági növekedésre van szükség, mert a külfölddel szembeni adósság után jelentős az ország kamatkiadása és ez nagyban hozzájárul a jövedelem mérleghiányához. Ezen a területen az elmúlt évek sikerei ellenére, még mindig hátrányban van Magyarország a többi Visegrádi országhoz képest.

## 12. Megállt a bankok külföldről bevont forrásainak csökkenése



### JELENSÉG

2015 áprilisában 5820 milliárd forint volt a bankok külföldről bevont forrásállománya, ami közel 100 milliárd forinttal magasabb, mint egy évvel korábban. Az elmúlt években lelassult a külföldi tartozások csökkenése, ami mára stagnálásba váltott át. A magyar gazdaság magas folyófizetési mérleg többletének köszönhetően egyre kevesebb ilyen jellegű forrásra lenne szükség.

### FOLYAMAT



A devizahitelek elszámolása és forintosítása után sem csökkent a magyar bankszektor külföld felé fennálló tartozása, ami nem csak a pénzintézeteket, de a magyar gazdaságot is sérülékennyé teszi. 2013 vége óta hasonló szinten van a külföldi források állománya, ami a változások ellenére sem csökkent jelentősen, ahogy az a **12. sz. ábrán** is látható.

Részben azért sem lett kevesebb a külföldi források összege, mert a belső forrásbevonás lehetősége csökkent: a lakossági bankbetétek vesztek népszerűségükből, igaz, hogy ezt részben ellensúlyozta a nem pénzügyi vállalatok bankbetéteinek növekedése. A hitel/betét mutató a 100%-os szint alá csökkent, így egyre kevésbé lesz szükség ennyi külföldi forrásra.

Hitelintézetek külföldi tartozásai, milliárd forint

13.sz.ábra



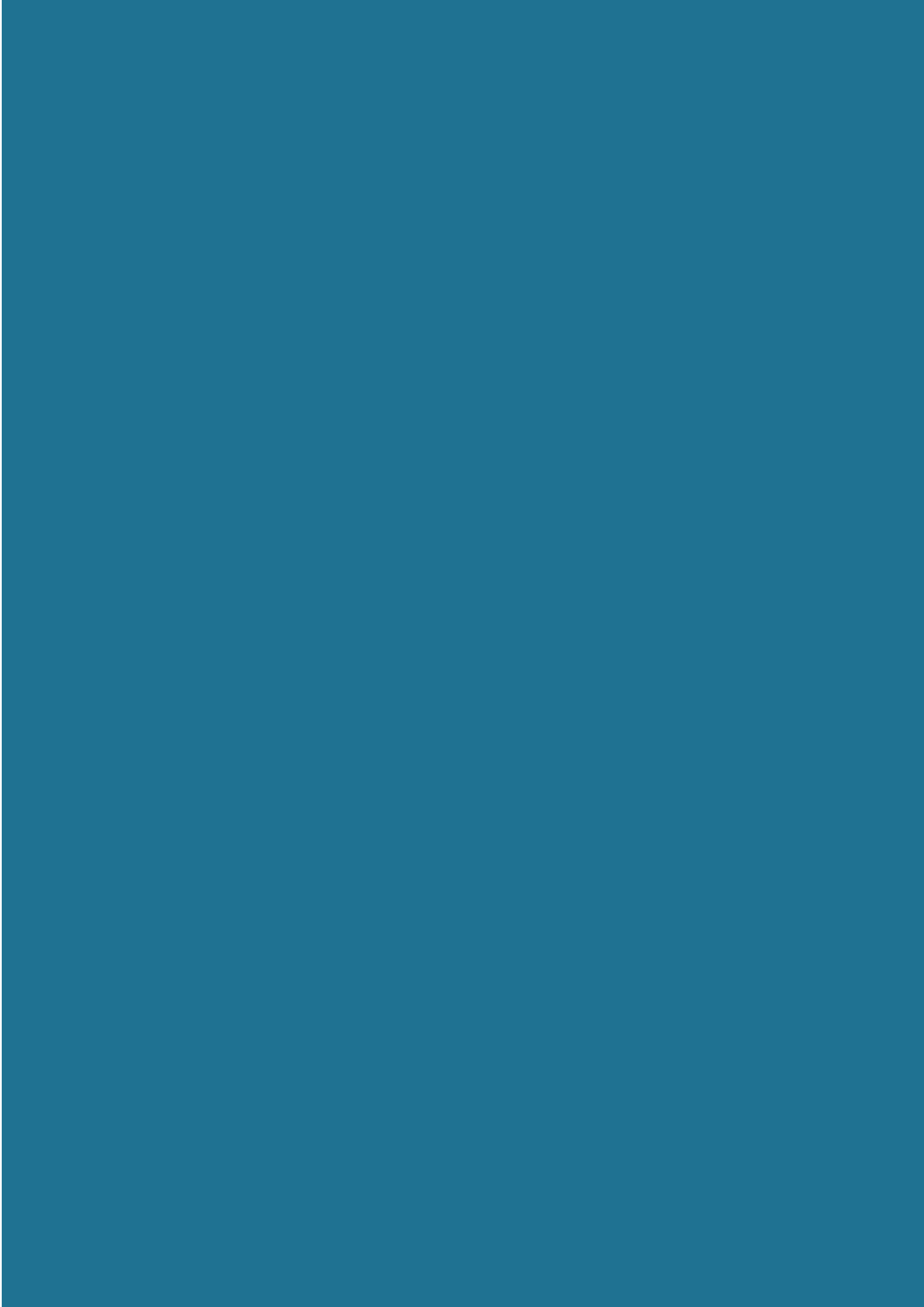
Forrás: MNB



## EREDMÉNY

A magyar pénzügyi rendszerben a külföldről bevont banki források főlegesen magas likviditást eredményeznek, ami nagyrészt az MNB kéthetes betéteiben csapódik le. Ez azért kedvezőtlen, mert egyrészt kamatköltsége keletkezik a jegybanknak, másrészt a külföldi források növelik a devizatartalék elvárt szintjét. Fontos lenne olyan intézkedéseket hozni, ami újra csökkenő pályára állítja a bankok külföldi forrásait







# BanKonzult

Pénzügyi és Gazdasági  
Tanácsadó Kft.

1016 Budapest, Piroska u. 5.