



2015. OKTÓBER

HAZAI ÉS GLOBÁLIS GAZDASÁGI ÉS PÉNZÜGYI TRENDEK

BanKonzult

Pénzügyi és Gazdasági

Tanácsadó Kft.

TARTALOM

2015. október hónap legfőbb hazai és globális gazdasági és pénzügyi trendjei	4
01. Megugrottak a magyar lakásárak	5
02. Az uniós összehasonlításban továbbra is magas a magyar reálkamat	8
03. Érdeemes lenne csökkenteni a magyar állam méretét	10
04. Az államháztartás külső adóssága gyorsabban csökken, mint a bankrendszeré	12
05. Csúcsra emelkedett a külföldi tulajdonú vállalatok nyeresége 2014-ben	14
06. Javult Magyarország nettó nemzetközi befektetési pozíciója	16
07. A versenyképesebb magyar gazdasághoz hatékonyabb folyamatok kellenének a vállalati felszámolásoknál	18
08. Egyre többen dolgoznak az államnak Magyarországon	20
09. Az uniós támogatások hatékonyabb felhasználása növelhetné a vállalati hitelek iránti igényt	22
10. Az adósok együttműködésére is szükség lesz a nem teljesítő adósságok nagyarányú csökkentéséhez ..	24
11. Európában mérve még nem érték el a válság előtti szintet a magyar fizetések	26
12. Az olajáresés hatása már jelentős importmegtakarítást eredményezett Magyarországnak	28

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

- Az elmúlt egy évben a magyar ingatlanárak emelkedése volt a második leggyorsabb ütemű az Európai Unióban. Hazánkban 2015 második negyedében az előző évhez képest 11,9%-ot ért el a növekedés. A gyors áremelkedés ellenére a lakásárak még mindig a 2008-as csúcstól alacsonyabbak, mivel a fordulat előtt hat évig folyamatosan estek, így várható volt egy jelentős korrekció az árakban. Feltételezhető, hogy lassabb tempóban, de a következő években is tovább emelkedhetnek az ingatlanárak.
- Az alacsony magyar inflációnak köszönhető, hogy még mindig magas a reálkamat mértéke Magyarországon. 2015 szeptemberében 1,35% volt az alapkamat, miközben a harmonizált fogyasztói árindex egy év alatt 0,1%-ot esett, aminek következtében a reálkamat 1,45 százalékon állt. Az eurózónában ez a mutató 0,15% volt, azaz 130 bázisponttal több a magyar reálkamat az euróövezetben elért értéknél. A hazai szint, annak ellenére magas az európai összehasonlításban, hogy az alapkamat jelentős mértékben csökkent az elmúlt években. Azonban már nem a magyar reálkamat a legnagyobb az Európai Unióban, mivel a lengyel és a román mutató is megelőzi.
- Magyarországon továbbra is az uniós átlag felett van az állami kiadások GDP arányos szintje. Ez 2014-ben 49,9% volt, míg az Európai Unióban az átlag kiadási szint a gazdasági kibocsátás 48,2%-át érte el tavaly. A gazdaság versenyképessége szempontjából kedvezőtlen, hogy ilyen nagyméretű a magyar állam, hiszen a fenntartása jelentős terhet jelent a versenyszférának. A gazdasági növekedés segíthet abban, hogy az állam mérete a teljes gazdasághoz képest kisebb lehessen a jövőben.
- A 2014. IV. negyedév és 2015. II. negyedév közötti három negyedévben leállt a bankok külső adósságleépítési folyamata, sőt a szektor külfölddel szembeni nettó adóssága 100 millió euróval emelkedett ebben az időszakban. Pedig korábban ez az ágazat csökkentette leginkább a külső adósságát Magyarországon. Ehelyett, a külfölddel szembeni nettó adósságot az államháztartás redukálta legjobban, összesen 2,3 milliárd euróval. Ezzel átvette az adósságleépítési folyamatban a vezető szerepet.
- Magyarországon 2014-ben a külföldi tulajdonú vállalatok profittermelő képességei javultak. Míg korábban ez a mutató a régiós átlag szintje alatt volt, ez tavaly megfordult, és a nyereségük a GDP 6%-a fölé emelkedett. Kedvező lehet a külföldi tulajdonú vállalatok javuló jövedelmezősége abból a szempontból, hogy újabb befektetéseket vonzhatnak a magyar gazdaságba. Azonban ez a jövedelemhiánya szempontjából kedvezőtlen hatású, aminek következtében a folyófizetési mérleg többlete is kisebb a lehetségesnél.
- Az egyik fő ok, ami miatt Magyarország különösen sérülékeny volt a 2008-as pénzügyi válság idején, hogy komoly külső adósságot halmozott fel az ország. A válságot megelőzően, az állandó folyófizetési és államháztartási hiányoknak köszönhetően jelentős külfölddel szembeni kötelezettséget szedett össze Magyarország. 2010 első negyedében a magyar nettó nemzetközi befektetési pozíció -115 milliárd eurón állt, ez 2015 második negyedévének végére -70 milliárd euróra csökkent. A javulás ellenére a 2010 előtti eladósodás miatt még mindig kiszolgáltatott a magyar gazdaság a többi uniós országhoz viszonyítva.
- Magyarország, a Világbank Doing Business versenyképességi rangsorában 189 országból 42. lett, a tavalyi 54. helyezést követően. A magyar gazdaság versenyképességének relatív javulása alapvetően módszertani változások következtében történt. Ez egyben azt jelenti, hogy korábban nem volt annyira elmaradva más országokhoz képest, mint azt régebben gondolták. Az egyik fontos terület, ahol célszerű még hatékonyabb eljárásokat kialakítani, az a vállalatok felszámolása lenne. Ezen a téren 65. a magyar szabályozási rendszer, aminek javulásával eredményesebbé válna a vállalati hitelezés Magyarországon. Egy jobb rendszer mellett, a felszámolás alá kerülő cégek kevesebb tőkét tüntethetnének el a gazdaságból, így több maradhatna a jól működő vállalkozásoknak.

01. Megugrottak a magyar lakásárak

☆ JELENSÉG

Az elmúlt egy évben a magyar ingatlanárak emelkedése volt a második leggyorsabb ütemű az Európai Unióban. Hazánkban 2015 második negyedében az előző évhez képest 11,9%-ot ért el a növekedés. A gyors áremelkedés ellenére a lakásárak még mindig a 2008-as csúcson alul vannak, mivel a fordulat előtt hat évig folyamatosan estek, így várható volt egy jelentős korrekció az árakban. Feltételezhető, hogy lassabb tempóban, de a következő években is tovább emelkedhetnek az ingatlanárak.

📈 FOLYAMAT

A magyar lakáspiac 2014 előtt, az ingatlankereslet alapján a gyengén teljesítők között szerepelt Európában. Az elmúlt egy évben azonban a lakásárak növekedése már az éllovasok közé emelte a magyar ingatlanpiacot. A gazdasági fejlődés terén elért sikerek után az ingatlanpiacon is fordult a korábbi trend Magyarországon. A válság éve alatt jelentősen felgyülemlett a kereslet a lakások iránt, így a bizalom visszatérése az árak hirtelen, nagymértékben emelkedni kezdtek. A lakásárak változását az Európai Unió tagállamaiban az **1. sz. ábra** mutatja be.

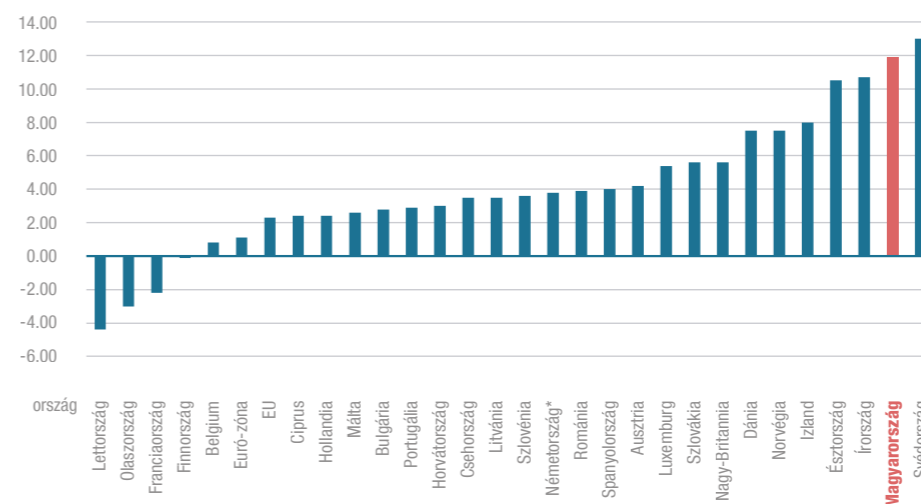
A középosztály vagyonának legnagyobb része ingatlanvagyonból tevődik össze, ezért az áremelkedés különösen kedvező a gazdaság számára: a vagyonhatás segítheti a magyar gazdaság növekedését a fogyasztói bizalom erősödése révén. A lakásépítések felfutása szintén pozitív hatású lenne, mert ez a folyamat új munkahelyeket teremtene. A lakásárak további emelkedése pedig a lakásépítések újraindulását segítené, mivel ez még mindig mélyponton van Magyarországon. Ez azt jelenti, hogy

komoly növekedési tartalék van abban, ha visszaemelkedik a történelmi átlagra a lakásépítések száma. Emellett, azokra az ágazatok is pozitív hatással lehetne, amelyek ehhez a piachoz kötődnek (pl. bútor, lakáshitelezés).

✓ EREDMÉNY

A gyors áremelkedés ellenére még nem alakult ki buborék a magyar lakáspiacon, a korábbi visszaesés következtében sem túlértékelték az ingatlanok. Egy-másfél éve indult el az ingatlanpiac fellendülése és várhatóan legalább 3-4 évig tarthat ez az emelkedés. Az alacsony kamatok segítik a lakáshitelezés talpra állását és a tranzakciók számának növekedését. Kedvezőtlen lenne, ha ez a folyamat újból jelentős eladósodáshoz vezetne.

Lakásárak éves változása, 2015 második negyedév (%) 1.sz.ábra



Forrás: Eurostat

02. Az uniós összehasonlításban továbbra is magas a magyar reálkamat

☆ JELENSÉG

Az alacsony magyar inflációnak köszönhető, hogy még mindig magas a reálkamat mértéke Magyarországon. 2015 szeptemberében 1,35% volt az alapkamat, miközben a harmonizált fogyasztói árindex egy év alatt 0,1%-ot esett, aminek következtében a reálkamat 1,45 százalékon állt. Az eurózónában ez a mutató 0,15% volt, azaz 130 bázisponttal több a magyar reálkamat az euróövezetben elért értéknél. A hazai szint, annak ellenére magas az európai összehasonlításban, hogy az alapkamat jelentős mértékben csökkent az elmúlt években. Azonban már nem a magyar reálkamat a legnagyobb az Európai Unióban, mivel a lengyel és a román mutató is megelőzi.

☞ FOLYAMAT

A magas reálkamat hatására, relatív vonzó befektetésnek számítanak a magyar pénzügyi eszközök a külföldi befektetők számára. Emiatt lassabban csökkenhet Magyarország külfölddel szembeni adóssága. A magyar alapkamat így is alacsonyabb reálkamatot jelent, mint a lengyel vagy a román. Több év után elértük, hogy már nem a magyar szint a legmagasabb Európában. Az európai gazdaságokban tapasztalt reálkamat mértékét a **2. sz. ábra** mutatja be.

A közel másfél százalékos reálkamat nem növeli a hitelek iránti keresletet úgy, mintha a kamatok megegyeznének az infláció mértékével, ahogy ez az eurózónában tapasztalható. Szerencsére a KKV hitelezés esetében a Növekedési Hitelprogramhoz kötődnek a kamatok, amelyeknek a reálértéke kedvező, de ezen a területen kívül egyelőre nem várható a hitelezés fellendülése.

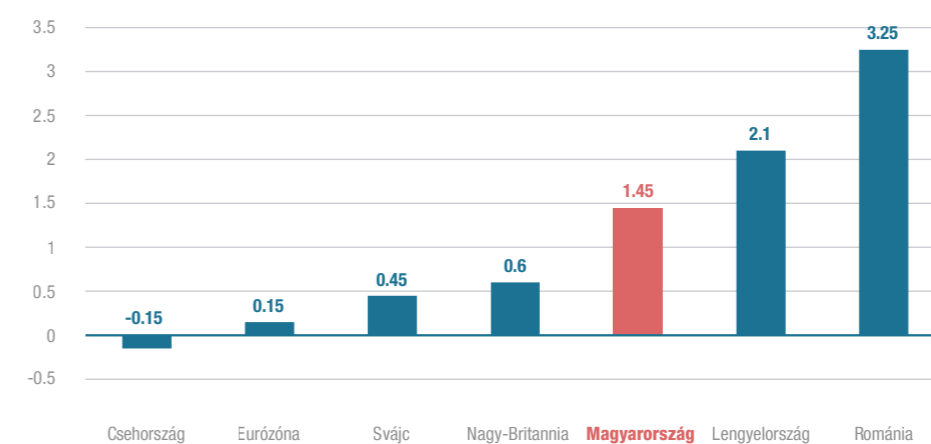
A maginfláció (amely az élelmiszer és energiaárakat nem tartalmazza) 1,3% volt szeptemberben, ehhez képest már lényegében nulla körül lenne a reálkamat.

Főleg az olajár esésének köszönhető, hogy történelmi mélységekben van a fogyasztói árindex szintje. Várhatóan ennek a hatása kifut, és akkor visszaemelkedhet az infláció, ami már a következő félévben bekövetkezhet.

✓ EREDMÉNY

Negatív reálkamatra is szükség lehet a magyar gazdaságban, hogy elinduljon egy fordulat a hitelezés terén. Ez leginkább úgy jöhet létre, hogy amikor az infláció visszaemelkedik, akkor még érvényben marad az alapkamat jelenlegi alacsony szintje. A magyar gazdaság nem kockázatosabb az euróövezet legtöbb gazdaságánál, mivel jellemzően magasabb a folyó-fizetési mérleg többlete, és jelentősen kisebb az államadósság GDP arányos szintje. Ezért kockázatvállalás nélkül tovább mérsékelhető a reálkamat és jó eséllyel az alapkamatot sem kell már tovább csökkenteni.

Lakásárak éves változása, 2015 második negyedév (%) 2.sz.ábra



Forrás: Eurostat, EKB, MNB, SNB, CNB, NBR, BOE, NBP

03. Érdemes lenne csökkenteni a magyar állam méretét

☆ JELENSÉG

Magyarországon továbbra is az uniós átlag felett van az állami kiadások GDP arányos szintje. Ez 2014-ben 49,9% volt, míg az Európai Unióban az átlag kiadási szint a gazdasági kibocsátás 48,2%-át érte el tavaly. A gazdaság versenyképessége szempontjából kedvezőtlen, hogy ilyen nagyméretű a magyar állam, hiszen a fenntartása jelentős terhet jelent a versenyszférának. A gazdasági növekedés segíthet abban, hogy az állam mérete a teljes gazdasághoz képest kisebb lehessen a jövőben.

☁ FOLYAMAT

Magyarországon az elmúlt években nem sikerült csökkenteni az állam méretét. 2011-ben a GDP 49,7%-a volt az államháztartás kiadási szintje, ami 0,2 százalékponttal alacsonyabb, mint 2014-ben. A régióban csak Szlovéniában nagyobb az állam mérete, és ez versenyképességi hátrányt jelent a magyar cégek számára. Az EU-28-ak államháztartásainak GDP arányos kiadási szintjeit a **3. sz. ábra** mutatja be.

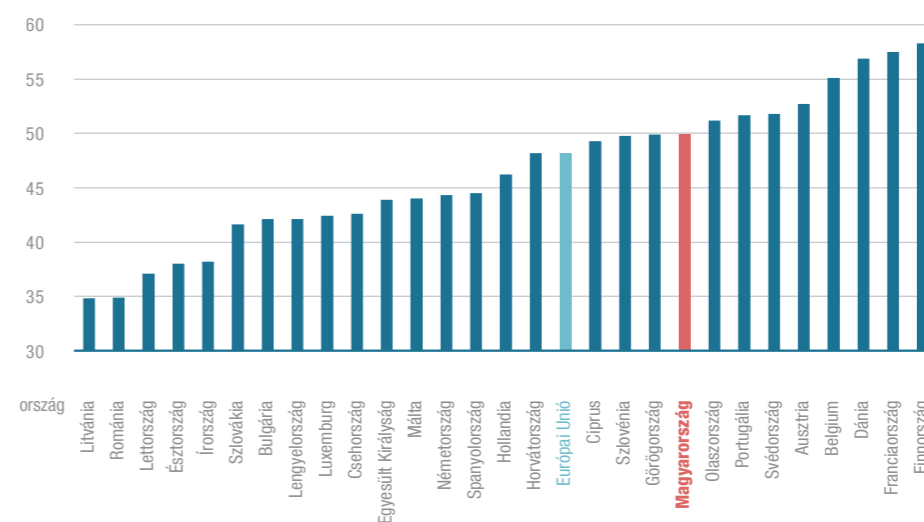
A magyar állam méretét mérsékelni kellene: a bürokrácia csökkentésével, és a kiadások racionalizálásával. Az állami kiadások enyhítése lehetőséget teremtene az adócsökkentésre, ami abban segítené a versenyszférát, hogy újabb munkahelyeket hozhasson létre.

✓ EREDMÉNY

A gazdaság versenyképességének növeléséhez kisebb méretű államra lenne szükség. Ennek az egyik módja, ha a gazdasági növekedésből származó költségvetési mozgásteret az állam adócsökkentésre használná ahelyett, hogy a kiadásait növelné. További lendületet adna a magyar gazdaságnak, ha a munkára rakódó adók, járulékok és a vállalati jövedelmet terhelő közterhek enyhülnének.

Államháztartás kiadási szintje a GDP százalékában, 2014

3.sz.ábra



Forrás: Eurostat

04. Az államháztartás külső adóssága gyorsabban csökken, mint a bankrendszeré

☆ JELENSÉG

A 2014. IV. negyedév és 2015. II. negyedév közötti három negyedévben leállt a bankok külső adósságleépítési folyamata, sőt a szektor külfölddel szembeni nettó adóssága 100 millió euróval emelkedett ebben az időszakban. Pedig korábban ez az ágazat csökkentette leginkább a külső adósságot Magyarországon. Ehelyett, a külfölddel szembeni nettó adósságot az államháztartás redukálta legjobban, összesen 2,3 milliárd euróval. Ezzel átvette az adósságleépítési folyamatban a vezető szerepet.

☺ FOLYAMAT

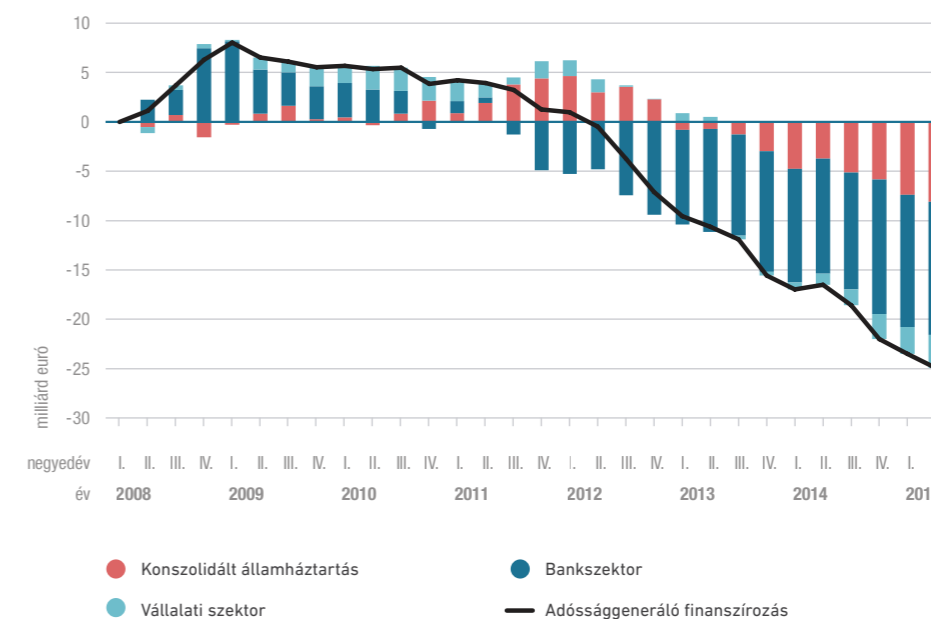
Az Európai Központi Bank a negatív betéti kamatok bevezetésével és az államkötvény vásárlási program elindításával elérte, hogy csökkentek a pénzügyi eszközök hozamai az eurózónában. Emiatt a Magyarországon jelenlévő külföldi tulajdonú bankoknak nem volt érdemes tőkét kivonniuk a magyar gazdaságból, mert a magyar pénzügyi eszközök relatív vonzó befektetésnek bizonyultak. A FED várható kamatemelése miatt, viszont a pénzügyi befektetők kivonultak a feltörekvő gazdaságokból, így ez hozzájárulhatott az államháztartás külső adósságának csökkenéséhez. A különböző nemzetgazdasági ágazatok külfölddel szembeni adósságának alakulását a **4. sz. ábra** mutatja be.

Az államháztartás finanszírozásából kivonuló külföldi befektetők, azért nem okoztak piaci turbulenciát az államkötvény piacon, mert az MNB önfinszírozási programjának köszönhetően a hazai pénzintézetek nagy mennyiségű államkötvényt vásároltak. Ráadásul, a lakosság még mindig jelentősen növeli államkötvény állományát.

✓ EREDMÉNY

Az elmúlt negyedévekben lassabban csökkent az ország bruttó külső adóssága, de a nettó adósság tovább mérséklődött. Jelenleg inkább az állam külső adóssága apad, ami azért kedvező, mert enyhül az egész gazdaság külső sérülékenysége. Még jobb lenne, ha a bankszektor külfölddel szembeni adóssága is újra elkezdene csökkenni. Ennek érdekében érdemes megvizsgálni, hogy a forintosítás során a bankoknak biztosított devizatartalékokat le lehet-e gyorsabban hívni, mint ahogy a bankok devizaforrásai lefutnak.

A szektorok nettó adósság típusú forrásbevonásának alakulása (kumulált tranzakciók) 4.sz. ábra



Forrás: MNB

05. Csúcsra emelkedett a külföldi tulajdonú vállalatok nyeresége 2014-ben

☆ JELENSÉG

Magyarországon 2014-ben a külföldi tulajdonú vállalatok profittermelő képességei javultak. Míg korábban ez a mutató a régiós átlag szintje alatt volt, ez tavaly megfordult és a nyereségük a GDP 6%-a fölé emelkedett. Kedvező lehet a külföldi tulajdonú vállalatok javuló jövedelmezősége abból a szempontból, hogy újabb befektetéseket vonzhatnak a magyar gazdaságba. Azonban ez a jövedelemmerleg hiánya szempontjából kedvezőtlen hatású, aminek következtében a folyófizetési mérleg többlete is kisebb a lehetségesnél.

🔄 FOLYAMAT

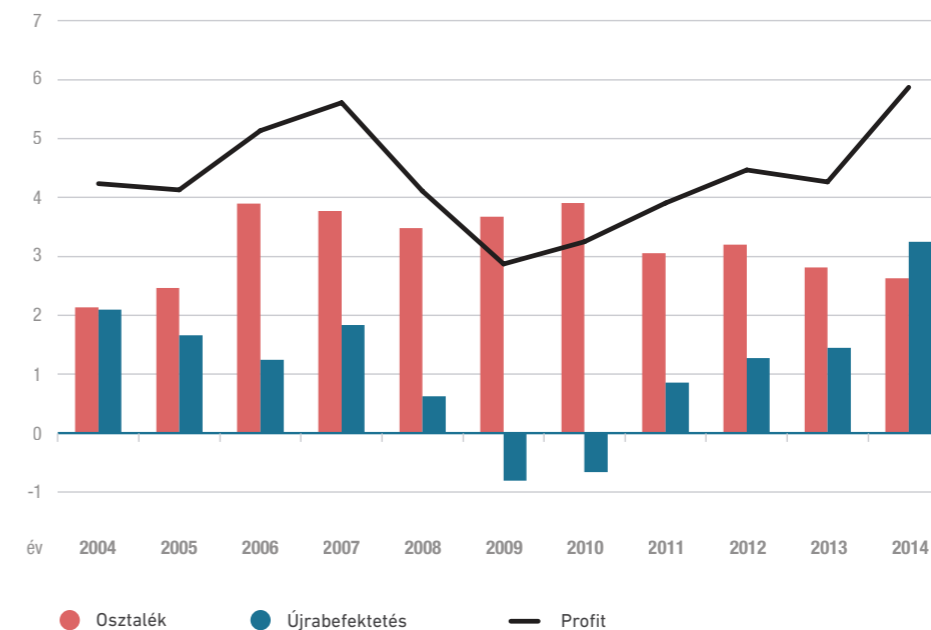
Magyarországon 2014-ben csúcsra ért a külföldi tulajdonú vállalatok GDP arányos nyeresége: ennek egy részét a tulajdonosok külföldre utalták, a másik részét pedig újra befektették. A magyar gazdaság export teljesítményének legnagyobb része külföldi tulajdonú vállalatoknál csapódik le, így ezeknek a nyeresége emelkedik leginkább az export erősödésével. A külföldi tulajdonú vállalatok Magyarországon megtermelt jövedelmének alakulását az 5. sz. ábra mutatja be.

Hosszútávon kedvező lenne, ha a hazai tulajdonú vállalatok kerülnének túlsúlyba a magyar gazdaságban, mert csökkenne a külföldre vitt profit és fenntartható lenne a gazdaság pozitív folyófizetési mérlege. Mérsékelni kellene a külföldi vállalatok beruházásaira juttatott állami támogatásokat, ezeket a forrásokat is inkább a belföldi tulajdonú KKV szektor támogatására kellene fordítani. A nagyobb magyar vállalatok külföldi terjeszkedését hatékonyabban kellene támogatni, így a külföldről hazautalt nyereség emelkedhetne.

✓ EREDMÉNY

Annak ellenére nem csökkent érezhetően a külföldi reálfelvetések után járó profit Magyarországon, hogy az állam az elmúlt években jelentős mennyiségű vállalati részesedést vásárolt vissza a külföldi befektetőktől. A magyar tulajdonú vállalatok erősítésével és exportképességük javításával kisebbíthető lenne a magyar gazdaság duális jellege és a vállalati nyereség nagyobb arányban maradna az országban.

A külföldi tulajdonú nem pénzügyi vállalatok megtermelt jövedelmének alakulása, (GDP százalékában) 5.sz.ábra



Forrás: MNB

06. Javult Magyarország nettó nemzetközi befektetési pozíciója

☆ JELENSÉG

Az egyik fő ok, ami miatt Magyarország különösen sérülékeny volt a 2008-as pénzügyi válság idején, hogy komoly külső adósságot halmozott fel az ország. A válságot megelőzően, az állandó folyófizetési és államháztartási hiányoknak köszönhetően jelentős külfölddel szembeni kötelezettséget szedett össze Magyarország. 2010 első negyedében a magyar nettó nemzetközi befektetési pozíció -115 milliárd eurón állt, ez 2015 második negyedévének végére -70 milliárd euróra csökkent. A javulás ellenére a 2010 előtti eladósodás miatt még mindig kiszolgáltatta a magyar gazdaság a többi uniós országhoz viszonyítva.

📈 FOLYAMAT

A nettó nemzetközi befektetési pozíció 2014-ben a GDP 73,5%-ával mutatott nagyobb külföldi befektetést Magyarországon, mint amekkora a magyar befektetés volt külföldön. Így a magyar gazdaság javított eladósodottsági szintjén, a többi uniós országhoz képest. Ezzel az eredménnyel Magyarország az eladósodottság területén már legalább hat uniós országot megelőzött, ahogy azt a **6. sz. ábra** is mutatja.

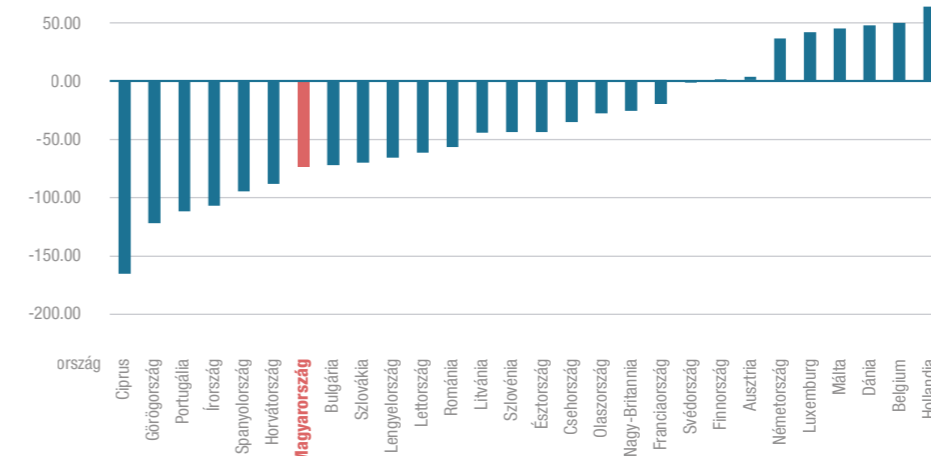
Ha az elmúlt években tapasztalt mértékben javul a magyar mutató, akkor Szlovákiát és Lengyelországot leghagyhatjuk ezen a téren az elkövetkező időszakban. A magyar gazdaság külfölddel szembeni finanszírozási képessége lényegesen magasabb a többi régiós országhoz képest. Az elmúlt években már megközelítette a két régiós ország értékét a magyar pozíció. A hazai gazdaság egyik versenyképességi hátránya a magas eladósodottsága volt, de várhatóan ez megváltozik a jövőben.

✓ EREDMÉNY

Azért is csökkenhetett ilyen mértékű negatív tartományba Magyarország nettó nemzetközi befektetési pozíciója, mert 2010 előtt a gazdaságpolitika tévesen arra épült, hogy külföldi befektetések idevonzásával érhető el a gazdasági növekedés. Ez a hibás elképzelés hosszútávon fenntarthatatlan volt, és az ország külfölddel szembeni követeléseinek drasztikus emelkedéséhez vezetett. A tartós fejlődéshez belföldi forrásokra van szükség, a magyar tulajdonú vállalati szektor növekedése segíthet a hazai gazdaság felzárkózásában.

Nettó nemzetközi befektetési pozíció a GDP százalékában, 2014

6.sz.ábra



Forrás: Eurostat

07. A versenyképesebb magyar gazdasághoz hatékonyabb folyamatok kellenének a vállalati felszámolásoknál

☆ JELENSÉG

Magyarország, a Világbank Doing Business versenyképességi rangsorában 189 országból 42. lett, a tavalyi 54. helyezést követően. A magyar gazdaság versenyképességének relatív javulása alapvetően módszertani változások következtében történt. Ez egyben azt jelenti, hogy korábban nem volt annyira elmaradva más országokhoz képest, mint azt régebben gondolták. Az egyik fontos terület, ahol célszerű még hatékonyabb eljárásokat kialakítani, az a vállalatok felszámolása lenne. Ezen a téren 65. a magyar szabályozási rendszer, aminek javulásával eredményesebbé válna a vállalati hitelezés Magyarországon. Egy jobb rendszer mellett, a felszámolás alá kerülő cégek kevesebb tőkét tüntethetnének el a gazdaságból, több maradhatna a jól működő vállalkozásoknak.

☁ FOLYAMAT

Egy gazdaság versenyképessége, közép- és hosszútávon meghatározó a foglalkoztatás és gazdasági növekedés szempontjából. A Világbank módosított versenyképességi rangsora szerint Magyarországon továbbra is az adófizetés és az építési engedélyeztetés terén vannak a legnagyobb elmaradások. A kormány nyilatkozatai alapján versenyképességet javító lépések várhatók ebben a szektorban. Egy másik fontos terület, ahol javíthatna a versenyképességén a magyar gazdaság, ha hatékonyabbá válnának a vállalatok felszámolási eljárásai. Ezen a téren lemaradásban van a régiós versenytársakhoz képest a magyar gazdaság, ahogy azt a 7. sz. tábla is mutatja.

Magyarországon túl sokáig tart egy felszámolási eljárás, átlagosan 2 évig, míg a világátlag 11 hónap. Emellett nagyon alacsony a követelések megtérülése (magyar: 41,7%; világ: 90,1%) és magasak az eljárás költségei (magyar: 15%; világ: 4%).

Célszerű lenne olyan intézkedéseket életbe léptetni, amelyek mérsékelik a harmadik fél bevonását a költségek alacsonyan tartása érdekében. Az is javítaná az ilyen eljárások hatékonyságát a csődeljárások alatt, ha könnyebben lehetne biztosítani a vállalatok működését az átszervezések idején.

✓ EREDMÉNY

Ajánlatos lenne a felszámolási eljárásokat hatékonyabbá tenni Magyarországon, annak érdekében, hogy hosszútávon versenyképesebb legyen a magyar gazdaság. A hitelek bedőlése esetén csökkenne a várható veszteség, ami az összes, vállalathoz kötött kockázati költséget mérsékelné. A magyar vállalatok tartósan alacsonyabb kamatmarzsok mellett juthatnának hitelekhez.

Gazdaságok versenyképességi rangsora a vállalatok felszámolása terén, 2015 7.sz.ábra

Gazdaság	Vállalkozások felszámolása
Finnország	1
Japán*	2
Németország	3
USA*	5
Szlovénia	12
Ausztria	18
Csehország	22
Lengyelország	32
Szlovákia	33
Észtország	40
Lettország	43
Románia	46
Bulgária	48
Horvátország	59
Magyarország	65
Litvánia	70
Törökország	124
Ukrajna	141
Eritrea	189

Forrás: : Doing Business 2016, A Világbank

08. Egyre többen dolgoznak az államnak Magyarországon

☆ JELENSÉG

2013-ban a teljes munkaerő-állomány 23,9%-át az állami alkalmazottak adták Magyarországon (állami vállalatokkal együtt), ami jelentősen meghaladta az OECD 19,3%-os átlagát. A munkanélküliségi ráta 2015 harmadik negyedében 6,4%-ra csökkent, ennek köszönhetően egyre több iparágnál alakulhat ki munkaerőhiány a jövőben. A legnagyobb mértékben a közfoglalkoztatás felfutása javította az eredményeket, de érdemes lehet olyan intézkedéseket hozni, ami fokozatosan áttérli a munkavállalókat az állami szférából a versenyszférába. Ez csökkentené az állami kiadásokat, javítaná a gazdaság versenyképességét és a magyar vállalatok bővülési terveit is támogatná.

🔄 FOLYAMAT

Magyarországon még mindig alacsonyabb a foglalkoztatási ráta, mint a legtöbb OECD országban, ezért az arányaiban nagyméretű állam azt is jelenti, hogy arányaiban nagyon kicsi a versenyszféra a gazdaságban. Az állami alkalmazottak magas hányada nem csak hátrányt jelent más országokhoz képest, de egyben egy növekedési tartaléka lehet hazánkban. Ez lehetőséget biztosít arra, hogy csökkenteni lehessen az állam méretét és az ezzel együtt létrejövő költségmegtakarítást a munkára rakódó adó csökkentésére lehetne felhasználni. Ennek segítségével a vállalatok még több új munkahelyet hozhatnának létre. Az OECD országoknál, az állami alkalmazottak arányát a teljes munkaerő-állományhoz képest a 8. sz. ábra mutatja be.

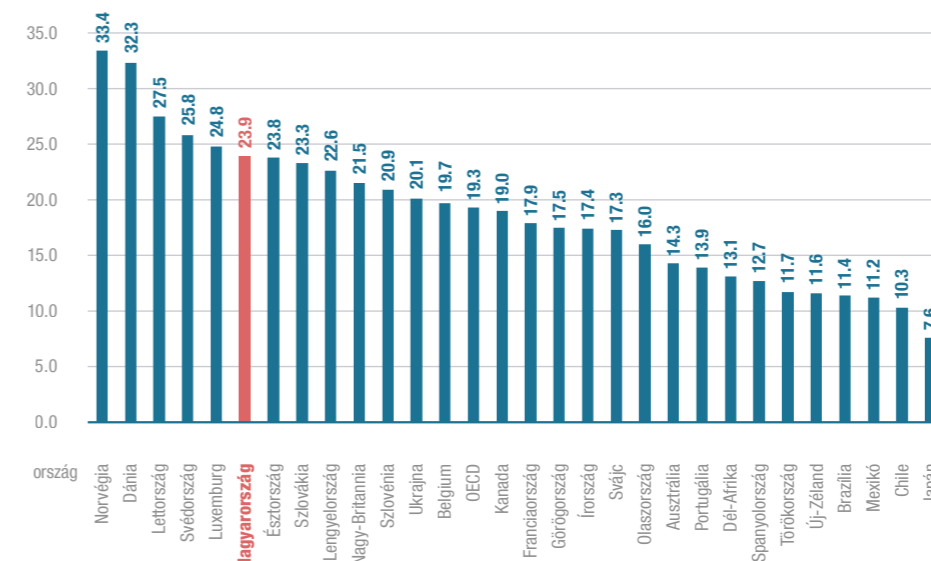
Magyarországon a foglalkoztatás javulásával egyre több szakmánál alakulhat ki szakemberhiány, ami a vállalatok beruházási terveit foghatja vissza. Addig, amíg jelenlegi munkaerőigényüket sem tudják kielégíteni, nem valószínű, hogy újabb termelőkapacitásokat építenek ki, amelyekhez még több alkalmazottat kellene keresniük. Ezért érdemes az állami szférából fokozatosan sokkal nagyobb számú embert a versenyszféra munkaerőpiacára engedni.

✓ EREDMÉNY

Kedvező lenne, ha adó- és járulékkedvezményt biztosítanának a közfoglalkoztatottak versenyszférában való elhelyezkedéséhez. Emellett erősíteni kellene a felnőttképzéseket is, főleg a közmunkások körében, hogy a szakemberhiányt pótolni tudják. Ezzel csökkenhet az állam mérete, a magyar vállalatok találhatnak megfelelő munkaerőt, így az érintett emberek több jövedelemhez jutnának.

A közszférában dolgozók a teljes munkaerő-állomány arányában (2013, %)

8.sz.ábra



Forrás: OECD

09. Az uniós támogatások hatékonyabb felhasználása növelhetné a vállalati hitelek iránti igényt

☆ JELENSÉG

A rekord alacsony kamatok ellenére csökken a vállalati hitelállomány Magyarországon. 2015 szeptemberében 6200 milliárd forintra esett a hitelintézetek vállalati hitelállománya, ami 500 milliárd forinttal alacsonyabb, mint egy évvel korábban. Az egyik fő ok az lehet, hogy a vállalatok egyre inkább a vissza nem térítendő uniós pályázatokat használják beruházásaikra, amihez nem vállalati hiteleket vesznek igénybe. Ennek az a veszélye, hogy nem piaci alapon történnek a beruházások, hanem aszerint hogy milyen elérhető pályázatok vannak.

☺ FOLYAMAT

Az elmúlt években a vállalatok befektetési döntéseit erősen befolyásolta, hogy számukra mire volt uniós forrás. Ezzel együtt csökkent annak a szerepe, hogy egy befektetés piaci alapon mennyire megalapozott. Az elmúlt időszakban az uniós pályázatok nélkül kevés beruházás valósult meg, ez a hitelkeresletre is hatással lehetett. A vállalati hitelállomány alakulását a 9. sz. ábra mutatja be.

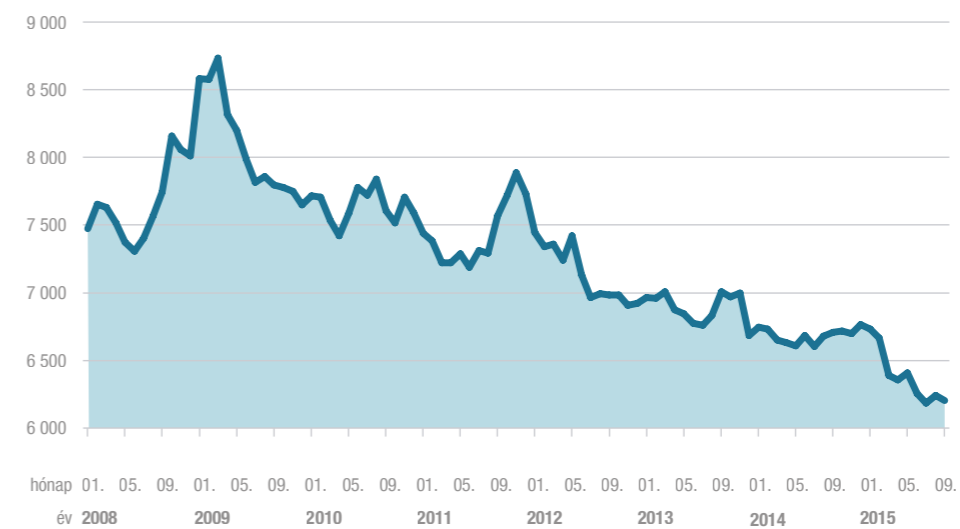
A Növekedési Hitelprogramot az MNB fokozatosan kivezetheti 2016-ban, ahogy a gazdasági fellendülés tovább erősödik. A következő uniós költségvetési ciklusban megváltozik az uniós források jellege, megnő a visszatérítendő támogatások aránya. Az uniós pályázatokat úgy kellene kialakítani, hogy azok minél inkább hasonlítsanak az NHP-ra. Ez pozitív irányba változtathatná meg a vállalatok viselkedését és növelhetné a hitelkeresletet. Kedvező lenne, ha az uniós támogatások piaci hitelezésre hasonlítanának, amit például egy garanciaalap felállításával lehetne elérni. Így nem a pályázati kiírások alapján fektetnének be a vállalatok, hanem a piaci igények szerint.

✓ EREDMÉNY

A kiskereskedelmi forgalmi adatokból látható, hogy a belföldi kereslet emelkedik Magyarországon. A vállalatok szempontjából a külföldi piacok is jól alakulnak, amit az export növekedése is mutat. A versenyszféra beruházásai mégsem növekednek ezeknek megfelelően, a vállalati hitelezés folyamatosan esik vissza, amiben nagy szerepe lehet az uniós források beruházásokat torzító hatásának. Ezért fontos a jövőben olyan pályázati rendszert kialakítani, ami a piaci alapú döntéseket támogatja.

Vállalati hitelállomány alakulása (milliárd Ft)

9.sz.ábra



Forrás: MNB

10. A kutatás és fejlesztés terén kedvezőtlenül alakult a trend 2014-ben

☆ JELENSÉG

A gazdaság méretéhez képest csökkent a kutatásra és fejlesztésre fordított összeg Magyarországon. 2013-ban a KSH adatai szerint még a GDP 1,41%-át tette ki a K+F ráfordítás mértéke, majd 2014-re ez az érték 1,38%-ra mérséklődött. Ebben szerepet játszott, hogy a tavalyelőtti évben kiemelkedően nagyot ugrott a mutató, ezért nem meglepő, hogy 2014-ben ez egy kisebb korrekció volt. Ahhoz, hogy Magyarország elérje gazdasági céljait és sikeresen felzárkózzon a nyugat-európai gazdaságok fejlettségi szintjéhez, nagyobb erőfeszítésekre lesz szükség a K+F területén.

☺ FOLYAMAT

Az egyik ok, ami miatt csökkenhetett a K+F ráfordítások összege a gazdaság méretéhez képest Magyarországon, hogy gyorsan bővült a GDP. Ezzel a növekedéssel nem tartottak iramot a kiadások, nettó értelemben 5%-kal emelkedett a K+F ráfordítás, de a nominális GDP ennél gyorsabb ütemben nőtt. A kitűzött cél 2020-ra a GDP 1,8%-a, ami továbbra is elérhető, hiszen az évtized végéig akkora növekedést kell elérni ezen a téren, mint amennyi 2008-2014 között volt. A K+F ráfordítások GDP arányos összegét a **10. sz. ábra** mutatja be.

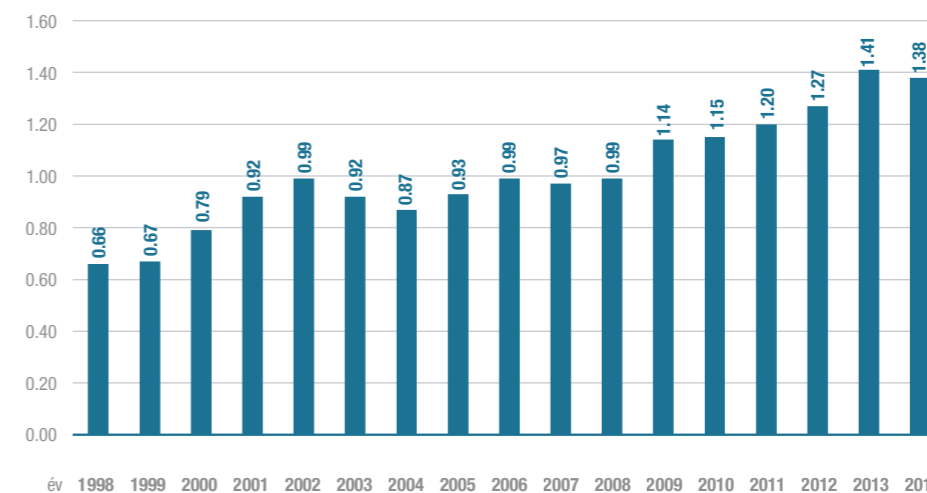
Az mutatja, hogy versenyképes a magyar gazdaság a K+F terén, hogy a vállalkozások folyamatosan növelni tudják a kutatási tevékenységeiket. Az összesített K+F ráfordítás pedig inkább az állam gyengébb aktivitásának köszönhető. Hosszútávon akkor lehet sikeres a magyar gazdaság, ha sikerül átállnia a tudásalapú gazdasági modellre. Segíthet még, hogy a következő időszakban beáramló uniós források várhatóan nagyobb arányban kerülnek K+F-re felhasználásra.

✓ EREDMÉNY

2014-ben a vállalatközi ráfordítások az összes K+F költség 72%-át tették ki, a tíz évvel korábbi 43%-os szinthez képest. Ami egyrészt kedvező, hogy a vállalkozások ennyire aktívak, másrészt azt is jelenti, hogy az állam lemaradt ezen a téren. 2004-ben még a kiadások 31%-a történt közpénzből, ez tavaly csak 13,9% volt. Az állami K+F kiadásokat is növelni kellene, ami leginkább az egyetemeken keresztül lehetne hatékony.

K+F-ráfordításai a bruttó hazai termék (GDP) százalékában

10.sz.ábra



Forrás: KSH

11. Euróban mérve még nem érték el a válság előtti szintet a magyar fizetések

☆ JELENSÉG

2008-ban a bruttó átlagfizetés Magyarországon 791 euró volt havonta, míg 7 évvel később, 2015 első felében ez az összeg 774 euró volt (-2,1%). Forintban mérve a bérek nominálisan 28,7%-kal nőttek ez alatt az időszak alatt, a bruttó reálbérek viszont lényegében nem emelkedtek. A növekvő foglalkoztatás és csökkenő munkanélküliség ellenére a bérek a hét évvel ezelőtti szinten stagnálnak. Ez a vállalatoknak kedvező, de erősíti a kivándorlási folyamatot és nem kedvez a belföldi gazdaságnak sem.

🔄 FOLYAMAT

A bruttó bérek euróban számolva még 2015 első félévében sem érték el a 2008-ban látott csúcst. A globális pénzügyi válság alatt erősen gyengült a forint, ami nagy részben felelős azért, hogy a bérek euróban számolva jelentősen estek. Az euróban számolt bruttó átlagbér alakulását a **11. sz. ábra** mutatja be.

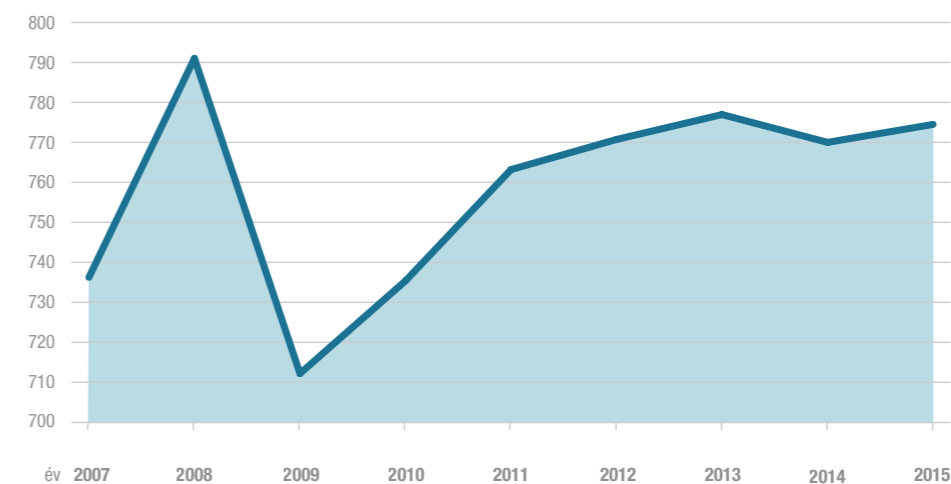
A vállalatok szempontjából kedvező, hogy európai összehasonlításban versenyképesek a magyar bérek. Ez a tényező is segített abban, hogy csúcsra emelkedett a foglalkoztatási ráta 2015-ben. Ennek következtében a családok életszínvonala viszont nem javult, ami a stagnáló vásárlóerőn keresztül a belföldi gazdaság növekedését visszafogta.

✓ EREDMÉNY

Az euróban mért, közel stagnáló bérek az exportnak is kedveztek és hozzájárultak ahhoz, hogy a külkereskedelmi mérleg jókora többletet mutasson. Mostanra azonban, a fokozatosan növekvő bérek már jobban szolgálnák a gazdaság érdekeit. Az eddigi foglalkoztatási sikerek után egyre nagyobb gondot okozhat a munkaerőhiány. A kivándorlás fékezése érdekében fontos, hogy a magyarországi fizetések hasonló vagy nagyobb mértékben növekedjenek, mint a többi uniós országban.

Havi bruttó átlagkeresetek, euró

11.sz.ábra



Forrás: KSH, MNB

12. Az olajáresés hatása már jelentős importmegtakarítást eredményezett Magyarországnak

☆ JELENSÉG

A kőolajár zuhanásának köszönhetően 2015 első nyolc hónapjában az energiahordozók importja 28,6%-kal esett vissza egy év alatt. A földgáz és a kőolaj esetében közel 40%-os az euróban számolt csökkenés a behozatal területén. Az import jelentős része az exporthoz kötődik, hiszen a feldolgozott termékek, gépek és szállítóeszközök behozatala nagyban függ az exporttól. Az energiahordozók importjára ez kevésbé igaz, az itt elért importcsökkenés hatása gyakran a belföldi gazdaságban csapódik le. Így az olcsóbb energia, belföldi megtakarítást eredményez.

☁ FOLYAMAT

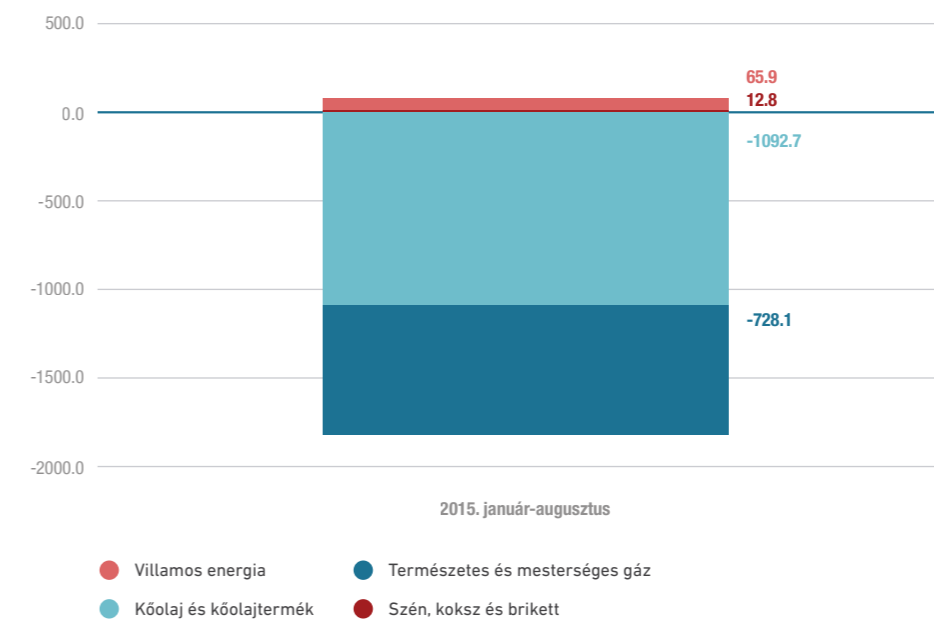
Az elmúlt évek csökkenő tendenciája után az energiafogyasztás várhatóan növekedni kezd amint folytatódik a fellendülés a magyar gazdaságban. Ez a hatás már 2015-ben is érezhető, de az árhatás jóval erősebben hat az importra, mint a fogyasztás növekedése. A január-augusztusi időszakban már 1,7 milliárd eurós importcsökkenés volt az előző évhez képest. A növekvő energiafogyasztás csak kismértékben növeli a behozatalt, de az árhatás sokkal jelentősebb. Az energiahordozók importját a **12. sz. ábrán** mutatja be.

A világpiaci olajár a hordónkénti 40-60 dolláros sávban maradhat a következő években. Tehát a magyar külkereskedelem évekig sikeres lehet a tavaly elindult folyamatnak köszönhetően. A kedvező globális trend következtében a magyar gazdaság mozgástere megnőtt és a lakosság körében többletmegtakarítások képződtek, de kisebb mértékben a vállalatoknál is. Ennek következtében a belföldi gazdaság növekedési potenciálja javult.

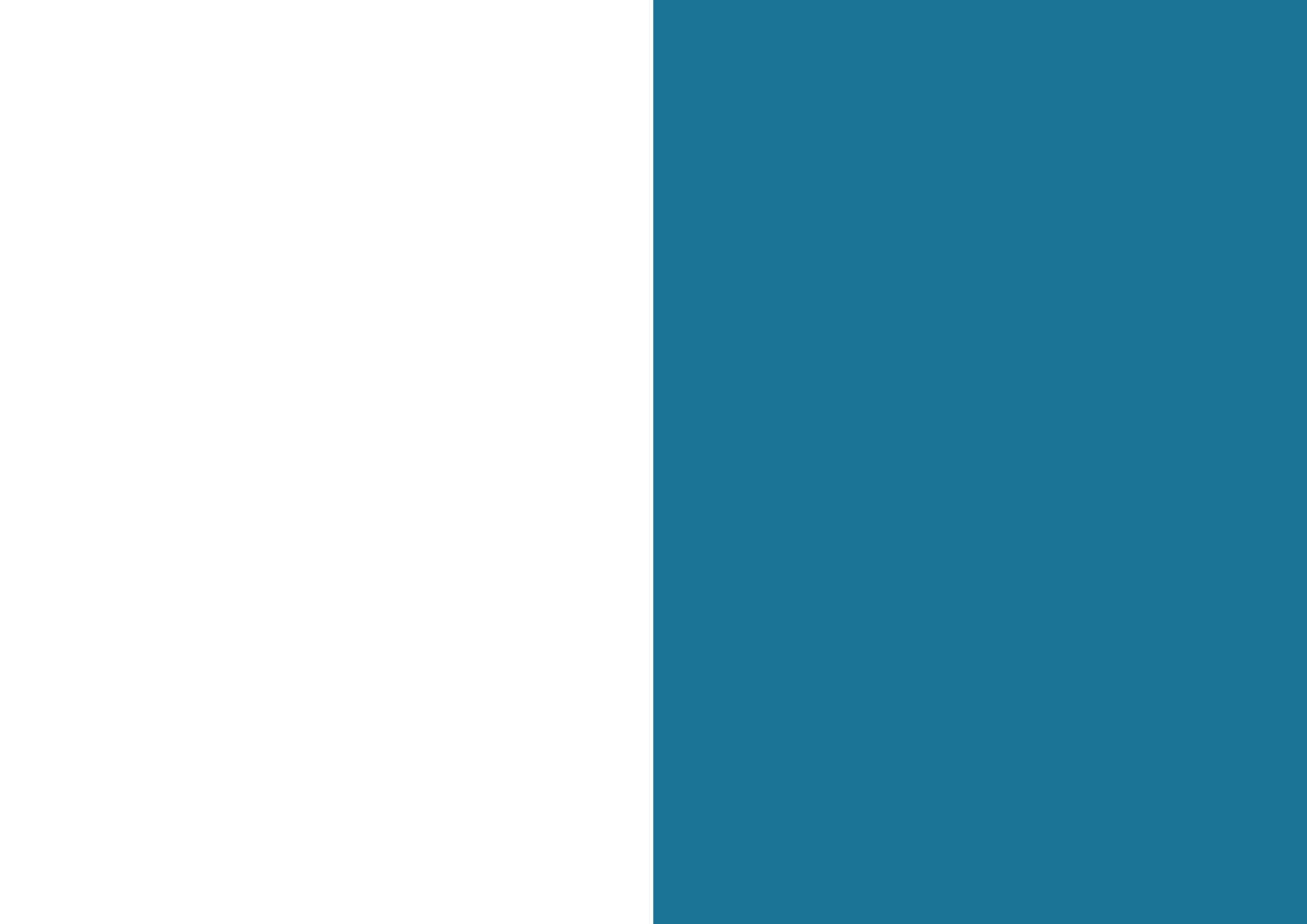
✓ EREDMÉNY

A következő években relatív olcsó energiaárak várhatók világszerte, és Magyarországnak érdemes lenne élni ezzel a lehetőséggel. Azonban nem lehet hosszútávon a jelenlegi árakkal számolni. Az importon realizált megtakarításokat nem érdemes a fogyasztásra allokálni, mert az újbóli energiaár emelkedése alkalmazkodásra kényszerítené a magyar gazdaságot. A többletmegtakarításokat energiatakarékos beruházásokra, a pénzügyi vagyon növelésére és a vállalatok reálgazdasági beruházásaira kellene inkább szétosztani.

Energiahordozók importjának változása az előző évi azonos időszakhoz képest (millió euró) 12.sz.ábra



Forrás: KSH





BanKonzult

Pénzügyi és Gazdasági
Tanácsadó Kft.

1016 Budapest, Piroska u. 5.