



2016. AUGUSZTUS

HAZAI ÉS GLOBÁLIS GAZDASÁGI ÉS PÉNZÜGYI TRENDEK

BanKonzult

Pénzügyi és Gazdasági
Tanácsadó Kft.

TARTALOM

2016. augusztus hónap legfőbb hazai és globális gazdasági és pénzügyi trendjei	4
01. Gyorsan kiheverte a magyar gazdaság az első negyedében tapasztalt visszaesést.	6
02. Gyorsulhat a GDP arányos államadósság csökkenése	8
03. A jelek szerint tetőzött a háztartások nettó finanszírozási képessége	10
04. Nagyot esett az FDI állomány Magyarországon	12
05. Az építési beruházásokra van leginkább hatással az uniós forrás visszaesése	14
06. Fokozatosan csökken a nem teljesítő lakossági hitelállomány	16
07. Szinte teljesen eltűnt a magyar bankrendszer nettó külföldi tartozása	18
08. Magyarország a kitűzött időn belül elérheti az egymillió új munkahely létrehozását	20
09. A lakossági jelzálog hitelállomány tovább csökken	22
10. Egyoldalúvá vált a lakossági megtakarítások piaca	24
11. Megakadt a nemzetközi monetáris politikai fordulat	26
12. Az elektromos autók forradalmasíthatják az autóipart, ami a magyar gazdaságot is megrázza	28

2016. augusztus hónap legfőbb hazai és globális gazdasági és pénzügyi trendjei

- 2016 második negyedévében éves szinten 2,6%-kal bővült a magyar gazdaság, ami jelentős gyorsulást jelent a 0,8%-os első negyedéves adat után. Negyedév/negyedév alapon a növekedés 1,1% volt. Ez kimagasló eredmény, de részben az első negyedéves -0,7%-os visszaesés korrekciójának köszönhető. 2016 első felében a gazdasági növekedés nagy kilengéseket mutatott. Hosszú távon stabilabb GDP bővülésre lenne szükség, amihez egyre több lábon kell állnia a gazdaságnak.
- Magyarország államadóssága a GDP 75,5%-ára esett 2016 első félévének végére, ami 3,3 százalékpontos csökkenést jelent az egy évvel korábbi szinthez képest. 2010 óta lassú ütemben, de folyamatosan apadt a magyar államadósság. Az elmúlt években lejátszódó folyamatoknak köszönhetően a jövőben még sikeresebbé válhat az államadósság elleni harc. Ez, és a tartósan magas folyófizetési mérleg többlete várhatóan a magyar államkötvények relatív drágulásához vezethet a következő években.
- A GDP 5,5%-ára csökkent a háztartások nettó finanszírozási képessége 2016 második negyedévében, amivel négy negyedév alatt a GDP 5,8%-át érte el a mutató. Ezzel mérséklődött az ágazat finanszírozási többlete a tavalyihoz képest. Az eddigi trend szerint a 2014-es szinten stabilizálódhat a mutató középtávon. A magyar gazdaság stabilitása szempontjából fontos, hogy jelentős maradjon a háztartások nettó finanszírozási képessége. Ez várhatóan így marad, mert a többlet a lakossági fogyasztás erősödésével már nem emelkedik tovább.
- Fél év alatt összesen 15 milliárd euróval csökkent a külföldiek FDI állománya Magyarországon, ez 18%-os esést mutat, ami egyedülálló a magyar gazdaság történetében. Ez átfolyó tőkemozgást jelentett, a kiáramló FDI állomány is kisebb, de hasonló mértékben esett (-10,4 milliárd euró), így a gazdaságra várhatóan nem lesz hatással.

Ez a nagy átrendeződés feltehetően a General Electric cégfelvásárlásához kapcsolódott, aminek eredményeképpen nagyot csökkent az FDI állomány hazánkban. Után nemzetközi összehasonlításban alacsony volt ez a tevékenység Magyarországon. Ez a fordulat a gazdaság számos területére is kedvező hatással lesz.

- Magyarországon 2016 második negyedévében 20%-kal csökkent a beruházások volumene az előző évi azonos időszakhoz mérten, de elsősorban az uniós források átmeneti visszaesésének következtében. Ez az első negyedéves adathoz (-12,6%) képest is jelentős csökkenést jelent. A beruházási aktivitás mérséklődése viszont az építési beruházás változásából adódott (-37%) és nem a gép- és eszköz beruházások stagnálásából eredt. A jövőbeli termelést sokkal inkább a gépberuházások határozzák meg, így a beruházások szerkezete a volumen változása ellenére relatív kedvezően alakult.
- 2016 első félév végére 17,3%-on állt a 90 napja nem teljesítő lakossági hitelállomány aránya a teljes állományon belül. Ez két százalékponttal alacsonyabb, mint a másfél évvel korábbi devizahiteles elszámolás előtti rekordszint. A devizahitelek elszámolásának átmeneti hatását leszámítva 2014 óta fokozatosan csökken ez az állomány, de a jelenleg megfigyelhető tempóval akár egy évtizednél is tovább tarthat a portfóliótisztítás. Ezért olyan intézkedésekre lehet szükség a jövőben, amik felgyorsítják ezt a folyamatot.
- A magyar bankrendszer külföldi eszközállománya és külföldi tartozása az elmúlt évben egyre inkább egyensúlyba került. A nettó külföldi adósság 2016 júliusára 50 milliárd forintra csökkent. Ez történelmi mélypontot jelent, még 2013-ban is közel 4000 milliárd forint volt a különbség. A devizában nyújtott hitelállomány magas szintje mellett ez volt az egyik sérülékeny pontja a magyar bankrendszernek, és 2016-ra ez is megszűnt.

01. Gyorsan kiheverte a magyar gazdaság az első negyedében tapasztalt visszaesést

☆ JELENSÉG

2016 második negyedében éves szinten 2,6%-kal bővült a magyar gazdaság, ami jelentős gyorsulást jelent a 0,8%-os első negyedéves adat után. Negyedév/negyedév alapon a növekedés 1,1% volt. Ez kimagasló eredmény, de részben az első negyedéves -0,7%-os visszaesés korrekciójának köszönhető. 2016 első felében a gazdasági növekedés nagy kilengéseket mutatott. Hosszú távon stabilabb GDP bővülésre lenne szükség, amihez egyre több lábon kell állnia a gazdaságnak.

🌊 FOLYAMAT

Az első negyedévben tapasztalt uniós forrásokhoz kapcsolódó visszaesést ledolgozta a magyar gazdaság. Bár az építőipar hozzájárulása a növekedéshez továbbra is negatív, viszont a piaci szolgáltatások, az ipar és a mezőgazdaság felülteljesítettek. Ennek köszönhetően átmeneti volt a fellendülés megingása és újra folytatódik a gyors gazdasági fejlődés Magyarországon, ahogy azt az **1. sz. ábra** mutatja.

A jövőben egyre meghatározóbb lesz a belföldi gazdaság teljesítménye a GDP alakulásánál és a külgazdasági tényezők hatása is várhatóan csökken Magyarországon. A magyar gazdaság növekedése 3%-os szint felett stabilizálódhat a következő 2-3 évben, amikor a 2016 elején tapasztalt egyszeri tényezők hatásai elmúlnak. Emiatt egyre kevesebb szükség lesz a monetáris kondíciók lazítására, de mivel még egyenlőtlen a növekedés, ahogy az 2016 első felében is tapasztalható volt, ezért szigorítás sem valószínű.

✓ EREDMÉNY

További, gazdaságot javító lépésekre lehet szükség annak érdekében, hogy magas szinten kiegyensúlyozottabbá váljon a gazdasági növekedés Magyarországon. Ehhez egyre több lábon kell állnia a gazdaságnak: 2016-ban egy lakásépítési fordulat segítheti ezt a folyamatot. Az állam adócsökkentési törekvései is támogatják a magyar gazdaság gyorsulását és segíthetnek a vállalatoknak saját forrást felhalmozni a beruházásaikhoz.

Magyar GDP változása, előző negyedévhez képest, %

1.sz.ábra



Forrás: KSH

02. Gyorsulhat a GDP arányos államadósság csökkenése

☆ JELENSÉG

Magyarország államadóssága a GDP 75,5%-ára esett 2016 első félévének végére, ami 3,3 százalékpontos csökkenést jelent az egy évvel korábbi szinthez képest. 2010 óta lassú ütemben, de folyamatosan apadt a magyar államadósság. Az elmúlt években lejátszódó folyamatoknak köszönhetően a jövőben még sikeresebbé válhat az államadósság elleni harc. Ez, és a tartósan magas folyófizetési mérleg többlete várhatóan a magyar államkötvények relatív drágulásához vezethet a következő években.

🔄 FOLYAMAT

2010 óta jelentősen esett a devizában denominált államadósság. Alacsonyabbak a kamatköltségek és a magasabb gazdasági növekedésnek köszönhetően az állami bevételek is gyorsan emelkedtek. Ezek a tényezők hozzájárultak az adósság csökkentéséhez. Egyedül, az alacsonyabb inflációs környezetben lassabban emelkedő nominális GDP lassította ezt a folyamatot. A bruttó államadósság alakulását a **2. sz. ábra** mutatja be.

A folyamatosan pozitív folyó fizetési mérleg azt jelenti, hogy a belső megtakarítások gyorsabban emelkednek, mint az államadósság vagy más szektorok adóssága. A többlet megtakarítások a finanszírozási költséget az állam számára alacsonyan tarthatják.

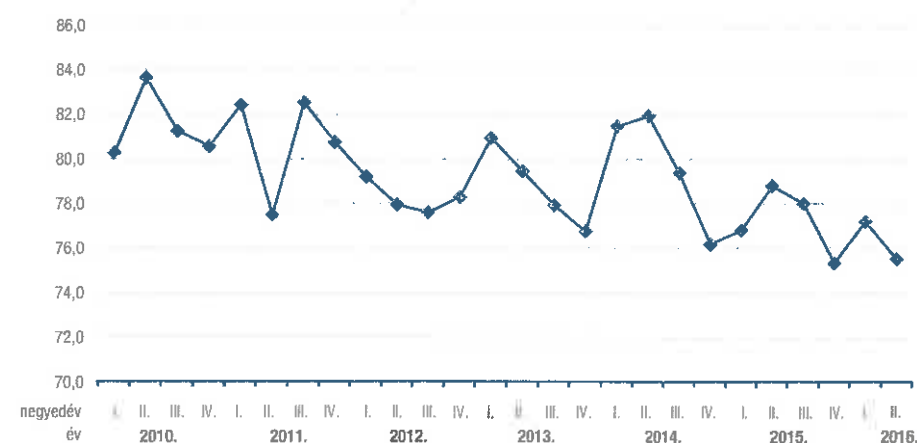
A nemzetközi összehasonlításban is kedvező fejleményeknek köszönhetően a magyar államadósság kockázati felára csökkenhet. A magyar államkötvények árfolyama pedig jobban teljesíthet a következő 1-2 évben, más országokéhoz képest.

✓ EREDMÉNY

A jövőben az alacsonyabb finanszírozási költség mellett gyorsabban csökkenhet a GDP arányos államadósság. A hosszú lejáratú államkötvények hozama abban az esetben eshet még nagyobb, ha az MNB csökkenti középtávú inflációs célját, ami a jelenlegi inflációs környezetben kedvezhet a magyar gazdaságnak.

Az államháztartás bruttó adóssága a GDP százalékában

2.sz.ábra



Forrás: MNB

03. A jelek szerint tetőzött a háztartások nettó finanszírozási képessége

☆ JELENSÉG

A GDP 5,5%-ára csökkent a háztartások nettó finanszírozási képessége 2016 második negyedében, amivel négy negyedév alatt a GDP 5,8%-át érte el a mutató. Ezzel mérséklődött az ágazat finanszírozási többlete a tavalyihoz képest. Az eddigi trend szerint a 2014-es szinten stabilizálódhat a mutató középtávon. A magyar gazdaság stabilitása szempontjából fontos, hogy jelentős maradjon a háztartások nettó finanszírozási képessége. Ez várhatóan így marad, mert a többlet a lakossági fogyasztás erősödésével már nem emelkedik tovább.

📈 FOLYAMAT

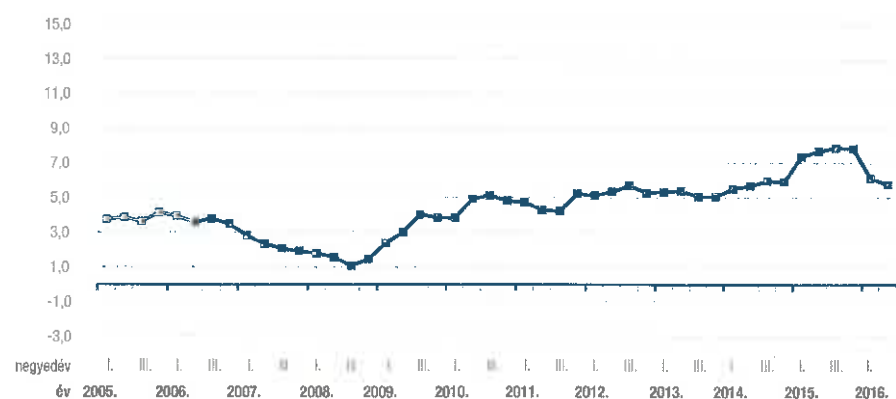
A háztartások nettó finanszírozási képességénél tapasztalt 2015-ös kiugró érték a devizahitelek elszámolásával kapcsolatos nettó vagyon gyarapodására vezethető vissza. Ennek az egyszeri tényezőnek a hatását leszámítva 2014-ben tetőzhetett a lakosság megtakarítási képessége. Ezt a jövőben felfelé hajtja a munkabérek folyamatos emelkedése és a munkahelyek számának növekedése. Ami ellen hat, az a fogyasztás növekedése és a befektetéseken elérhető jövedelmek csökkenése. A hitelkamatok alacsony szintje pedig az eladósodást ösztönzi, ami szintén a nettó finanszírozási képesség csökkenését eredményezheti. A háztartások nettó finanszírozási képességének alakulását a **3. sz. ábra** mutatja be.

Az egyensúlyi szint a háztartások nettó finanszírozási képességénél az eddig jelek szerint a GDP 5-6%-a között lehet. Tartós fennmaradása esetén, jelentős forrást nyújthat a többi ágazatnak és komoly forrást biztosíthat a magyar gazdaság növekedéséhez. Egyelőre nincs nagy bel-földi finanszírozási szándék egyik fő ágazat felől sem, ezért a külfölddel szemben fennálló adósság tovább csökkenhet. Később a vállalati szektortól érkező igény beruházások finanszírozására, és a fokozódó munkaerőhiány miatt is egyre nagyobb kereslet mutatkozhat.

✓ EREDMÉNY

A háztartások nettó finanszírozási képességének tetőzésével várhatóan nem növekszik tovább a kereslet a megtakarítási termékek iránt, legalábbis már csak a gazdasági növekedéssel egyező mértékben emelkedik. Legfeljebb átrendeződés várható a különböző pénzügyi eszközök között. Ez azt is jelenti, hogy nem gyorsul tovább a jelenlegi rekordszintről a lakossági államkötvények értékesítése, ami az államkötvénypiac egészére hatással lehet.

A háztartások nettó finanszírozási képessége a GDP százalékában, az utolsó négy negyedéves adat 3.sz.ábra



Forrás: MNB

04. Nagyt esett az FDI állomány Magyarországon

☆ JELENSÉG

Fél év alatt összesen 15 milliárd euróval csökkent a külföldiek FDI állománya Magyarországon, ez 18%-os esést mutat, ami egyedülálló a magyar gazdaság történetében. Ez átfolyó tőkemozgást jelentett, a kiáramló FDI állomány is kisebb, de hasonló mértékben esett (-10,4 milliárd euró), így a gazdaságra várhatóan nem lesz hatással. Ez a nagy átrendeződés feltehetően a General Electric cégfelvásárlásához kapcsolódott, aminek eredményeképpen nagyt csökkent az FDI állomány hazánkban.

🔄 FOLYAMAT

A GE csoporthoz kapcsolódó cégfelvásárlás alapvetően az átfolyó tőkét érintette Magyarországon, de az FDI állomány ennek ellenére csökkent. A nettó FDI állomány két negyedév alatt 5 milliárd euróval mérséklődött, azaz a külföldiek súlya a magyar gazdaságban visszaszorulóban van. Az FDI állomány alakulását Magyarországon és magyarok külföldi közvetlen tőkebefektetések alakulását a **4. sz. ábra** mutatja be.

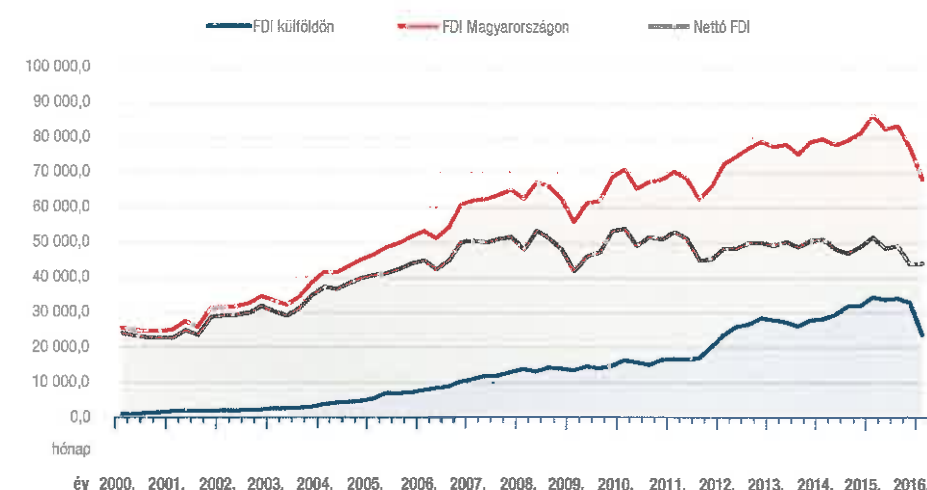
A magyar bérek emelkedése miatt várhatóan a jövőben csökken a beáramló FDI. A folyófizetési mérleg magas többlete miatt erre a forrásra egyébként kisebb szüksége van a gazdaságnak, hiszen van elérhető belső tőke. Ráadásul a magas külfölddel szembeni nettó finanszírozási képességnek köszönhetően a magyar vállalatok külföldi terjeszkedésére is van forrás. Így, emiatt a jövőben Magyarországon csökken a nettó FDI állomány.

✓ EREDMÉNY

Ahogy fokozatosan felzárkózik a magyar gazdaság a fejlett gazdaságokhoz, úgy egyre kevésbé támaszkodhat külföldi tőkére. Ezentúl leginkább belföldi tőkefelhalmozásra és magyar tulajdonú vállalatokra lesz szüksége a beruházásokhoz. Egyelőre a nettó FDI állomány egy nagy multinacionális vállalat átszervezése miatt eshetett, de a jövőben több tényező következtében ez tovább csökkenhet.

FDI állomány, millió euró

4.sz.ábra



Forrás: KSH

05. Az építési beruházásokra van leginkább hatással az uniós forrás visszaesése

☆ JELENSÉG

Magyarországon 2016 második negyedévében 20%-kal csökkent a beruházások volumene az előző évi azonos időszakhoz mérten, de elsősorban az uniós források átmeneti visszaesésének következtében. Ez az első negyedéves adathoz (-12,6%) képest is jelentős csökkenést jelent. A beruházási aktivitás mérséklődése viszont az építési beruházás változásából adódott (-37%) és nem a gép- és eszköz beruházások stagnálásából eredt. A jövőbeli termelést sokkal inkább a gépberuházások határozzák meg, így a beruházások szerkezete a volumen változása ellenére relatív kedvezően alakult.

🔄 FOLYAMAT

Annak ellenére sikerült jól teljesítenie a magyar gazdaságnak a második negyedévben, hogy a beruházások terén mélyült a visszaesés. Elsősorban az állami beruházások estek vissza, a kiemelten fontos feldolgozóipari beruházások 11,1%-kal emelkedtek 2016 második negyedévében az előző évi szinthez képest. Az anyagi-műszaki összetétel szerint megbontott beruházási adat azt mutatja, hogy csak az építőipari beruházások mérséklődtek, a gép- és eszköz beruházások nem, ahogy az az **5. sz. ábrán** is látható.

A gép- és eszközberuházások sokkal szorosabban kötődnek a termelés kapacitás változásához, így kedvező, hogy ezen a területen nem volt visszaesés csak az építkezések területén. Az év második felében az építő beruházások is korrigálhatnak, ahogy a lakásépítések felfutnak. Az ingatlanügyletek már az első félévben is minimálisan bővülni tudtak és elsősorban az uniós forrásból finanszírozott infrastrukturális beruházások estek vissza, így ezen a téren lassabb fordulat várható.

✓ EREDMÉNY

Árnyalja a rossz beruházási adatot, hogy alapvetően az építkezések estek vissza és a fontosabb gépberuházások nem csökkentek. A visszaesés mutatja, hogy továbbra is nagyon erősen rá van utalva a magyar beruházási aktivitás az uniós forrásokra. Ez a gazdaság hosszú távú versenyképessége szempontjából kedvezőtlen, mivel elsősorban a pályázati kiírások alapján születnek a beruházási döntések Magyarországon, nem a tisztán várható megtérülés alapján.

Beruházások teljesítményértéke anyagi-műszaki összetétel szerint, előző évi azonos időszakhoz képest, % 5.sz.ábra



Forrás: MNB

06. Fokozatosan csökken a nem teljesítő lakossági hitelállomány

☆ JELENSÉG

2016 első félév végére 17,3%-on állt a 90 napja nem teljesítő lakossági hitelállomány aránya a teljes állományon belül. Ez két százalékponttal alacsonyabb, mint a másfél évvel korábbi devizahiteles elszámolás előtti rekordszint. A devizahitelek elszámolásának átmeneti hatását leszámítva 2014 óta fokozatosan csökken ez az állomány, de a jelenleg megfigyelhető tempóval akár egy évtizednél is tovább tarthat a portfóliótisztítás. Ezért olyan intézkedésekre lehet szükség a jövőben, amik felgyorsítják ezt a folyamatot.

☺ FOLYAMAT

A nem teljesítő lakossági hitelek magas aránya az utolsó jelentős öröksége a pénzügyi válságnak. A kilakoltatási moratórium lejártával fokozatosan csökken ez a mutató. A lakáspiaci forgalom megugrásával folyamatosan tisztul a portfólió: a nem teljesítő adóssággal terhelt ingatlanok eladásánál a vevőnek először a hitelező kötelezettségeit kell rendeznie. Az elmúlt évek magasabb új hitelkihelyezései a teljes hitelállományt növelik, így a korábban bedőlt hitelek aránya csökkenhet. A nem teljesítő lakossági hitelállomány alakulását a **6. sz. ábra** mutatja be.

Az eddigi eredményekkel együtt is, további beavatkozás nélkül, akár egy évtizedig eltarthat, amíg 5% alá esik a mutató. Ennek felgyorsítása érdekében a magáncsőd intézményét lehetne hatékonyabbá alakítani és az adósok számára vonzóbbá tenni.

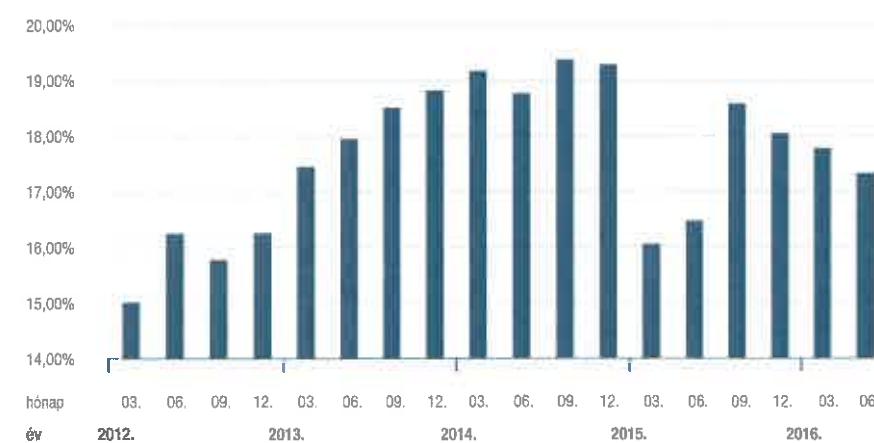
A gyorsabb portfóliótisztításhoz lehet, hogy szükség lenne egy úgynevezett „walk away” opció bevezetésére is, azaz az ingatlanfedezet átadásával a teljes tartozástól megszabadulhatna az adós. Az ilyen irányú lépések a leginkább bajba került adósokon segíthetnének és nagyban felgyorsítanák a nem teljesítő hitelállomány leépítését. Adósokon segíthetnének és nagyban felgyorsítanák a nem teljesítő hitelállomány leépítését.

☑ EREDMÉNY

A magyar bankok tőkehelyzete és jövedelemtermelő képessége elbírná a gyorsabb portfóliótisztítási folyamatot. Ha sikerülne újra alacsony szintre vinni a nem teljesítő hitelek arányát, akkor csökkenhetnének a kamatmarzsok a gazdaságban és a bankok hitelezési kapacitása is emelkedhetne. A nem teljesítő hitelállomány gyorsabb csökkentésével egy jobb pozícióból kellene szembenézni az újabb válsággal a magyar gazdaságnak.

A 90 napon túli késedelemmel rendelkező állomány aránya a teljes portfólión, lakossági hitelek

6.sz.ábra



Forrás: MNB

07. Szinte teljesen eltűnt a magyar bankrendszer nettó külföldi tartozása

☆ JELENSÉG

A magyar bankrendszer külföldi eszközállománya és külföldi tartozása az elmúlt évben egyre inkább egyensúlyba került. A nettó külföldi adósság 2016 júliusára 50 milliárd forintra csökkent. Ez történelmi mélypontot jelent, még 2013-ban is közel 4000 milliárd forint volt a különbség. A devizában nyújtott hitelállomány magas szintje mellett ez volt az egyik sérülékeny pontja a magyar bankrendszernek, és 2016-ra ez is megszűnt.

🔄 FOLYAMAT

Alapvetően nem a magyar bankrendszer bruttó adóssága csökkent, hanem a bankok külföldi eszközei emelkedtek meg. Miután a szektornak a nettó adóssága lényegében eltűnt, egyre fontosabb lesz a jövedelem mérleg szempontjából a kamatkülönbség: a külföldiek magyar bankrendszernek nyújtott forrásai és a magyar bankok külföldi eszközein elért hozamok. A pénzügyi intézetek külföldi eszközeinek és forrásainak alakulását a **7. sz. ábra** mutatja be.

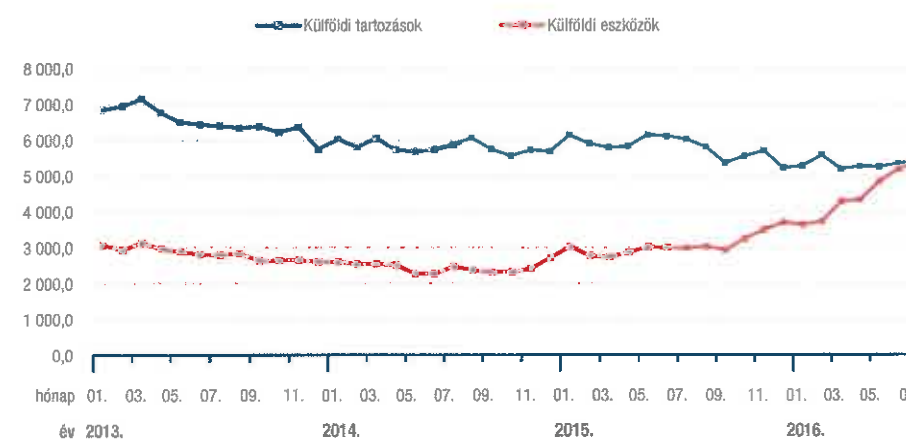
Ez a folyamat kedvező a magyar gazdaság jövedelem mérlegére. Ráadásul egy esetleges pénzügyi válság esetén is javul ezzel a gazdaság ellenálló képessége, mivel a külföldi forráskivonás a bankrendszerből ellensúlyozható külföldi eszközök értékesítésével.

✓ EREDMÉNY

A magyar bankrendszer leépítette a külfölddel szembeni nettó adósságát és így tovább csökkent a magyar gazdaság külső sérülékenysége. A külföldi eszközállomány emelkedésével, egyre fontosabbá válhat az, hogy a magyar bankok a külföldi befektetéseken milyen hozamot érnek el. A bankrendszer sikeres alkalmazkodásával az államháztartás marad az egyetlen nemzetgazdasági ágazat, ami még ki lehet téve egy tőkekivonási hullám veszélyének.

Hitelintézetek külföldi eszközeinek és tartozásainak alakulása, milliárd forint

7.sz.ábra



Forrás: MNB

08. Magyarország a kitűzött időn belül elérheti az egymillió új munkahely létrehozását

☆ JELENSÉG

A 2016 júliusával végződő három hónapban 5%-ra esett vissza a munkanélküliségi ráta és így, már több mint 4,3 millió főre nőtt a foglalkoztatottak száma Magyarországon. Ezzel időarányosan 110 ezer munkahellyel többet hoztak létre, mint ami a 2010-ben bejelentett tíz év alatti egymillió új munkahely létrehozásához szükséges. A sikeres foglalkoztatási fordulatnak köszönhetően a magyar gazdaságot most inkább a munkaerőhiány és nem a munka hiánya jellemzi.

☺ FOLYAMAT

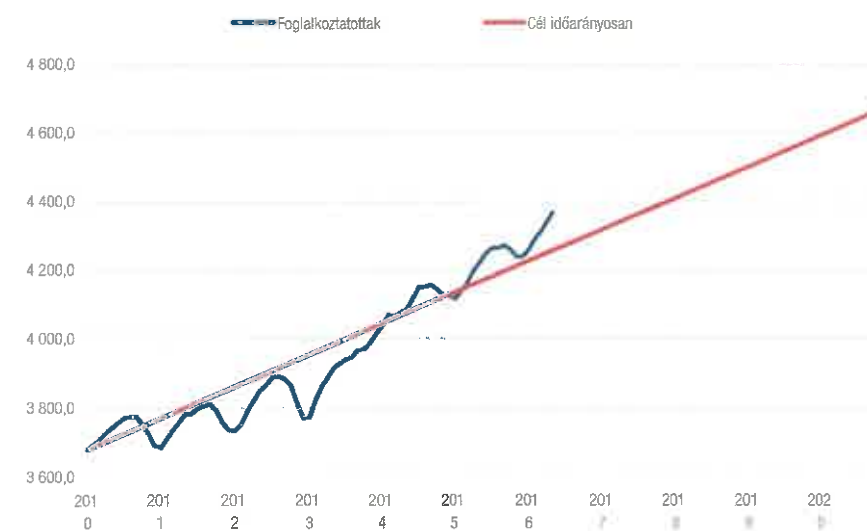
A sikerek ellenére még mindig az uniós átlag alatt van a foglalkoztatási ráta Magyarországon. Tehát továbbra is elérhetőnek tűnik az a kormányzati cél, hogy egymillió új munkahely keletkezzen 2020 végére a 2010-es szinthez képest. Az eddigi eredmények alapján, időarányosan a cél felett teljesített Magyarország, ahogy az a **8. sz. ábrán** is látható.

A további adó- és járulékcsoökkentés támogathatja a foglalkoztatás jövőbeni bővülését, de egyre inkább a megfelelő munkaerő hiánya lehet az akadály a dinamikus növekedésnek. Az állami alkalmazottak tartalékot jelenthetnek a versenyszféra számára, de ez az esetleges munkaerő átáramlás a közszférából a versenyszférába, az egész gazdaságra nézve nem emelné a foglalkoztatottak számát.

✓ EREDMÉNY

A Munkahelyvédelmi Akcióterv kibővítése jobb eredményeket hozhat, mivel célzott megoldást nyújt, és további munkahelyek létrehozását segítheti elő olyan csoportoknál, ahol van még tér ennek a bővítésére. Emellett a jövőben az átképzések fontosabbá fognak válni az alacsonyabb képzettségűek esetében. Az egymillió munkahely létrehozásához most már nemcsak a munkaerő iránti kereslet élénkítésére lesz szükség, hanem a kínálati oldal bővítésére is.

Foglalkoztatottak száma és egymillió új munkahely létrehozásához szükséges szint, ezer fő 8.sz.ábra



Forrás: KSH

09. A lakossági jelzálog hitelállomány tovább csökken

☆ JELENSÉG

Az ingatlanfedezetű lakossági hitelállomány folyamatosan csökken Magyarországon. 2016 júliusára 4550 milliárd forintra esett az ilyen típusú hitelek állománya, ami éves szinten 6,5% visszaesést jelentett. A lakáspiaci fordulat ellenére és az újonnan folyósított hitelek emelkedése mellett is tovább esett a jelzálog hitelállomány. Ez is alátámasztja, hogy messze van még bármilyen buborék kialakulása a lakáspiacon.

🌀 FOLYAMAT

A lakosság egy jelentős részét „hitelundor” jellemzi a pénzügyi válság után, mert sokan nagyon megégették magukat a devizahitelekkel. A családok nagy részének magatartása tartósan megváltozott, így egy fordulat esetén is lassabb növekedés várható a hitelállománynál. A fedezett lakossági hitelállomány alakulását a **9. sz. ábra** mutatja be.

A forintosítás után elmaradtak az árfolyamhatás miatti ingadozások a hitelállománynál, hiszen az adósoknak kiszámítható lett a törlesztőrészletük és a fennálló tartozásuk. Ez is hozzájárult a fogyasztói bizalom erősödéséhez és a magasabb fogyasztáson keresztül a gazdasági növekedéshez.

✓ EREDMÉNY

A magyar gazdaságban javul a foglalkoztatottság, emelkednek a reálbérek, miközben a hitelkamatok is rekord mélyen vannak. Ezeknek a tényezőknek köszönhetően a lakosság jelentősen tudná növelni a hiteltörlesztésre fordított jövedelmét, adósságát. Ehelyett csökken a hitelállomány: a lakosság óvatosabb és a válság hatása még mindig érezhető a fedezett lakossági hitelek piacán.

Lakosságnak ingatlanon alapított jelzálogjog fedezete mellett nyújtott hitelek állománya, milliárd forint

9.sz.ábra



Forrás: MNB

10. Egyoldalúvá vált a lakossági megtakarítások piaca

☆ JELENSÉG

2016 első hét hónapjában több mint 500 milliárd forinttal növelték a háztartások államkötvény állományukat. A készpénzt leszámítva viszont a többi pénzügyi eszközből, tranzakció alapon pénzkivitel történt 2016 első hét hónapjában. Teljesen letarolta a megtakarítási piacot az államkötvények értékesítése. A gazdaságban található többletforrások miatt nincs jelentős verseny a megtakarításokért, az állam továbbra is eltökélt a lakossági források bevonására, ezért egyoldalú vált a piac.

☺ FOLYAMAT

Az állam a piacinál kedvezőbb kamatokot biztosít a lakossági befektetőknek és még a kamatadó kedvezmény is az államkötvények vásárlását támogatja. A készpénzállomány növekedése a rekord alacsony kamatkörnyezetnek és az infláció eltűnésének köszönhető. Ezek hatására ez a két pénzügyi eszköz vált népszerűvé a lakosság körében. 2016 első hét hónapjában az egyes pénzügyi eszközökbe elhelyezett nettó állományváltozást a **10. sz. ábra** mutatja be.

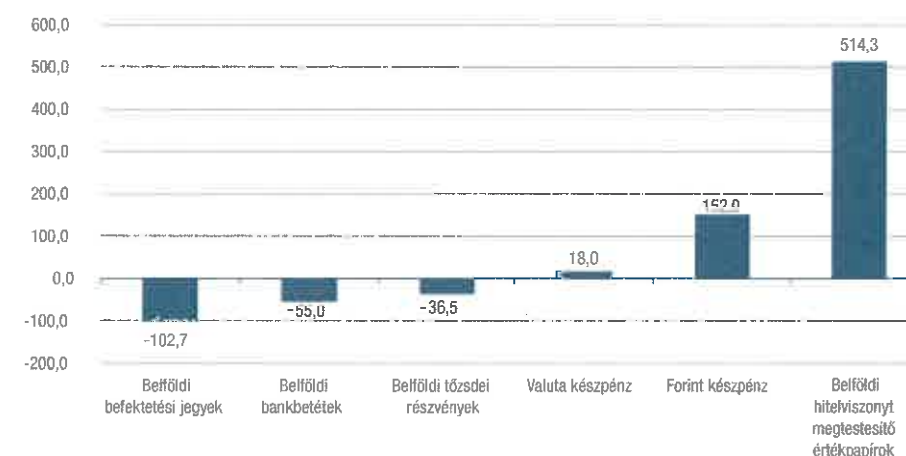
Ez a megtakarítási piaci állapot annak is köszönhető, hogy nincs jelentős verseny a forrásokért. A bankrendszer egészének nincs feltétlenül szüksége többletforrásokra a lakoságtól, hiszen a hitel/betét mutató 100% alatti. A hitelek iránti gyengébb kereslet sem indokolja, hogy agresszívebben próbáljanak versenyezni az állammal. Ráadásul a bankok, a lakossági államkötvények értékesítésével jövedelmező szolgáltatást kínálhatnak ügyfeleiknek.

✓ EREDMÉNY

Egyoldalú lett a megtakarítások piaca Magyarországon, lényegében az összes megtakarított pénz államkötvényekbe került. Ez azt jelenti, hogy nem növelhető tovább, mert elérte a maximális szintet az, hogy milyen gyorsan növekedhet a lakosság államkötvény állománya. A jövőben ez csak lassulhat, de így is elegendő lakossági forráshoz juthat az állam, hogy még a következő években is ebből tudja finanszírozni az államháztartás hiányát.

Háztartások megfigyelt pénzügyi eszközeinek változása
2016 januárja és júliusa között, milliárd forint

10.sz. ábra



Forrás: MNB

11. Megakadt a nemzetközi monetáris politikai fordulat

☆ JELENSÉG

A 2008-as globális pénzügyi válság kitörése óta a világ jegybankjai folyamatosan enyhítettek monetáris politikájukon. Elsőként az amerikai jegybank próbált fordítani monetáris politikáján a 2015 decemberi kamatemelésével, de ez a folyamat 2016-ban lényegében elakadt. A többi jegybank nem követte Amerikát, sőt azóta több fontos jegybank is tovább lazított a monetáris környezeten. Világszerte egyre későbbre várható, hogy a történelmi átlag köré visszaemelkedjenek a kamatok, így a befektetőknek hosszú távon kell az alacsony kamatokkal számolniuk.

☁ FOLYAMAT

Az amerikai jegybankon kívül a többi tartalékdevizát felügyelő jegybank alapkamata nulla körül vagy a negatív tartományban tartózkodik. A többi jegybank a FED kamatemelése óta tovább csökkentette az alapkamatokat, és nem követték az amerikai jegybankot. Végül inkább a FED kényszerült arra, hogy felfüggeszesse irányváltását, különutas monetáris politikája túlerősítette a dollárt és lehűtötte az amerikai gazdaságot. A legnagyobb gazdaságok alapkamatai és a magyar alapkamat a **11 sz. táblán** látható.

A magasabb hozamok reményében tőke áramlik abba a gazdaságba, ahol kamatemelés várható. Ezeknek az országoknak a devizája ezáltal megerősödik, az import árak leesnek és ezen keresztül deflációt importál a világ többi részéről. Emiatt nehéz helyzetbe kerül egy olyan ország gazdasága, ahol elindul a kamatemelés.

A defláció mellett az export teljesítménye is romlik egy erősödő devizával rendelkező országban, ami a gazdasági növekedést is visszafogja. Nemzetközi szinten az igazi monetáris politikai fordulatra akkor lehet majd számítani, ha egyszerre több jegybank is a kamatemelés irányába mozdul el, de ettől még távol vagyunk.

✓ EREDMÉNY

2015 decemberében az első kamatemelésnél még négy további emelést jósoltak 2016-ra az amerikai jegybank döntéshozói. 2016 augusztusáig egyetlen emelés sem következett be és a piaci elemzők szerint legfeljebb már csak egy kamatemelésre lesz lehetőség 2016-ban. A FED hiába szeretne volna elindítani a fordulatot, ez egyelőre nem sikerült, elsősorban azért, mert már más jegybankok az amerikaiakkal ellentétes irányban mozdultak el. Fordulat nélkül az MNB-re is kevesebb nyomás helyeződhet és tovább maradhat a jelenlegi rekord alacsony kamatszint Magyarországon.

Alapkamatok nemzetközi alakulása

11.sz.ábra

	Alapkamat	utolsó változás mértéke	utolsó változás időpontja
USA	0,375	0,25	2015 december
Japán	-0,1	-0,1	2016 január
Nagy Britannia	0,25	-0,25	2016 augusztus
Eurózóna	-0,4	-0,1	2016 március
Magyarország	0,9	-0,15	2016 május

Forrás: EKB, FED, BOJ, BOE, MNB

12. Az elektromos autók forradalmasíthatják az autóipart, ami megrázza a magyar gazdaságot

☆ JELENSÉG

Az elektromos autók forradalmasíthatják a személygépjármű piacot a következő években. Az új technológia sikere alapvetően abból ered, hogy az elektromos motorok hatékonyabbak a belsőégésű motoroknál. Emellett az elektromos autók működési elvükből fakadóan jóval kevesebb alkatrészre van szükség, így főleg azok az alkatrészek válnak feleslegessé, amiket az autógyártók maguk gyártanak, és nem szerveznek ki. Ez a forradalom a jövőben veszélyt jelent az autóipar jelenlegi cégeire, és azokra a gazdaságokra is, ahol jelentős a járműgyártás. Magyarországon nagyon magas az autógyártás súlya, a feldolgozóipar 31%-át teszi ki, ezért a magyar gazdaságnak különösen fel kell készülnie a technológiai váltásra.

☁ FOLYAMAT

Az elektromos meghajtású autók előállítási költségeit nagy részben az akkumulátorok adják ki. Az új típusú autókhoz kevesebb alkatrészre van szükség, mert az elektromos motorok egyszerűbbek a belső égésűekhez képest. Az autógyárak a motor és karosszéria elemek gyártásán kívül sok alkatrész gyártását kiszervezték, emiatt ha motorgyártásba fektetett beruházásokat kell leírniuk (elektromos motorokra át kell állniuk), akkor nehéz helyzetben kerülhetnek ezek a vállalatok. A jelenlegi technológiát használó beruházások elveszhetnek. Magyarország gazdasága különösen épít a járműgyártásra, hiszen ez a legnagyobb és legjobban növekvő ágazat a feldolgozóiparon belül, ahogy a **12. sz. ábra** mutatja.

Egy autóipari forradalommal akár még jól is járhat a magyar gazdaság, ez az áttörés egyben kockázatot és lehetőséget rejt magában. Ha folytatódik a változás az autóiparon belül, akkor új beruházásokra lesz szükség, és ezek költséghatékonyságuk miatt elsősorban a régióban valósulhatnak meg. Ezt támasztja alá, hogy a Samsung az új akkumulátorgyárának kialakítását jelentette be Gödön, ami kedvező fejlemény ebből a szempontból.

✓ EREDMÉNY

Magyarországnak fel kell készülnie arra a helyzetre, hogy az elektromos autók térnyerése jelentős felfordulást okoz a jelenlegi gépjárműtermelésben. A jövőben csak olyan járműipari projekteket érdemes állami támogatásban részesíteni, amik akkor is életképesek lehetnek, ha már a belső égésű motorok korszaka leáldozott. Ez a küszöbön álló autóipari forradalom egyben kockázatokat és lehetőségeket is ad Magyarország számára.

Járműgyártás súlya a feldolgozóiparon belül, %

12.sz. ábra



Forrás: KSH



BanKonzult

Pénzügyi és Gazdasági
Tanácsadó Kft.

1016 Budapest, Piroska u. 3.