

Századvég Gazdaságkutató Zrt.: Idén 4 százalék felett bővíülhet a magyar gazdaság*

GYÖRGY LÁSZLÓ – MOLNÁR DÁNIEL – REGŐS GÁBOR

A Századvég Gazdaságkutató Zrt. prognózisa szerint a magyar gazdaság növekedése 2018-ban 4,1 százalékra gyorsulhat, majd 2019-ben 3,2 százalékos lehet. Várhatóan a tavalyi évhez hasonlóan a fogyasztás és a beruházások hajtják majd a gazdasági növekedést az idén is. Az előbbit a továbbra is dinamikusan növekvő bérek és a bővülő foglalkoztatás, míg utóbbit az európai uniós források beáramlása serkentheti, de a magánvállalatok beruházásai is egyre nagyobb szerepet játszanak majd a növekedésben. A kedvező nemzetközi konjunktúra, valamint a bővülő kapacitások révén tovább növekedhet az export, azonban az importkereslet megugrása következtében a nettó export csak kismértékben emelkedhet. Előrejelzésünk szerint 2,6 százalék lehet az infláció az idén, a Magyar Nemzeti Bank háromszázalékos célját csak 2019-ben sikerül elérni.

Nemzetközi folyamatok

Magyarország kis, nyitott gazdaság, így jelentős mértékben ki van téve a nemzetközi folyamatoknak. A gazdaság teljesítményét, növekedési potenciálját exportpiacai gazdaságának várható alakulása jelentősen befolyásolja, így elsőként a nemzetközi folyamatokat érdemes áttekinteni.

Az Egyesült Államok gazdasága 2017 utolsó negyedében a szezonálisan kiigazított adatok alapján 2,5 százalékkal, 2017 egészében pedig 2,3 százalékkal bővült. A növekedést elsősorban a fogyasztás és a beruházások hajtották, azonban az utolsó negyedévben, négy negyedév óta először az export bővülési üteme meghalad-

* A cikk a Századvég Gazdaságkutató Zrt. negyedéves Makrogazdasági monitor és konjunktúraelemzés című kiadványa alapján készült. Az előrejelzéshez felhasznált adatbázis március 8-án zárult le. Készítette: György László, Horváth Diána, Isépy Tamás, Molnár Dániel, Regős Gábor, Verba Zoltán.

<https://doi.org/10.47630/KULG.2018.62.3-4.50>

György László, a Századvég Gazdaságkutató Zrt. vezető közgazdásza, a Neumann János Egyetem docense. E-mail: gyorgy@szazadveg.hu

Regős Gábor, a Századvég Gazdaságkutató Zrt. makrogazdasági kutatócsoport vezetője. E-mail: regos@szazadveg.hu

Molnár Dániel, a Századvég Gazdaságkutató Zrt. makrogazdasági elemzője. E-mail: molnar.daniel@szazadveg.hu

ta az importét, így a nettó export is pozitívan járult hozzá. A tavalyi adócsökkenések (Tax Cuts and Jobs Act) és a 2019-es költségvetés alapján az USA gazdasági növekedése kismértékben gyorsulhat, azonban ez a hiány és az államadósság emelkedésével járhat.

Az eurózóna gazdasága 2,7 százalékkal, az Európai Unióé 2,6 százalékkal nőtt a negyedik negyedévben, így az utóbbi már kilenc negyedéve gyorsabb ütemben bővíl, mint az Egyesült Államoké. Éves szinten az eurózónában 2,3 százalék, az unióban 2,4 százalék volt a növekedés. A növekedés összetétele a legutóbbi negyedévben kismértékben változott, csökkent a fogyasztás szerepe, míg a beruházásoké nőtt, elsősorban a Juncker-tervnek nevezett beruházásösztönző csomag kibővítésének és az új uniós költségvetési ciklus gazdaságösztönző támogatásaiból megvalósuló beruházások felfutásának köszönhetően. Az Európai Bizottság téli előrejelzése 2,3 százalékos növekedést vár az idei évre, amelyet jövőre 2 százalékos követhet, azonban több olyan kockázat is felmerül (a brexit-tárgyalás elhúzódása, az új olasz kormány gazdaságpolitikája, az USA védővámjai), amelyek a növekedési kilátásokat jelentősen ronthatják.

Az Európai Központi Bank irányadó rátájának értéke továbbra is nulla százalékon áll, míg a bank refinanszírozási és betéti kamatlába 0,25 és 0,4 százalék. Az eszközvásárlási programok keretében azonban idén januártól már csak havonta 30 milliárd euró értékben vásárol állampapírokat és vállalati kötvényeket az Európai Központi Bank. Az eszközvásárlások a jelenlegi terveknek megfelelően szeptember végéig folytatódnak, ám a márciusi kamatdöntéshez kapcsolódó közleményben a Kormányzótanács fenntartotta a lehetőséget, hogy a lezárást későbbre halassza. Figyelembe véve az Európai Központi Bank inflációs előrejelzését, amely szerint az eurózóna inflációs rátája még 2020-ban sem éri el a 2 százalékos jegybanki célt, az előrejelzési horizonton nem számítunk kamatemelésre. Ellenben a régiós jegybankok közül a Cseh Nemzeti Bank az elmúlt egy év során három alkalommal emelte irányadó rátáját, a Román Nemzeti Bank pedig már két kamatemelésre kényszerült az idén a kialakult egyensúlytalanságok (emelkedő infláció, növekvő külkereskedelmi hiány) megfékezése érdekében.

A Fed élén Janet Yellent Jerome Powell váltotta, azonban várakozásaink szerint ez nem jelent változást az USA monetáris politikájában. Előrejelzésünk szerint a márciusi kamatemelést követően, amelynek során az 1,5–1,75-ös sávba került az irányadó ráta, további két kamatemelés következhet az idén, míg a Fed mérlegfőöszege – az eredeti terveknek megfelelően – az idei utolsó negyedévig negyedévente

10 milliárd dollárral nagyobb mértékben, azt követően havonta 50 milliárd dollár értékben csökken.

Az inflációs folyamatokat alapvetően meghatározó Crude kőolaj világpiaci ára december és február között 58 dollárról 60 dollárra emelkedett, míg a tavalyi évben átlagosan 51 dollár körül mozgott. Az emelkedés tartóssága azonban kérdéses, mivel a befektetők továbbra is kételkednek az OPEC és a kartellen kívüli olajkitermelő államok megállapodásának sikerében. Emellett az Egyesült Államok Energiainformációs Hivatalának jelentése szerint az USA kitermelése a vártnál gyorsabb ütemben nő, ami szintén az olajár csökkenésének irányába hathat. Az infláció a növekvő olajárak ellenére az USA-ban és az Európai Unióban is stabilan alakult, az előbbi esetben kicsivel 2 százalék fölötti, az utóbbi esetében 2 százalék alatti rátát mértek az elmúlt hónapok során.

Az erősödő konjunktúra következtében a foglalkoztatás december és február között havonta átlagosan 232 ezer fővel bővült az USA-ban, a munkanélküliségi ráta pedig 17 éves mélypontra, 4,1 százalékra csökkent. Ez a Fed meghatározása alapján megfelel a teljes foglalkoztatásnak. A foglalkoztatás növekedésével az USA-ban az aktivitási ráta 63 százalékra emelkedett, azonban 3 százalékponttal továbbra is elmarad a válság előtti évek átlagától. Az átlagos órabérek februárban 2,6 százalékkal nőttek az előző év azonos időszakához viszonyítva, ami várhatóan nem okoz majd gyorsuló inflációt az USA-ban. Ebből adódóan csökkenhet a befektetők félelme az ideai négy kamatemeléstől, ami a február eleji tőzsdei pánikhoz vezetett.

Az Európai Unióban a tavalyi utolsó negyedévben kismértékben lassult a foglalkoztatás bővülése. Ennek ellenére a munkanélküliségi ráta 2008 harmadik negyedéve óta nem látott szintre, 7,3 százalékra csökkent. A tagországok között azonban jelentős eltérések adódnak: míg Csehországban 3 százalék, Máltán, Németországban és Magyarországon 4 százalék alatti rátát mértek, addig Spanyolországban és Olaszországban még 10 százalék, Görögországban pedig 20 százalék felett volt a munkanélküliek aránya. A konjunktúrával párhuzamosan várhatóan tovább mérséklődik a munkanélküliségi ráta az Európai Unióban, ami a szociális kiadások csökkentésén keresztül javítja a költségvetés helyzetét.

Az IMF előrejelzése szerint a világ legnagyobb gazdaságaiban eltérő költségvetési pálya várható. Japánban és az eurózónában jelentősen csökkenhet a költségvetési hiány, azonban az utóbbiban ez elsősorban a konjunktúra eredménye, mivel a ciklikus komponensből és az egyszeri hatásoktól megtisztított strukturális hiány változatlanul a GDP 1 százaléka körül alakulhat. Ezzel szemben Kínában és az USA-ban

a költségvetési lazítások révén jelentősen emelkedhet a hiány és ennek következtében az államadósság.

Donald Trump február 12-én benyújtotta a 2019-es pénzügyi év költségvetési tervzetét. Ennek keretében a nem a védelemre szánt, elsősorban szociális kiadások jelentős, 10 év alatt 1500 milliárd dollár értékű csökkentése, az infrastrukturális fejlesztések felfuttatása, valamint a védelmi kiadások több mint 800 milliárd dollár értékű emelése miatt jelentős mértékben nő majd az USA államadóssága. A washingtoni független szervezet, a Committee for a Responsible Federal Budget számításai szerint – a kormányzati szervek által birtokolt állampapírokat nem számolva – a GDP-arányos államadósság a jelenlegi 76,5 százalékról 93 százalékra nőhet, ami a hozamok emelkedésén keresztül jelentős turbulenciákat okozhat a világgazdaságban.

A magyar gazdaság jelenlegi helyzete

A magyar gazdaság 2017 utolsó negyedében a várakozásokat meghaladóan, 4,4 százalékkal bővült a nyers és 4,9 százalékkal a szezonálisan és naptárhatással kiigazított adatok alapján. 2017 egészére vonatkozóan a Központi Statisztikai Hivatal 4 százalékos növekedést mért.

A növekedés motorja elsősorban a bruttó állóeszköz-felhalmozás volt, amely a 2014–2020-as uniós költségvetési ciklus forrásaiból finanszírozott fejlesztéseknek, a vállalkozások kapacitásnövelésének, valamint a lakás- és egyéb ingatlanberuházások növekedésének köszönhetően a negyedik negyedévben 13,1 százalékkal emelkedett. 2017 egészében a bruttó állóeszköz-felhalmozás 16,8 százalékkal nőtt, ami a GDP növekedési ütemét 3,2 százalékponttal emelte meg.

Jelentős szerepet játszott a növekedésben a háztartások fogyasztása, amely a tavalyi utolsó negyedévben 5,6 százalékkal haladta meg az előző évit. Ennek fedezetét a kiemelkedő mértékben növekvő bérek és a rekordszinten álló foglalkoztatás adta. Vagyis a lakosság jövedelmi helyzetének javulását a válság előtti időszakkal szemben nem a túlzott eladósodás, hanem a kedvező munkaerőpiaci folyamatok okozták. A háztartások fogyasztása 2017 egészében 4,7 százalékkal nőtt, és 2,2 százalékponttal járult hozzá a gazdaság növekedéséhez.

A közösségi fogyasztás volumene az év utolsó negyedében 8,8 százalékkal volt magasabb, mint egy esztendővel korábban, éves szinten azonban 0,4 százalékkal csökkent, így a növekedésre gyakorolt hatása az év egészében semleges volt. A végső fogyasztás a tavalyi év egészében 2,4 százalékponttal járult hozzá a növekedéshez.

A beruházásokat is figyelembe véve a belföldi felhasználás 2017-ben 6 százalékkal ugrott meg, így 5,4 százalékponttal járult hozzá a gazdaság bővüléséhez.

A negyedik negyedévben gyorsult a külkereskedelmi forgalom, az export 8,3 százalékkal, az import 9,7 százalékkal nőtt az előző év azonos időszakához viszonyítva. Ezzel szemben éves szinten az export 7,1, az import 9,7 százalékkal bővült, ebből adódón a nettó export 1,4 százalékponttal rontotta a növekedés ütemét.

A szezonálisan kiigazított adatok alapján 2017 utolsó negyedévében a rendszer-változtatás óta nem látott szintre, 4,44 millió főre emelkedett a foglalkoztatás a 15–74 éves korosztályban. Az 59,7 százalékos foglalkoztatási ráta csaknem megegyezik az Európai Unió átlagával. A munkanélküliségi ráta 3,8 százalékra, 180 ezer főre csökkent, mégpedig a közfoglalkoztatásban dolgozók éves szinten 48 ezer fős létszámcsökkenése mellett. A minimálbér 15 százalékos, a garantált bérminimum 25 százalékos emelése, a költségvetési szféra bérrendezései, a munkát terhelő járulékok csökkentése, valamint a munkaerőhiány következtében a keresetek 2017 egészében 12,9 százalékkal emelkedtek. Ez az inflációt is figyelembe véve 10,4 százalékos reálbér-növekedést jelent, amire 2002 óta nem volt példa.

A fogyasztói árak a tavalyi negyedik negyedévben átlagosan 2,3 százalékkal emelkedtek. A drágulás üteme idén januárban és februárban 2,1, illetve 1,9 százalékra csökkent, míg a tavalyi év egészében 2,4 százalékos volt. Az inflációra a 2016 szeptembere óta háromszor is megemelt jövedéki adó hatott, amelynek következtében tavaly az utolsó negyedévben a dohánytermékek árai éves alapon 10,6 százalékkal emelkedtek. Változatos hatása volt a tavalyi év eleji áfacsökkentéseknek: a baromfihús, valamint a telefon- és internetes szolgáltatások árában csökkenés, a tej, a tojás és az éttermi szolgáltatások árában növekedés volt megfigyelhető. Az áremelkedésekben nagyrészt egyszeri tényezők játszottak szerepet: a tojás esetén például az európai madárinfluenza-járvány és az augusztusban kirobbant fipronilbotrány miatt nem tükröződött az áfacsökkentés hatása. Az idei áfacsökkentések ellenére a kereskedelmi vendéglátás ára 3,6 százalékkal, a hal ára 3,2 százalékkal emelkedett az év első két hónapjában az előző év azonos időszakához viszonyítva.

A Magyar Nemzeti Bank konvencionális eszközökkel nem lazított tovább, így az alapkamat továbbra is történelmi mélyponton, 0,9 százalékon áll. Az irányadó eszköz igénybevételének felső korlátját azonban a tavalyi év végéig 75 milliárd forintra csökkentette, emiatt a BUBOR (budapesti bankközi kamatláb) szerepe felerősödött. Emellett a Monetáris Tanács feltétel nélküli, 5 és 10 éves futamidejű, monetáris politikai célú kamatcsereeszközt (változó kamatozást cserél fix kamatozásúra) vezetett be. Ezen felül a jegybank február végétől célzott program keretében jelzá-

logleveleket is vásárol. A két eszköz célja a hosszú hozamok leszorítása és a hosszú kamatfixálású hitelek arányának növelése.

A jegybank politikájának és Magyarország kedvező megítélésének köszönhetően tavaly tovább csökkentek a kötvényhozamok. A hozamgörbe rövid végén a már 2017 elején is alacsony hozamok miatt csak kismértékben mérséklődtek, azonban 2017 szeptembere óta egyéves időtávon is kamatmentesen jut hitelhez Magyarország. A hozamgörbe hosszú oldalán, a 10 éves állampapírok esetében egy év alatt 115 bázisponttal 2 százalékra csökkent a hozam. Január eleje óta azonban a nemzetközi környezet változásának hatására márciusig 2,6 százalékra emelkedett, azonban ez is alacsonyabb a tízéves lejáratú amerikai államkötvény hozamszintjénél (2,8 százalék) és a kedvezőbb kockázati besorolású Lengyelország 10 éves hozamszintjénél (3,3 százalék).

A magyar gazdaság várható fejlődési pályája

Várakozásaink szerint a GDP 2018-ban a továbbra is erős fogyasztási és beruházási dinamika következtében 4,1 százalékkal növekedhet. Ezzel szemben 2019-re az uniós források fokozatos kifutása, valamint az európai konjunktúra lassulása következtében 3,2 százalékos növekedést prognosztizálunk. Fontos azonban hangsúlyozni, hogy a növekedést több kockázati tényező is nagymértékben befolyásolhatja.

Az export 2018-ban 5,7 százalékkal bővílhet, elsősorban a továbbra is erős külső kereslet, valamint a tavalyi évben végrehajtott beruházások következtében, amelyek elősegítik a termelés hatékonyságának és volumenének növekedését. Az import ezzel szemben 6 százalékkal emelkedhet, a továbbra is jelentős fogyasztási és beruházási dinamika, valamint az export importszükséglete következtében. Ez egyben azt is jelenti, hogy a külkereskedelmi mérleg hatása a GDP-re 2018-ban semleges lehet, legfeljebb kismértékben serkentheti a növekedést.

2019-ben ezzel szemben a külső kereslet lassulását prognosztizáljuk, elsősorban a brexit miatt; a korábban megvalósult beruházások révén azonban az export 5,5 százalékos növekedését várjuk, míg az import előrejelzésünk szerint 5 százalékkal emelkedhet. Mindezek eredményeként 2019-ben már arra számítunk, hogy a nettó export pozitívan járul hozzá a GDP-hez.

A háztartások fogyasztási kiadásainak növekedése idén is jelentős, 4,8 százalékos lehet. Ennek fedezete a háztartások rendelkezésre álló jövedelmének emelkedése, amely a munkavállalók esetében a bérek és a foglalkoztatás növekedésének, a nyugdíjasok esetében az idén is fizetendő nyugdíjprémium és a kiutalt Erzsébet-utal-

ványok következménye. Ez részben magyar termékek és szolgáltatások vásárlásában csapódik le, így hozzájárul a gazdasági növekedéshez. A fogyasztás várható dinamikáját támasztja alá a januári kiskereskedelmi adat, amely egy év alatt 7,8 százalékos volumennövekedést jelzett.

2019-ben a fogyasztás további, azonban lassabb ütemű, 4 százalékos bővülésére számítunk. Fontos azonban hangsúlyozni, hogy a fogyasztási dinamikát nagyban meghatározza majd a bérek emelkedésének mértéke, amit pedig a minimálbér, a garantált bérminimum és a szociális hozzájárulási adó alakulása befolyásol, erről azonban 2019-re vonatkozóan még nincs információnk.

A beruházások esetében 2018-ban 7,2 százalékos növekedésre számítunk. Ennek oka, hogy a tavalyi évhez hasonlóan az uniós források felhasználása várhatóan az idén is gyorsan halad majd. Előrejelzésünk szerint emellett a magánvállalatok saját forrásból és hitelből finanszírozott beruházásai is jelentősek lehetnek, amit az alacsony kamatkörnyezet és a kedvező konjunkturális kilátások segítenek. A beruházások kockázataként elsősorban az építőipart sújtó munkaerőhiányt kell megemlíteni. Az uniós források folyamatos kifutása és a magas bázisidőszaki adat miatt 2019-re 1,1 százalékos növekedést várunk.

A kormányzati kiadások 2017-ben 0,4 százalékkal estek vissza, ezt követően 2018-ra és 2019-re is 1 százalék körüli növekedést várunk. A kormányzati kiadások növekedéshez való hozzájárulása a következő években is közel semleges lehet.

A GDP-előrejelzésünket az alábbi kockázati tényezők övezik:

- Mezőgazdaság. Magyarországon a mezőgazdaság teljesítménye az időjárás alakulásának függvényében meglehetősen volatilis: 2016-ban 0,4 százalékponttal növelte, 2017-ben 0,3 százalékponttal csökkentette a növekedési ütemet.
- Külső kereslet. A brexit-tárgyalásokkal kapcsolatos bizonytalanság mellett az új olasz és német kormány gazdaságpolitikája, valamint Trump protekcionista lépései jelenthetnek kockázatot.
- Az új magyar kormány gazdaságpolitikája. Kockázatot jelent, hogy folytatódik-e a jelenlegi gazdaságpolitika, vagy az újonnan felálló kabinet más irányú lépéseket hoz.
- Munkaerőpiaci folyamatok. A magas növekedés fenntartásához egyrészt szükség van a foglalkoztatottak számának további bővítésére (és így a munkaerőhiány kezelésére), másrészt a dinamikus bérnövekedés fenntartására.
- Olajár. A magasabb olajár magasabb inflációhoz és alacsonyabb növekedéshez vezet.

Várakozásaink szerint a foglalkoztatás 2018-ban 4,45 millió főre növekedhet, majd 2019-ben a kedvezőtlen demográfiai folyamatok következtében csak kismértékben emelkedhet tovább. A munkaerőpiacon azonban a strukturális átrendeződés folytatódására számítunk. Az elsődleges munkaerőpiacon foglalkoztatottak száma várhatóan tovább nő, míg a közfoglalkoztatásban dolgozók száma a tavalyi 40 ezer fős állománycsökkentést követően idén és jövőre további 30 ezer fővel apadhat. Ezt az utóbbi folyamatot nagymértékben elősegíti a Start-munkaprogramra fordított keret csökkentése, valamint a közfoglalkoztatottak bére és a minimálbér közötti különbség folyamatos emelése. A munkanélküliségi ráta a történelmi mélypontról csak kismértékben csökkenhet tovább: 2018-ra 3,7 százalékos, 2019-re 3,6 százalékos rátát prognosztizálunk.

A bérek alakulására 2018-ban is több tényező hat kedvezően. Az egyre több ágazatot érintő munkaerőhiány, a közszféra (például: egészségügy, felsőoktatás, rendvédelmi dolgozók) és a közszolgáltatók bérrendezései, a minimálbér 8 százalékos, a garantált bérminimum 12 százalékos emelése, valamint a szociális hozzájárulási adó 2,5 százalékpontos csökkentése következtében a nettó bérek 9,2 százalékkal nőhetnek az idén. Ez az inflációt is figyelembe véve a reálbér 6,4 százalékos emelkedését jelenti. 2019-ben a béremelések mértékét elsősorban a Versenyszféra és a Kormány Állandó Konzultációs Fórumának következő ülésén meghatározott döntések, a minimálbér és a garantált bérminimum további emelése, valamint a 2016-os hatéves bérmegállapodás adócsökkentési ütemezésének felülvizsgálata alakíthatja. Előrejelzésünk szerint jövőre 8,5 százalékkal nőhetnek a bérek, ez reálértéken 5,4 százalékos növekedésnek feleltethető meg.

Az infláció az elmúlt időszakban elmaradt a várakozásoktól, a bázishatás, az alacsony importált infláció és az üzemanyagárak alakulása következtében. Előrejelzésünk szerint a pénzromlás üteme az év eleji 2 százaléknál magasabb lehet az idén, azonban a 3 százalékos jegybanki célt még nem, csak jövőre éri el a fogyasztói árindex. 2018-ra 2,6 százalékos, jövőre 3 százalékos inflációt várunk, míg a maginfláció 2,8, illetve 3,4 százalék lehet.

A konvencionális eszközök esetében a Magyar Nemzeti Bank részéről nem számítunk szigorításra, a nem konvencionális jegybanki eszközök kivezetése azonban megkezdődhet. Várakozásaink szerint elsősorban az Európai Központi Bank kamatemelése befolyásolhatja a jegybanki döntéshozatalt, azonban az eszközvásárlási programok és a céltól elmaradó infláció miatt ez csak 2019 után várható.

Az egyensúlyi helyzet (kölségvetés és fizetési mérleg) várható alakulása

A 2017-es előzetes pénzforgalmi adatok alapján az államháztartás központi alrendszere 1973,9 milliárd forint hiánnyal zárt. Ezen belül a központi költségvetés 1904,2 milliárd forintos, a társadalombiztosítás pénzügyi alapjai 142,2 milliárd forintos deficitet, míg az elkülönített állami pénzalapok szaldója 72,5 milliárd forintos többletet mutatott. A módosított előirányzatnál 69,2 százalékkal magasabb hiány oka elsősorban az európai uniós programok előfinanszírozása, azonban eredmény-szemléletben tavaly is teljesült a maastrichti kritériumok szerinti 3 százalék alatti GDP-arányos hiány – immár sorozatban a hatodik éve.

A központi költségvetés bevételeit 2017-ben a kedvező makrogazdasági tendenciák határozták meg. A gazdasági növekedés a költségvetésben tervezettnél magasabb adóbevételeket generált, a gazdaságfeghérítő intézkedések – mint az online pénztárgépek használatára kötelezett adóalanyi kör bővülése vagy a foglalkoztatás-politikai intézkedések, így a hatéves bérmegállapodás – jelentős mértékben növelték a kormány költségvetési mozgásterét. 2017 egészében a költségvetés halmozott adóbevétele 607 milliárd forinttal haladta meg a 2016. évit. A kiemelkedő bérnövekedésnek köszönhetően a személyi jövedelemadóból származó bevételek 11,8 százalékkal magasabban teljesültek, míg a szociális hozzájárulási adóból származó bevételek az 5 százalékpontos csökkentés ellenére csupán 0,7 százalékkal maradtak el az előző évitől. Az általános forgalmi adóból származó bevételek az áfacsökkenések ellenére 5,8 százalékkal emelkedtek, azonban 1 százalékkal így is elmaradtak az előirányzattól. A gazdálkodó szervezetek befizetéseiből származó bevételek 1,8 százalékkal csökkentek, elsősorban a társasági adó kulcsának egységesen 9 százalékra csökkentése miatt.

Kiadási oldalon az európai uniós projektek finanszírozását kell kiemelnünk, amelyre a magyar állam 2017-ben 2555,3 milliárd forintot fordított, 21,9 százalékkal többet, mint a megelőző évben. A lakásépítési támogatásokra fordított kiadások értéke 184,7 milliárd forintra nőtt. Tavaly 14 389 lakás épült Magyarországon, 44 százalékkal több mint 2016-ban. A gyógyító-megelőző ellátásokra fordított kiadások 106,3 milliárd forinttal (9,7 százalékkal), a nyugellátásra fordított összegek 118,6 milliárd forinttal (3,9 százalékkal) haladták meg a 2016-os kifizetéseket.

A központi költségvetés adóssága 2017 végén 26 746,2 milliárd forintot tett ki. Az államadósságon belül a devizaadósság részaránya 21,6 százalékra csökkent, vagyis tovább mérséklődött a finanszírozás kockázata. A maastrichti adósság 2017 végén a GDP 71,7 százalékát tette ki. Amennyiben az Eximbank adósságát is figye-

lembe vesszük, a GDP 73,6 százalékát kitevő adóssáértéket kapunk, ami 2,4 százalékponttal alacsonyabb, mint egy évvel korábban.

Előrejelzésünk szerint a tavalyi 2,1 százalék után a költségvetési deficit az idén a GDP 2,3 százaléka lehet, zsinórban hetedik alkalommal sikerül teljesíteni a 3 százalékos maastrichti hiánycélt. A magasabb hiány oka a növekedési adóhitel kifutása, az adócsökkentések és a családtámogatások növekedése. A kiemelkedő gazdasági növekedés következtében a GDP-arányos államadósság az év végére 70,1 százalékra csökkenhet. Ennek köszönhetően az Alaptörvényben meghatározott adósságszabály, valamint a stabilitási törvényben szereplő hiánykritérium teljesítése mellett az államháztartás várhatóan az adósságrátára vonatkozó európai uniós költségvetési szabályokat is teljesíteni tudja. Bár a jövő évi költségvetés még nem ismert, a folyamatok kivetítése révén 1,6 százalékos hiánnyal és 66,5 százalékos GDP-arányos államadóssággal számolunk 2019-ben – azonban ez jelentősen függ az áprilisi választások után megalakuló kormány intézkedéseitől.

A folyó fizetési mérleg egyenlege 2017-ben 3,6 milliárd euró volt, jelentősen, 47,5 százalékkal elmaradt a megelőző év adatától. Ennek oka az áruk és szolgáltatások egyenlegének 1869 millió euró értékű apadása, valamint az elsődleges jövedelmek egyenlegének 1865 millió euró értékű romlása. Utóbbit elsősorban a befektetések jövedelmének gyorsabb kiáramlása eredményezte. Ugyanakkor a tőkemérleg többlete – elsősorban az uniós források folyósítása miatt – 263 millió euróról 1504 millió euróra emelkedett. Így a tavalyi évben a folyó fizetési mérleg egyenlege a GDP 6 százalékáról a 2,9 százalékára, míg a külső finanszírozási képesség a GDP 6 százalékáról a 4,1 százalékára csökkent.

Várakozásaink szerint a gazdasági növekedés nyomán a vállalatok profitabilitása tovább javul, ami a külföldi tulajdonú vállalatok révén a jövedelmek kiáramlásához vezet. Ezt a folyamatot a külföldön dolgozó magyarok hazautalásai részben mérsékelik. Eközben az uniós források beáramlása mellett a külkereskedelmi egyenleg is javul majd. Előrejelzésünk szerint a folyó fizetési mérleg egyenlege az idén a GDP 3,7 százalékára, míg a nettó finanszírozási képesség a 6,9 százalékra emelkedhet. 2019-ben várhatóan mindkét mutató tovább javul majd, a GDP 4,2, illetve 7,1 százalékára.