

Gazdaságpolitikai monitor

2014. szeptember



© Századvég Gazdaságkutató Zrt.

A jelentést Ádám János szerkesztette.

A jelentés egyes részeit készítették: Ádám János, Ballér Kata, Isépy Tamás és Virováczy Péter.

A felhasznált adatbázis 2014. szeptember 11-én zárult le.

Tartalomjegyzék

Vezetői összefoglaló	1
Folyamatosan csökken az EDP alatt álló országok száma	3
<i>Lassuló gazdasági növekedés az unióban</i>	<i>3</i>
<i>Az EKB mennyiségi lazításba kezd.....</i>	<i>5</i>
<i>Az összes EU-tagország fiskális hiánya 3 százalék alatt lesz 2017-re</i>	<i>8</i>
A középtávú költségvetési cél (MTO)	9
Az államadósság-ráta alakulása a programidőszak alatt	10
A 2015-re vonatkozó fiskális előrejelzések közötti eltérés legfőbb okai.....	12
Uniós pénzek és beruházások húzták a 2013-as költségvetést	14
Kizárólag belső forrásból bővül a hazai gazdaság	19
A költségvetési hiány tartható, a kérdés az államadósság	22
Bevételek	23
Kiadások.....	24
Önkormányzatok.....	25
Intézkedések, tartalék, részesedésvásárlások	26
A hiány alakulása	27
Az államadósság alakulása	28
Vége a kamatvágásnak, csökken a CDS, de gyengül a forint	29
Kiigazítás nélkül teljesíthető a 2015-ös hiánycél	35
Bevételek	35
Kiadások.....	36
Önkormányzatok, egyenleg	38
Függelék	39

Vezetői összefoglaló

Az Európai Unió gazdasága lassuló növekedésről tett tanúbizonyságot 2014 második negyedévében. Az IMF júliusi felülvizsgálata alapján a korábbinál lassabb gazdasági növekedés várható globális szinten, melyet azzal magyaráz, hogy a fejlett, valamint a feltörekvő gazdaságok növekedése is veszíthet dinamikájából, továbbá jelentős kockázatokat hordoznak a geopolitikai feszültségek is. Az eurózóna és az USA gazdasága 1,1 és 1,7 százalékkal bővíthet 2014 során. A Fed kötvényvásárlási programjának szűkítése, valamint a világ több pontján zajló geopolitikai feszültségek hatására inkább a kockázatkerülés jellemezte a befektetők döntéseit a nyári hónapok során. Az EKB szeptemberben váratlanul 10 bázisponttal lejjebb vitte a teljes kamatfolyosót, az alapkamatnak megfelelő refinanszírozási ráta 0,05 százalékos szintre került. Továbbá a bank bejelentette, hogy elkezdik az eszközfedezetű értékpapírok (ABS) és a fedezett kötvények vásárlását is. Az Egyesült Államok jegybankja júliusban ismét csökkentette eszközvásárlási programjának méretét, ami jelenleg 25 milliárd dolláron áll. A legfrissebb stabilitási és konvergenciaprogramok szerint 2017-re az összes uniós tagország költségvetési hiánya a GDP 3 százaléka alatt várható. A jelenlegi programidőszak végére a tagországok kevesebb mint fele tudja teljesíteni a hivatalosan vállalt középtávú költségvetési célját. A 2015-re vonatkozó bizottsági és tagországi fiskális prognózisok közötti eltérések fő okát az intézkedési hatás adja.

2013-ban az államháztartás összes kiadása a GDP 53,4 százaléka volt, ami egy évvel azelőtt még 49,5 százalékon állt. A bevételek 47,7 százalékról nőttek 50,6 százalékra. A 2013-as pénzforgalmi egyenleg 2,8 százalékos volt, az uniós ESA-egyenleg viszont 2,2 százalék lett. Az adóbevételek nem nőttek GDP arányosan, a bevételi és kiadási oldal növekményei leginkább az uniós forrásokhoz kötődtek: 45 százalékkal több uniós forrás érkezett az államkasszába 2013-ban, mint az azt megelőző évben. A kiadások oldalán az uniós beruházások okozták a növekedést.

Idén augusztus végéig az előirányzott hiány 87,8 százaléka halmozódott fel – az elmúlt évek átlagához képest ez a mutató kedvező. A bevételek oldalán némi kiesés látszik a gazdálkodói befizetéseknél és az áfánál, de ezt kompenzálják a lakossági befizetések és a járulékok. A kiadásoknál némi megtakarítás látszik a szociálpolitikai alapnál és a lakástámogatásoknál, de túlköltést látunk a közmunkaprogramok esetén és a költségvetési szerveknél. A fenti két tétel nagyjából kioltja egymást, de a 100 milliárd forintos tartalék és a nagyjából hasonló mértékű zárolás némi teret enged a Kormánynak, így ez ESA-egyenleg a vártnál jobb lehet. Ugyanakkor az egyes részesedésvásárlások rontják a pénzforgalmi egyenleget, ami, kombinálva a forint leértékelődésével, 2013 végéhez képest kérdésessé teszi a nem változatlan árfolyamon mért államadósság csökkenését.

Magyarország mind uniós, mind historikus szempontból kiemelkedő, éves bázison 3,9 százalékos növekedést regisztrált 2014 II. negyedévében. A növekedést – ellentétben a korábbi negyedévekkel – már kizárólag a belső források segítették. A nettó export hatása semleges volt, a belső tételek 3,9 százalékponttal járultak hozzá a növekedéshez. A termelési oldalon továbbra is kiegyensúlyozott a bővülés, mivel a meghatározó nemzetgazdasági ágakban emelkedett a bruttó hozzáadott érték volumene. Legfrissebb előrejelzésünk szerint 2014-ben és 2015-ben dinamikus növekedés várható, melynek forrása a belső felhasználás marad. Ezen belül idén a beruházás, jövőre már a fogyasztás lesz a húzóerő. A munkaerőpiaci helyzet javulására számítunk: az aktivitás stabilizálódik, míg a versenyszféra munkaerőkereslete tovább emelkedhet. Az idei évben a nyomott inflációs környezet ellenére, a munkaerőpiac feszessége mellett a tavalyihoz hasonló bérdinamika várható. Jövőre a magánszektor dinamikusabb bérfolyamatai miatt tovább emelkedik a bérnövekedés üteme. Az éves infláció tartósan elmaradhat a maginfláció ütemétől. 2014-ben a közműdíjcsökkentések és a várható mezőgazdasági ársokk alacsony inflációs környezetet eredményez, míg jövőre az infláció felpörgésére számítunk. A kedvező körülmények következtében a jelenlegi, historikusan alacsony 2,1 százalékos kamatszint a jövő év közepéig fennmaradhat, ezt követően egy óvatos kamatemelési ciklus megkezdését várjuk.

Magyarország kedvező befektetői megítélése összességében fennmaradt a nyári hónapokban. A Fed eszközvásárlási programjának további szűkítése nem éreztette hatását a feltörekvő piacokon. Az EKB szeptemberi döntése értelmében ugyanis a kereskedelmi bankokra érvényes negatív betéti kamatok miatt a bankok pótlólagos likviditással rendelkeznek majd, így globálisan fennmarad a kedvező likviditásbőség. A másodpiaci hozamgörbe – elsősorban a rövid vége – június elejéhez képest lefelé tolódott. Ez az összesen 30 bázispontos kamatvágás és a kedvező nemzetközi pénzügyi hangulat együttes hatásaként jelentkezett. Magyarország továbbra is stabilan megfelel a Greenspan–Guidottiszabálynak, azaz a devizatartalékok mértéke jelentősen meghaladja a rövid lejáratú devizakötelezettségek mértékét. A forint árfolyama jelentősen gyengült a vezető devizákhoz képest.

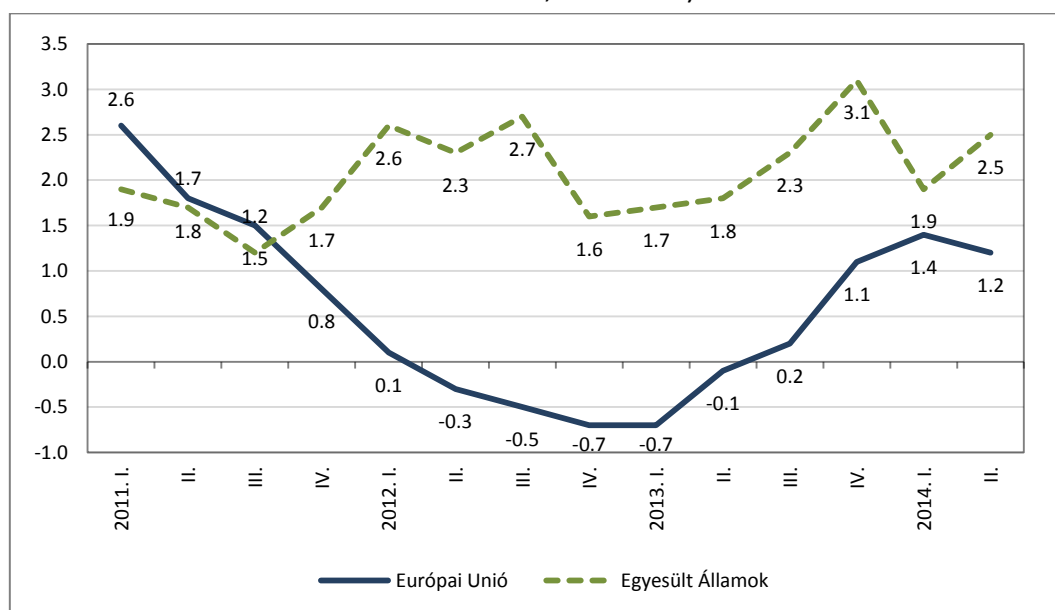
2015-ben várhatóan további kiigazítási kényszer nélkül teljesíthető lesz a költségvetésihiány-cél. Ugyan jövőre nem lesz a frekvenciakoncesszióból befolyó bevétel, de várhatóan ezzel az összeggel csökkennek az állami beruházások is. A 2014-es zárolások 2015-re való kitolása növelheti a kiadásokat, de az erősebb nominális növekedés miatti magasabb adóbevételek és a közmunkaprogramok szűkülése miatt végső soron várakozásaink szerint 2015-ben a bevételek magasabb ütemben nőhetnek, mint a kiadások, ami miatt nem látjuk egyelőre veszélyben a hiánycélok teljesülését.

Folyamatosan csökken az EDP alatt álló országok száma

Lassuló gazdasági növekedés az unióban

Az Európai Unió gazdasági teljesítményét tükröző második negyedéves adatok szerint meglehetősen törékeny a kilábalási folyamat: az I. negyedévben látott 1,4 százalékos bővülés után az év/év alapú uniós GDP-mutató 1,2 százalékra mérséklődött az április–júniusi időszakban, amikor a negyedéves mutató is a várakozásoknál gyengébb dinamikát jelzett. A második negyedévben a nettó exporton kívül a GDP összes komponense támogatta az uniós gazdasági bővülését. A legnagyobb mértékben a végső fogyasztási tételek, valamint a bruttó állóeszköz-felhalmozás járult hozzá a gazdaság év/év növekedéséhez, míg a nettó export csaknem 0,3 százalékponttal fogta vissza a bővülést. A szektorokat vizsgálva az ipar növekedése mérséklődött éves bázison, miközben a tertiér szektor továbbra is lassuló ütemű bővülést mutatott 2014 második három hónapjában.

1. ÁBRA: AZ EU ÉS AZ USA NÖVEKEDÉSI RÁTÁJA (AZ ELŐZŐ ÉV AZONOS IDŐSZAKÁNAK BÁZISÁN, SZÁZALÉK)



Forrás: Eurostat

Az USA gazdasága 2014 második negyedévében 2,5 százalékkal növekedett év/év alapon az előző időszakban mért 1,9 százalékos bővülés után. Az első három hónapban látott, negyedéves alapon mért zsugorodás így valóban csak egy egyszeri sokkhatás (zord téli időjárás) következménye volt. A második negyedévben a nettó exporton kívül minden felhasználási tétel támogatta a gazdaság bővülését. A legnagyobb mértékű növekedés a beruházások felől érkezett (8,4 százalék), a fogyasztás és a kormányzati kiadások rendre 2,5, 1,4 százalékkal emelkedtek, míg a külkereskedelem 0,4 százalékponttal csökkentette a GDP

növekedését az április–júniusi időszakban. A nettó export így már második negyedéve járult hozzá negatívan a gazdaság bővüléséhez. A második negyedéves adatok alapján a növekedési különbözet az Egyesült Államok és az Európai Unió között így ismét emelkedésnek indult (1. ábra).

Az Európai Bizottság érvényben lévő legfrissebb előrejelzése szerint a belső keresleti korlátok oldódásának köszönhetően az idei évtől a külkereskedelemtől a fogyasztásra és a beruházásra helyeződik a növekedés hangsúlya az unióban. Az alacsony inflációs környezetben kialakuló emelkedő reáljövedelem, valamint a munkaerő-piaci helyzet stabilizálódása a fogyasztás növekedését segíti. A megerősödő üzleti bizalom, a csökkenő bizonytalanság, továbbá a folyamatosan enyhülő hitelezési feltételek a beruházások élénkülésének kedveznek. A fiskális konszolidáció enyhülésének következtében a közösségi fogyasztás felől is bővülés várható idén. Ennek megfelelően a bizottság számításai szerint 2014 egészében az EU GDP-je 1,6 százalékkal, az euróövezeté pedig 1,2 százalékkal növekedhet. Jövőre a folyamatosan javuló munkaerő-piaci helyzetnek, valamint a fellendülő beruházásoknak köszönhetően erősödő gazdasági növekedés várható: az unió 2, az eurózóna 1,7 százalékkal bővülhet.

Júliusban felülvizsgálta korábbi (áprilisi) növekedési előrejelzéseit a Nemzetközi Valutaalap. Az IMF idénre lassabb gazdasági növekedést (3,4 százalék) prognosztizál globális szinten, melyet azzal magyaráz, hogy a fejlett, valamint a feltörekvő gazdaságok is lassabban növekedhetnek, továbbá jelentős kockázatokat hordoznak a geopolitikai feszültségek is. Látványosan rontotta az amerikai gazdaság növekedési kilátásait az IMF: az áprilisban közzétett 2,8 százalékról 1,7 százalékra csökkentette az előrejelzést, amiben különösen nagy szerepe van az első negyedévben látott 2,1 százalékos, negyedéves alapú zsugorodásnak. A jövő évre vonatkozó prognózist csak némileg javították, 3 százalékra, ami 2005 óta a legerőteljesebb éves növekedésnek számítana. Az IMF szerint jelentős fölös termelői kapacitások vannak az amerikai gazdaságban, ezért a hatóságoknak rövid távon többet kell tenniük a gazdaság élénkítéséért. Az euróövezet GDP-számainak változatlan értékében a valutaalap, azonban fenntartotta nézetét, miszerint az európai gazdaság továbbra is többsebességes marad, valamint hogy jövőre 1,5 százalékkal bővülhet a közös európai valutát használó országok gazdasága. A feltörekvő gazdaságok növekedési kilátásait is általánosságban lefelé módosította a nemzetközi pénzügyi szervezet. Kínában a bővülés támogatása érdekében bevezetett stratégiai intézkedések – beleértve a kis- és középvállalatok részére nyújtott adókedvezményt, az infrastrukturális projektek kivitelezésének felgyorsítását, valamint a monetáris politikai lazítást (a kötelező tartalékráta csökkentésén keresztül) – nagyban hozzájárulnak az idénre jóslt 7,4 százalékos gazdasági növekedés eléréséhez, azonban ez is lassulást tükröz a tavalyi 7,7 százalék után. Jövőre a gazdaság fenntartható növekedési pályára állítása miatt a GDP bővülése egészen 7,1 százalékra lassulhat, azonban ez nagyban függ a kormány növekedési céljától. Mindkét

évre vonatkozóan 0,2–0,2 százalékponttal mérsékelte korábbi prognózisait az IMF. Indiában a növekedés üteme az év elején érthette el mélypontját. A parlamenti választások után kialakult fellendülő üzleti hangulat még a kedvezőtlen időjárás okozta rossz mezőgazdasági termést is érdemben ellensúlyozhatja. Idén és jövőre, 5,4 és 6,4 százalékos GDP-növekedéssel számol a valutaalap, vagyis nem változtatott áprilisi előrejelzéseire képest. A feltörekvő országok közül a legnagyobb növekedés-visszavágást Oroszország esetében vázolta fel az IMF. A friss prognózis szerint az orosz gazdaság idén már csak 0,2 százalékos növekedésre lesz képes, a korábban jelzett 1,3 százalék helyett. A gazdasági minisztérium augusztusi becslése szerint az orosz gazdaság mindössze 0,7 százalékkal bővült az első hét hónap során a múlt év azonos időszakához képest. Ezek a számok pedig még nem is tartalmazzák az amerikaiak által már meghozott büntetőintézkedések és a kilátásba helyezett uniós szankciók hatását, továbbá az orosz ellenszankciók gazdaság-visszafogó következményeit. Ennek ellenére az orosz kormány várakozásai valamivel optimistábbak a valutaalapénál: a gazdasági minisztérium 0,5 százalékos növekedéssel számol az idei évre, ami így is 2009 óta a leggyengébb gazdasági bővülésnek felelne meg. 2015-re vonatkozóan az IMF és az orosz gazdasági minisztérium is 1 százalékos növekedést prognosztizál, miután mindkét fél 1–1 százalékponttal mérsékelte korábbi előrejelzését.

Az EKB mennyiségi lazításba kezd

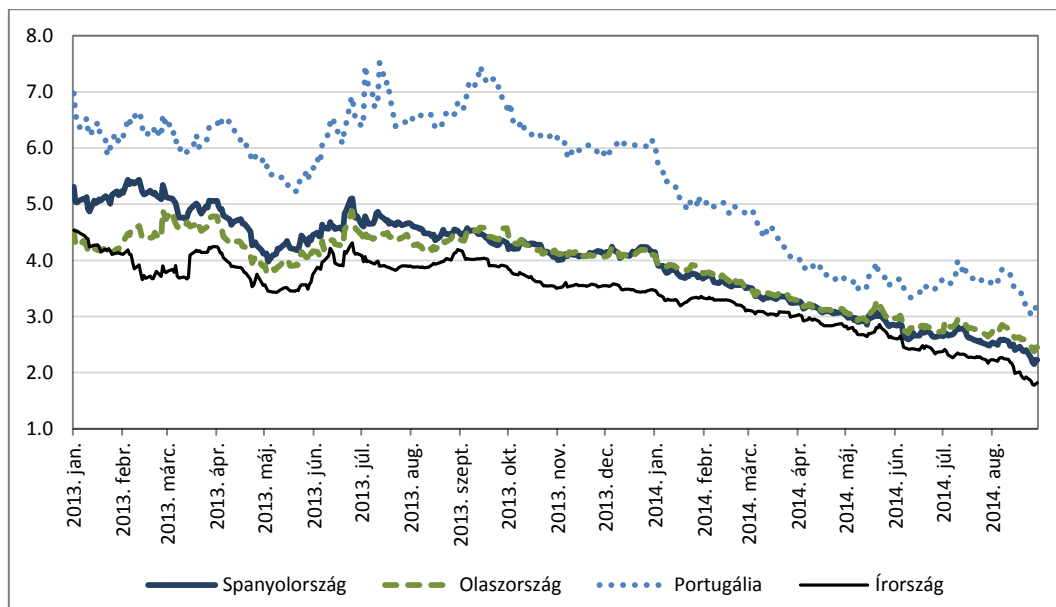
Meglehetősen borús hangulat jellemezte a nemzetközi pénzügyi környezetet az elmúlt negyedévben. Az EKB júniusi gazdaságélénkítő bejelentései után a befektetők egyre inkább az intézkedések kivitelezésével kapcsolatos hírekre figyeltek az európai térségben. Mivel a Fed mennyiségi lazításának teljes kivezetése előreláthatólag októberben következik be, egy európai monetáris „likviditásbomba” beindítása kulcsfontosságú lehet a pénzügyi piacok számára. A világ több pontján zajló geopolitikai feszültségek (orosz–ukrán válság, gázai fegyveres konfliktus, iraki belpolitikai válság, újabb államcsőd Argentínában) hatására inkább a kockázatkerülés jellemezte a befektetők döntéseit a nyári hónapok során.

A befektetői hangulat változását jól tükröző, a kockázati megítélés mutatójaként használt 5 éves CDS-felárak június eleje és augusztus vége között általánosságban csökkentek. Ez alól egyedül Portugália a kivétel, ahol ezen időszak alatt 5 százalékos emelkedés volt tapasztalható. Ennek egyik legfőbb oka, hogy az egyik legnagyobb portugál bank, a Banco Espirito Santo komoly finanszírozási nehézségbe került júliusban, majd augusztusban kiderült, hogy nagyobb részben az EU–IMF-mentőcsomagból megmaradt pénzből az állam megmenti a bankot. A kormány szerint ezzel a lépéssel elejét tudják venni egy esetleges tovagyrúzó hatásnak, ami megmérgezhetheti a portugál, valamint az európai pénzügyi szektor egészét is. A többi, adósságválsággal küzdő ország esetében ezen időszak alatt átlagosan 12 százalékos javulás volt tapasztalható a CDS-árazás esetében, ami jóval alulmúlja az első negyedévben látott csaknem 30 százalékos mérséklődést. A legnagyobb mértékben

Spanyolország csőd-kockázati felára csökkent, többek között az egyre kedvezőbb gazdasági kilátásoknak köszönhetően. Hosszabb távra visszatekintve jól látható a piaci megítélés javulása: a tavalyi év azonos időszakához képest átlagosan 60 százalékkal alacsonyabban állnak a periféria CDS-felárai.

A nyári hónapokban csökkentek a perifériális euróövezeti állampapírpiacok hozamai is (2. ábra). A júniusi nyitóértékekhez képest így alacsonyabb kamatokon sikerült a forrásbevonás: a görög állam 10 éves lejáratra már 5,8 százalékon tudott forrást bevonni augusztus végén, ami az egy évvel ezelőtti szinthez képest 400 bázispontos csökkenést jelez. A portugál bankcsőd az állampapír-piaci hozamokban is éreztette hatását, a kisebbik ibériai ország hozamainak kilengése volt a legjelentősebb, aminek következtében a legcsekélyebb hozamsüllyedés is itt történt az időszak alatt. Összességében, a portugál 10 éves államkötvény hozama 3,2 százalékra süllyedt, míg a spanyol államkötvény hozama az olasz papírokhoz hasonlóan 2,3 százalék körül stabilizálódott augusztus végén.

2. ÁBRA: A 10 ÉVES ÁLLAMPAPÍR-PIACI HOZAMOK ALAKULÁSA 2013-TÓL (SZÁZALÉK)



Forrás: Thomson Reuters

A Fed kötvényvásárlási programjának fokozatos szűkítésének, valamint a geopolitikai válságócok hatására felerősödött a menedékeszközök iránti kereslet. Mindezek következtében Németország, az Egyesült Királyság és az Egyesült Államok hosszú papírjainak hozamai is csökkenő pályán maradtak az elmúlt hónapokban, és átlagosan 17 százalékkal mérséklődtek június óta. A 10 éves német államkötvény hozama történelmi mélypontra, 1 százalék alá zuhant augusztusban.

Az Egyesült Államok jegybanki funkcióját betöltő Fed kamatdöntő szerve júliusi ülésén nem módosította az irányadó rátát, amely így továbbra is a 0–0,25 százalékos sávban mozog. A Nyílt Piaci Bizottság azonban újabb alkalommal 10 milliárd dollárral csökkentette

eszközvásárlási programjának méretét, ami jelenleg havi 25 milliárd dollárral növeli a monetáris bázist. A jelenlegi keretösszegeen belül 15 milliárd dollárt államkötvények, 10 milliárd dollárt jelzálog-fedezetű értékpapírok vételére fordítanak. A monetáris lazítás tavaly decemberben megkezdett kivezetése szakértők szerint idén októberben fejeződhet be. A jegybanki közlemény alapján az irányadó kamat emeléséről még mindig az elért eredmények alapján döntenek majd, arra törekedve, hogy biztosítsák a teljes foglalkoztatottságot és a 2 százalékos inflációt. Ez utóbbiról azonban elmondták, hogy kevésbé tartják valószínűnek, hogy az infláció hosszan a célértéke alatt maradhat. A döntéshozók körében a kamatemelési várakozások emelkedtek az előző előrejelzéshez képest, így meredekebb lehet a jövőbeni kamatpálya: a jelenlegi 0,25 százalékos szintről 2016 végére már 2,5 százalékra emelkedhet a kamat.

Az EKB szeptemberi kamatdöntő ülésén 10 bázisponttal, 0,05 százalékra, vagyis gyakorlatilag zéró szintre csökkentette az irányadó rátáját. A jegybank a másik két meghatározó kamatinstrumentumát is változtatta: a betéti ráta így $-0,2$, az egynapos hitelkamat $0,3$ százalékot mutat, $0,1-0,1$ százalékpontos csökkentést követően. Mivel a jegybankelnök júniusban még úgy fogalmazott, hogy a bank elérte a kamatok alsó határát, az újabb kamatcsökkentés meglehetősen váratlanul érte a piacokat. A további lazítással az EKB elsősorban a deflációs veszélyt próbálja elkerülni. A nem konvencionális eszközök tekintetében az EKB elmondta, hogy elkezdik a jobb minőségű eszközfedezetű értékpapírok (ABS) vásárlását, valamint októbertől fedezett kötvényeket is venni fog a jegybank. Ezek az intézkedések közvetlenül a privát szektor számára jelentenek könnyebb hozzájutást forrásokhoz. A szeptemberben és decemberben kezdődő, célzott hosszú finanszírozási (TLTRO) programok akár 1000 milliárd euróval is támogathatják a hitelezés aktivitását az övezetben. A kamatokra vonatkozó iránymutatásában a jegybank elnöke kijelentette, hogy az EKB elérte a csökkentési ciklus alját. Ez alapján további kamatvágás tehát nem várható. A jegybank legfrissebb előrejelzése szerint idén $0,6$ százalékos, de még 2016-ban is jóval az EKB 2 százalékos, középtávú célja alatti, $1,4$ százalékos infláció várható az övezetben, $0,9$ és $1,9$ százalékos GDP-növekedés mellett. A három hónappal ezelőtti becslésekhez képest ez $0,1-0,1$ százalékpontos csökkentést jelent a pénzromlás idei ütemét és a 2014-es gazdasági bővülést illetően.

A Fed kötvényvásárlási programjának szűkítésén, valamint az EKB megkezdett monetáris lazításán kívül az orosz–ukrán válság kiteljesedése, továbbá feltörekvő piaci bizonytalanságok befolyásolták leginkább a befektetői döntéseket a június–augusztus közötti időszak alatt. Az Oroszország ellen bevezetett harmadik körös szankciókkal, amelyek már széles körű gazdasági szankciókat jelentenek, valamint a válaszul kialakított ellenszankciókkal kapcsolatos hírekre is kiemelten figyeltek a piaci szereplők.

A nyári hónapokban megszokott, meglehetősen alacsony forgalmú kereskedés jellemezte a tőkepiacokat június és augusztus között. Az USA egyik legfőbb tőzsdeindexe, a Dow Jones

mindössze 2 százalékot emelkedett az elmúlt három hónapban. A meghatározó európai mutatók közül a londoni (FTSE) és a frankfurti (DAX) 1–5 százalékkal csökkent a nyári hónapok folyamán, míg a japán Nikkei augusztusi záróértéke 3 százalékkal haladta meg a június eleji nyitó adatot. A régiós varsói és prágai indikátorok pedig 1–5 százalékot csökkentek a vizsgált időszak alatt.

Az összes EU-tagország fiskális hiánya 3 százalék alatt lesz 2017-re

Az Európai Unió Stabilitási és Növekedési Paktuma előírja a tagállamok számára, hogy milyen mértékű lehet a költségvetési hiányuk, eladósodottságuk mértéke. A paktum célja nem más tehát, mint a költségvetési fegyelem fenntartása. A paktum prevenciós ágának fő elemei a tagországi jelentések, más néven a stabilitási, illetve konvergenciaprogramok. Míg előbbit az eurót már bevezető országok, az utóbbit a közös valuta bevezetése előtt álló tagoknak kell készíteni éves rendszerességgel.

A tagországok tavasszal közzétett programjaiban (SKP) megjelenő költségvetési előrejelzések kissé optimistább képet mutatnak az Európai Bizottság tavaszi (2015-öt bezáróan taglaló) hasonló prognózisához képest (1. táblázat).

1. TÁBLÁZAT: A FISKÁLIS EGYENLEG ALAKULÁSA A BIZOTTSÁGI ÉS TAGORSZÁGI ELŐREJELZÉSEK ALAPJÁN

	Európai Unió					Valutaövezet				
	Európai Bizottság		Stabilitási és konvergenciaprogram			Európai Bizottság		Stabilitási és konvergenciaprogram		
	2014	2015	2014	2015	2017	2014	2015	2014	2015	2017
GDP-növekedés	1,6	2,0	1,7	2,0	2,2	1,2	1,7	1,5	1,9	2,0
Költségvetési hiány (GDP %-a)	2,6	2,5	2,5	2,1	0,6	2,5	2,3	2,4	1,8	0,5
Strukturális hiány (GDP %-a)	1,7	1,7	1,6	1,2	0,4	1,1	1,2	1,0	0,7	0,2

Forrás: Európai Bizottság

A tagországi jelentések szerint, míg 2014-ben 18 tagállamban várható 3 százalék alatti GDP-arányos államháztartási hiány, 2017-re az összes tagország teljesíti a maastrichti konvergenciafeltételt. 2017-re így minden tagállam kikerül a paktum úgynevezett korrekciós ága, a túlzottdeficit-eljárás (EDP) alól. Idén júniusban az uniós pénzügyminiszterek tanácsa az Európai Bizottság javaslatára Ausztria, Belgium, Csehország, Dánia, Hollandia és Szlovákia ellen szüntette meg az eljárást, megállapítva, hogy mindegyik ország a 3 százalékos küszöbérték alá csökkentette költségvetési hiányát. Fontos megjegyezni, hogy a 28 uniós tagállam közül a 2010–2011-es időszakban még összesen 24 ország állt túlzottdeficit-eljárás

alatt, a legutóbbi döntést követően azonban mindössze 11 állam maradt EDP alatt. Az eljárás alól nyáron felmentett országok közül Dánia kivételével mindegyik tagállam ellen 2009 decemberében indult meg az uniós eljárás.

Amennyiben összevetjük, hogy a 2014 és 2017 közötti periódusban mekkora kiigazítás valószínűsíthető a „headline” és a strukturális hiányszámok¹ tekintetében az unióban, kitűnik, hogy az utóbbi esetében átlagosan 1 százalékpontnyi javulás várható, ami a hivatalos mutatónál tapasztalható 2 százalékos GDP-arányos pozitív korrekciónak mindössze fele. Ennek legfőbb oka, hogy a 2010-ben kezdődött konszolidáció első négy évében a strukturális hiánynál tervezett teljes kiigazítás (mintegy 4,1 százalékpont az unióban) körülbelül háromnegyede már teljesült. A hivatalos mutató esetében tehát kevésbé mondható „ornehéznek” a kiigazítás, mivel 2014 és 2017 között még csaknem ugyanannyi hiánycsökkenés várható, mint az elmúlt négy évben volt látható. A kiigazítás összetétele azonban változik, ugyanis a programidőszak fennmaradó részében ezt kizárólag kiadás oldali intézkedésekkel tervezik elérni a tagállamok.

Tagországi szinten természetesen továbbra is jelentős különbségek láthatóak az előrejelzési horizonton. Míg a legjelentősebb kiigazítás Írországban és az Egyesült Királyságban várható, Dánia esetében egy csaknem 0,5 százalékpontos romlás valószínűsíthető a hivatalos mutatót érintően a 2014 és 2017 közötti időszak alatt. A strukturális hiány változásánál is hasonló eltéréseket lehet kiolvasni. Az uniós 1 százalékpontos javulással szemben Dánia, Csehország, Lettország és Magyarország strukturális egyenlege várhatóan nagyobb hiányt mutat majd 2017-ben, mint idén.

A középtávú költségvetési cél (MTO)

A strukturális hiány alakulásánál fontos megemlíteni az úgynevezett középtávú költségvetési célt (MTO). Ez a mutató arra a költségvetési egyenlegre utal, amelyet az adott országnak meghatározott időn belül teljesítenie kell ahhoz, hogy meg tudjon felelni az államadósságra vonatkozó, a Stabilitási és Növekedési Paktumban meghatározott referenciaértéknek². A legfrissebb tagállami jelentésekből kiderül, hogy egyedül Bulgária és Lettország módosította (csökkentette) a középtávú költségvetési célkitűzést a tavalyi jelentésekhez képest. Mindkét tagország egyébként a bizottsági ajánlásoknak megfelelően járt el az MTO módosítása során.

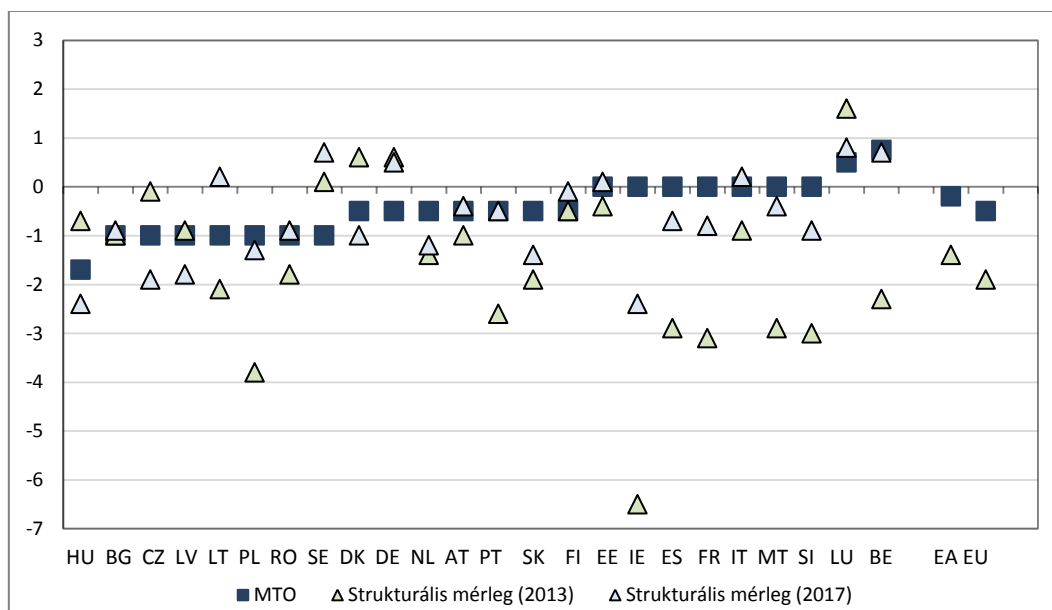
¹ A strukturális egyenleg a ciklikus komponenssel és az egyedi tételek hatásával korrigált hivatalos hiánymutató. Ha a potenciálistól elmarad a gazdaság teljesítménye (negatív a kibocsátási rés), akkor a ciklikus komponens negatív. Ekkor a hivatalos egyenlegnél jobb a ciklikusan kiigazított egyenleg, ami azt jelzi, hogy ha a gazdaság a potenciális szintjén teljesítene, akkor az adóbevételek növekedése miatt az egyenleg automatikusan javulna.

² Hogy pontosan mekkora ez az érték, az függ az ország potenciális növekedési ütemétől, az államadósságától, a kamatszinttől, valamint a hosszú távú fenntarthatóság szempontjából kiemelten fontos öregedési rátától. Az alacsonyabb államadóssággal, vagy a kisebb öregedési rátával rendelkező államoknak kicsit lazább, a komolyabb fenntarthatósági problémákkal küzdő államoknak szigorúbb célt kell maga elé tűznie. Ha viszont egy ország tagja az eurózónának, akkor a középtávú cél nem lehet rosszabb GDP-arányosan az egy százalékos strukturális deficitnél.

Az uniós célszámok az 1,7 százalékos hiánytól egészen a 0,75 százalékos többletig sorakoznak fel (3. ábra). A két sarokérték Magyarországhoz és Belgiumhoz kötődik. A kilenc tagország közül, amelyek már 2013-ban is elérték a kitűzött referenciaértéket, csak Németország és Svédország tervezi, hogy ezt a fennmaradó kiigazítási periódus alatt is folyamatosan fenntartja. Bulgária, Luxemburg és Finnország esetében az látható, hogy átmeneti ingadozások után, de 2017-re ismét sikerül teljesíteni a referenciaértéket. Csehország, Dánia, Lettország és Magyarország azon országcsoport körébe tartozik, ahol a tagok az idei évvel kezdődően ismét eltérnek a céltől, és a konszolidációs időszak végére se térnek vissza.

Kedvező hír, hogy azon országok közül, amelyeknek tavaly nem sikerült elérni az MTO-t, hat tagállam, köztük Ausztria, Litvánia és Olaszország 2017-re teljesíteni tudja azt. A fennmaradó 11 tagállam (pl. Írország, Spanyolország, Lengyelország), amelyek még a kiigazítási periódus végére sem tervezik a célérték teljesítését, túlnyomó többségben azon országok körét bővítik, amelyek jelenleg túlzottdeficit-eljárás alatt állnak, és strukturális egyenlegük változását az EDP-ajánlások alakítják. Összegezve elmondható tehát, hogy a programidőszak végére 11 tagország tudja teljesíteni a hivatalosan vállalt középtávú költségvetési célját.

3. ÁBRA: A TAGORSZÁGOK STRUKTURÁLIS MÉRLEGÉNEK ÉS KÖZÉPTÁVÚ FISKÁLIS CÉLJÁNAK ALAKULÁSA (SZÁZALÉK)



Forrás: Európai Bizottság

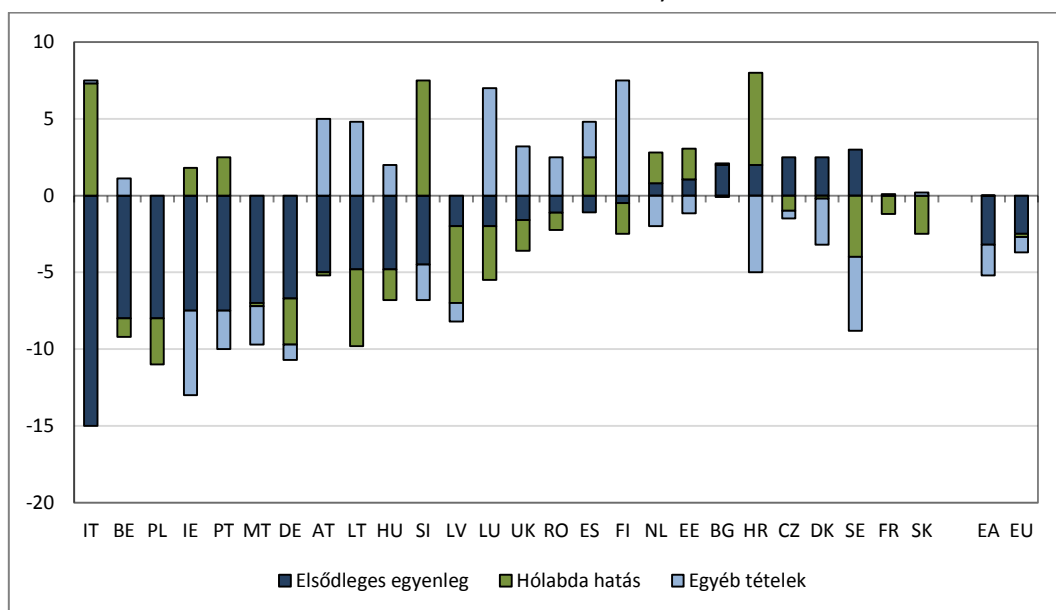
Megjegyzés: Mivel Görögország és Ciprus nem nyújtott be stabilitási jelentést 2013-ban, Horvátország csak tavaly csatlakozott az EU-hoz, valamint az Egyesült Királyság 2014-es konvergenciajelentésében nem közöltek MTO-t, emiatt az ábra csak 24 ország adatait hasonlítja össze.

Az államadósság-ráta alakulása a programidőszak alatt

A tagállami jelentések megerősítették az Európai Bizottság tavaszi előrejelzéseit, miszerint a 2014-es év fordulópont lesz az adósságpálya tekintetében: idén ugyan még a GDP-arányos mutató emelkedése várható, de 2015-től csökkenő pályára áll az adósságráta. Az idei 94 és

88 százalékról, 2017-ig bezáróan, rendre 88 és 83 százalékra mérséklődik az államadósság aránya az övezetben és az unióban. A bizottság elvárja, hogy azok a tagállamok, ahol a GDP-arányos adósságmutató jelenleg meghaladja a 60 százalékot, csökkenő adósságrátát prezentáljanak az elkövetkező években. Az egyedüli kivétel ez alól Finnország, ami annak ellenére, hogy jövőre megsérti az államadósság-szerződésben rögzített referenciaértéket, a bizottság következtetése szerint nem indokolt a túlzothiany-eljárás megindítása, mivel az adósságtöbblet Finnországnak az euróövezeti országokra vonatkozó szolidaritási műveletekhez való hozzájárulásának tudható be, és csak átmeneti lesz: 2017 után ismét csökkenő pályára áll az adósságráta.

4. ÁBRA: AZ ÁLLAMADÓSSÁG-RÁTA VÁLTOZÁSA 2013 ÉS 2017 KÖZÖTT (A GDP SZÁZALÉKÁBAN)



Forrás: Európai Bizottság

2013 és 2017 között a legnagyobb arányú adósságcsökkentés Lengyelország és Írország neve mellett látható (4. ábra). Mindkét tagország esetében az uniós érték több mint duplája, vagyis 11 százalékpontos egyenlegjavulás várható. Ahogy az unió esetében is látható, az ír és a lengyel adósságráta csökkenése is az elsődleges – kamatkidások nélkül számított – egyenleg javulásából következik. Az egyéb tételek³ komponens mértéke bár meglehetősen eltér a tagállamok között, általánosságban adósságnövelő tételként van számon tartva. Szemben az elmúlt három évben látott tendenciával, amikor a „hólabdahatás”⁴ mindkét

³ Az egyéb tételek az adósságnövekmény és a hiány közötti eltérést jelentik. Ezek közül a legjelentősebbek: a privatizációs befizetés, a pénzforgalmi és eredményszemléletű hiányelemek eltérése, az árfolyamváltozásból fakadó átértékelődési hatás és az állam pénzeszközeinek változása.

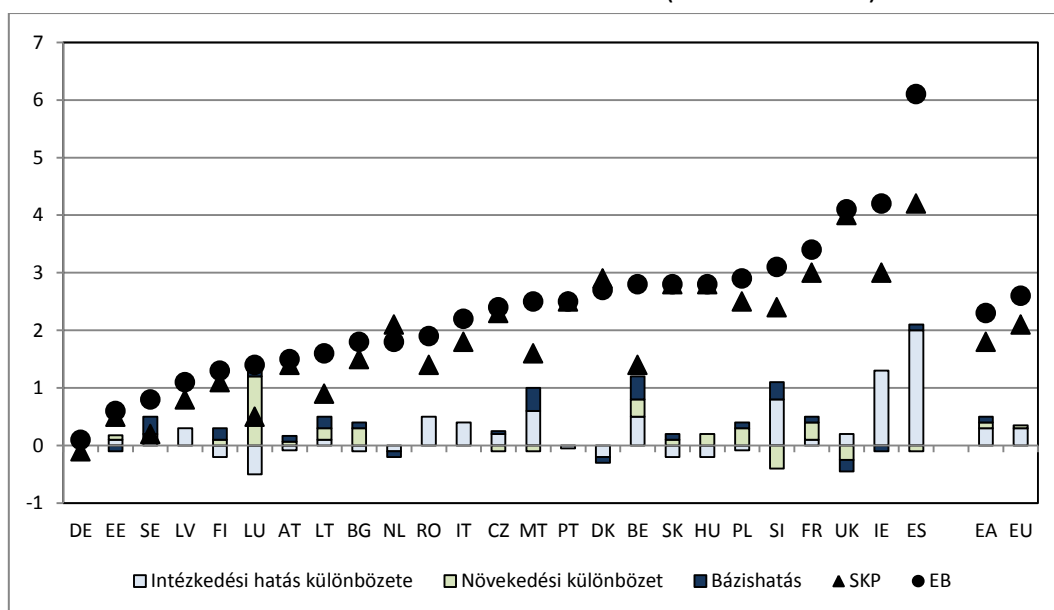
⁴ Amikor a reálkamat, vagyis az államadósságra vetített az inflációs komponenstől megtisztított implicit kamat meghaladja a GDP volumennövekedését, akkor kibontakozik az úgynevezett „hólabdahatás”, ami azt jelenti, hogy beavatkozás hiányában az adósságráta folyamatosan növekszik.

régióban növelte (mintegy 1,5–1,5 százalékponttal évente) az adósság GDP-hez viszonyított arányát, a programidőszak fennmaradó részében ez a hatás várhatóan elhanyagolható lesz az övezet esetében, valamint ténylegesen csökkenti az adósság mértékét az EU-ban.

A 2015-re vonatkozó fiskális előrejelzések közötti eltérés legfőbb okai

Az elmúlt évek tapasztalataiból kiindulva kijelenthető, hogy a bizottsági és a tagországi előrejelzések sokszor nem fedik egymást, sőt számos ország esetében jelentős eltérés látható a középtávú költségvetési pályát illetően. Amíg az idei évre vonatkozó költségvetési számokban mindössze 0,1–0,1 százalékpontos eltérés látható a két térségre vonatkozó bizottsági és tagországi jelentések között, a jövő évre prognosztizált mutatók a stabilitási és konvergenciajelentések szerint jóval kedvezőbbek (mintegy 0,5–0,5 százalékponttal) a bizottság előrejelzéseihez képest (5. ábra). Az eltérésnek három fő oka lehet. Az első a bázishatás, amikor a kiinduló év költségvetési mérlegében vannak eltérések a két jelentés között. A második a növekedési különbség, miszerint a tagországok növekedési előrejelzése más – általában optimistább – képet fest a bizottság prognózisához képest. A vártnál rosszabb makrogazdasági kondíciók ezért jelentős kockázatot képezhetnek, és a tagországi várakozások felülbecslését okozhatják. Végezetül pedig az intézkedési hatások közötti különbségeket kell áttekinteni. Itt az eltérést főleg az okozza, hogy mivel a bizottsági jelentés változatlan intézkedési alappal számol, így a tagországok tervezett konszolidációs intézkedései csak a stabilitási és konvergencia riportokban jelennek meg.

5. ÁBRA: A 2015-RE VONATKOZÓ KÖLTSÉGVETÉSI HIÁNY KÜLÖNBSÉGE AZ EB-JELENTÉS ÉS A TAGORSZÁGI RIPORTOK KÖZÖTT (SZÁZALÉKPONT)



Forrás: Európai Bizottság

A bázishatás szinte teljesen elhanyagolható a 2015-ös előrejelzéseket illetően, egyedüli kivételként Svédországot lehet megemlíteni, ahol a 0,6 százalékpontos hiányeltérésnek (tagországi jelentés: -0,2 százalék; bizottság előrejelzése: -0,8 százalék) több mint felét a konvergenciajelentésben található 0,4 százalékponttal kedvezőbb, 2014-re vonatkozó fiskális hiány adja. Míg aggregált szinten a növekedési különbség is elhanyagolható, tagországi szinten Luxemburgot nem lehet figyelmen kívül hagyni. A Benelux államnál látható jelentős eltérés fő oka a GDP-deflátorban keresendő, ami a bizottság tavaszi jelentésében mindössze 0,8 százalék volt, a tagországi (stabilitási) riportban azonban jóval magasabb, 3,4 százalékos szám olvasható ki 2015-re. Annak ellenére, hogy más tagországok esetében is található 1 százalékpontnál nagyobb különbség a GDP-árindex előrejelzéseiben, ezek nem jelennek meg a költségvetési hiányra vonatkozó prognózisoknál a prudensebb reálgazdasági növekedési előrejelzések miatt. Észtország esetében például a GDP-deflátor mellett a gazdaság bővülésében is jelentős eltérés olvasható ki a két jelentés között: míg a bizottság 3, addig a kormány 1,9 százalékos GDP-növekedést jósol jövőre.

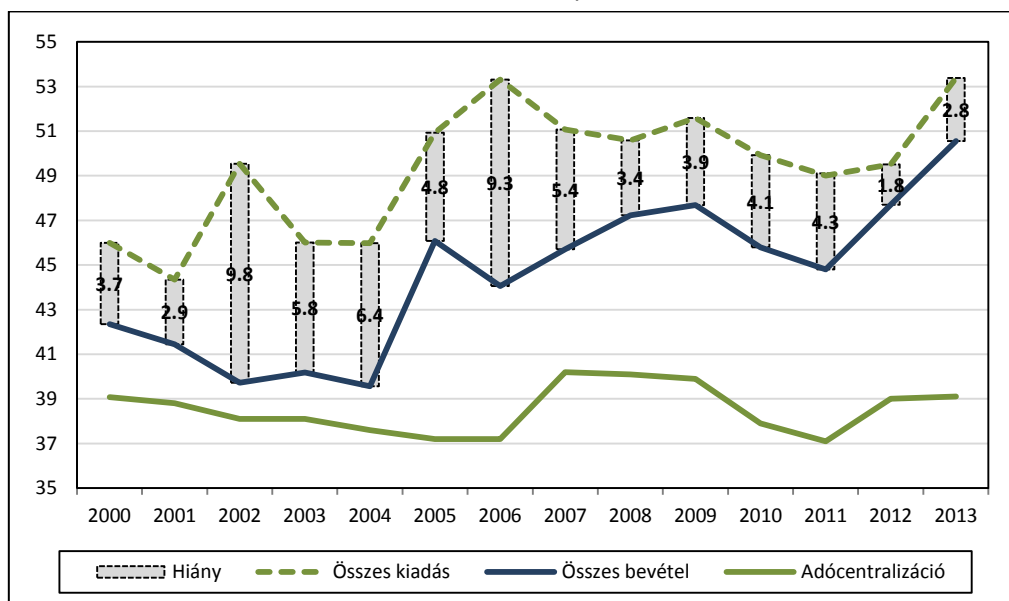
Így általánosságban elmondható, hogy mindkét régióban az intézkedési hatás felelős a legnagyobb mértékben (0,3–0,3 százalékpont) a 2015-ös költségvetési egyenlegre vonatkozó prognózisok közötti eltérésért. Az intézkedési hatás számos okból jöhet létre. Könnyen elképzelhető például, hogy bizonyos jövedelem oldali gazdaságpolitikai intézkedések a bizottsági jelentés készültekor még nem voltak kellőképpen részletezve, vagy csak nem sokkal a jelentés után kerültek tervezőasztalra. Erre lehet példa Litvánia, Málta és Luxemburg esete. Ezekben az országokban a tagországi riportok lényegesen magasabb GDP-arányos fiskális bevételi rátákkal számolnak, mint azt a bizottsági előrejelzések indokoltnak mutatnák, ami arra enged következtetni, hogy a kormány bevételnövelő intézkedéseket tervez bevezetni az elkövetkező négy év során. Luxemburg esetében ez valóban így van, hiszen idén áprilisban a kormány az áfakulcsok 2 százalékpontos növelését jelentette be 2015-től kezdődően, amikor a jelenlegi 6, 12, 15 százalékos kulcsok rendre 8, 14, 17 százalékra emelkednek. A tagországok ugyanakkor mást feltételezhetnek egy már bevezetett intézkedés bevétel oldalt érintő hatásáról is. Erre utalhat ugyancsak a litván és máltai számoknál megfigyelt „rés” is, ezeknél a tagországoknál ugyanis új intézkedések bevezetése nélkül is nagyobb bevételnövekedést feltételeznek a tagországi jelentések, mint a bizottsági számok.

Uniós pénzek és beruházások húzták a 2013-as költségvetést

A Kormány augusztus végén nyilvánosságra hozta a 2013. évi költségvetés végrehajtásáról szóló, pénzforgalmi elszámolásban készült törvényjavaslatot, a zárszámadási törvényt. A továbbiakban ennek segítségével igyekszünk felvázolni az államháztartás tavalyi gazdálkodásának legfontosabb jellemzőit. Az elemzést két oldalról közelítjük meg: egyrészt összevetjük a 2013-as év tényadatait a 2012-es és korábbi esztendőkkal, másrészt pedig a 2013. évi előirányzatokkal és az eltérések okaira igyekszünk magyarázatot adni.

Az államháztartás összes konszolidált⁵ kiadása 2013-ban 15 540 milliárd forint volt, ami a GDP 53,4 százaléka. Egy évvel ezelőtt ez a mutató 49,5 százalékon állt, a kiadások változatlan áron számolva közel 9 százalékkal nőttek. Az összes konszolidált bevétel 14 720 milliárd forintot tett ki, ami a 2013. évi GDP arányában mérve 50,6 százalék. 2012-höz képest a reálnövekedés itt 7 százalék volt, akkor GDP-arányosan 47,7 százalékon állt a mutató. Az államháztartás pénzforgalmi egyenlege a fentieknek megfelelően 819,9 milliárd forintos hiányt mutatott, ami a GDP 2,8 százaléka. Egy évvel ezelőtt a hiány 508,3 milliárd forintra rúgott, ami a GDP 1,8 százaléka volt.

6. ÁBRA: AZ ÁLLAMHÁZTARTÁS FŐBB MUTATÓI PÉNZFORGALMI SZEMLÉLETBEN⁶ (A GDP %-ÁBAN)



Forrás: MKOGY, NGM

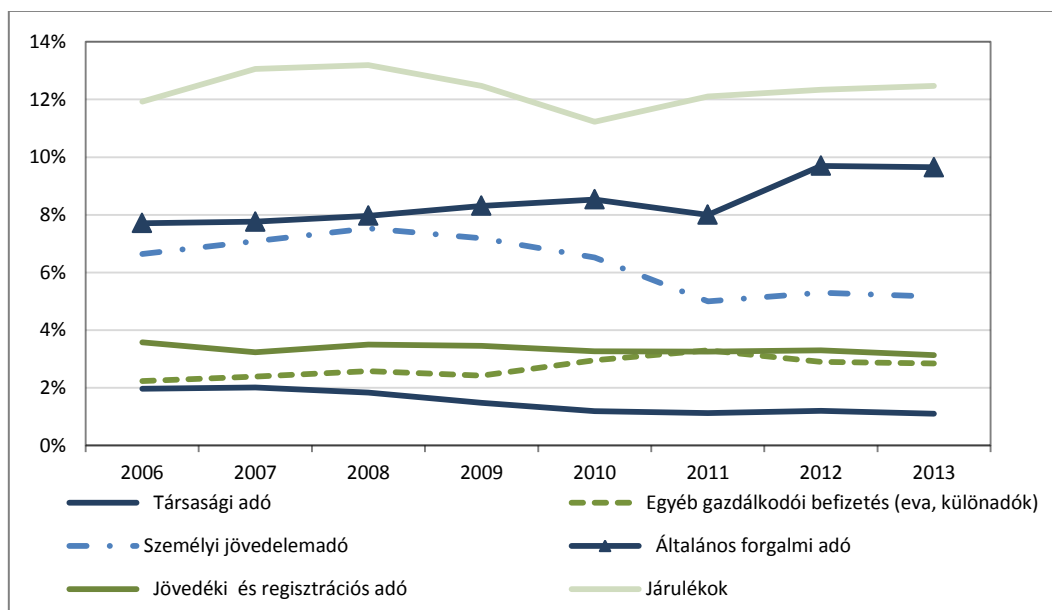
⁵ A konszolidálás lényege, hogy az alrendszeren belüli átutalásokat kizárja. Fontos azonban hangsúlyozni, hogy a szaktárca által publikált konszolidált számok nem teljesen konszolidáltak, mert a kifizetések (bérek, vásárlások) utáni adókötelezettségek például megjelennek mind a bevételi, mind a kiadási oldalon.

⁶ A teljes bevétel és az adóbevételek közti különbség azzal magyarázható, hogy számos, nem adójellegű bevétele is van az államháztartásnak (EU források, állami vagyonnal kapcsolatos bevételek, koncessziók stb.).

A hiány növekedéséhez az járult hozzá, hogy amíg mind a bevételek, mind a kiadások nőttek, addig utóbbiak növekedési üteme magasabb volt. A bevételek oldalán ugyan megjelent néhány új adónem (közműadó, tranzakciós illeték), és csökkentek is egyes terhek (szuperbruttósítás végleges eltörlése), de ezek ellenére az adócentralizáció nem nőtt, értéke szinte megegyezik az egy évvel ezelőtti 39 százalékkal. A bevételek esetén a növekedés nagyrészt az uniós forrásoknak köszönhető. A kiadások oldalán a jelentős növekedés pedig nagyrészt az EU-s és saját forrásokból megvalósuló beruházásoknak volt köszönhető. A tavalyi tényadatokat az előirányzatokkal összevetve az látható, hogy mind a bevételek, mind a kiadások nőttek. A bevételek esetén a növekedés 2,2, a kiadások esetén 2 százalékpontot tett ki, aminek következtében az eredeti 2,9 százalékos előirányzathoz képest 0,1 százalékponttal kisebb lett a hiány.

A 2,8 százalékos pénzforgalmi hiánnyal szemben, az eredményszemléletű EU-s hiánymutató ugyanakkor ennél kedvezőbb, 2,2 százalékos lett, ami nagyrészt azzal magyarázható, hogy az államháztartáson kívül eső szervezetek (például állami vállalatok) egyenlege jelentős többletet mutatott, amit a magyar szabályokkal ellentétben az uniós módszertan szerint figyelembe kell venni.

7. ÁBRA: A FŐBB ADÓNEMEKBŐL SZÁRMAZÓ BEVÉTELEK ALAKULÁSA A GDP ARÁNYÁBAN



Forrás: MKOGY

A bevételi oldalt vizsgálva, a gazdálkodói befizetések a GDP 4 százalékát tették ki, szemben az egy évvel ezelőtti 4,1 százalékkal. A tényleges befizetések viszont csak az előirányzat 79 százalékát tették ki. Ennek oka a két kisadó bevezetésében, a kátában (kisadózók tételes adója) és a kivában (kisvállalati adó) keresendő. Mindkettő esetében elmaradt a vállalkozók részéről az érdeklődés – a kiva esetén jelentősebben –, ami a bevételi előirányzatoktól való elmaradást okozta. Ennek viszont költségvetési szempontból pozitív hozadéka az volt, hogy a

tervekkel ellentétben át nem lépő vállalkozások a többi adónem esetén (társasági adó, eva, szja, járulékok) az előirányzatnál magasabb bevételt jelentettek a költségvetés számára, így összességében a vállalkozói érdektelenség költségvetési szempontból pozitív esemény volt. Néhány intézkedés nyomán változtak az egyes gazdálkodói adónemek tavaly: az energiaellátók jövedelemadója, a távközlési adó és a bányajáradék esetén nőttek a terhek, míg új adónemként bevezették 2013-tól a közműadót. Ezek kis tételek, ezért csak részben tudták ellensúlyozni a kisvállalati adók miatti kiesést. A társasági adó a GDP 1,1 százalékára rúgott 2013-ban.

A fogyasztási adók szerepe tovább nőtt: a 2012. évi 13,1 százalék után 2013-ban a GDP 13,9 százalékát tették ki. Továbbra is a legjelentősebb adónem az áfa, mely a GDP 9,7 százaléka – ez változatlan 2012-höz képest. A jövedéki adóból befolyó bevételek csökkentek, mind 2012-höz, mind az előirányzatokhoz képest, holott 2013 elején megemelték az adókulcsokat. Ennek oka a jövedéki cikkek iránti kereslet csökkenésében keresendő. Az áfabevételek ugyan nőttek 2012-höz képest nominálisan, de az előirányzathoz képest itt is elmaradás következett be. Ennek egyik oka, hogy a kormányzat a ténylegesnél nagyobb inflációval számolt, és mivel ez fontos szempont az áfabevételek tervezésénél, ezért a vártnál kisebb infláció miatt a tervezett bevételek is elmaradtak. Ez párosult az online kasszák miatti bizonytalansággal is, ami miatt a gazdaság fehéritésétől várt bevételi többlet elmaradt. Hogy mindezek ellenére nőttek a fogyasztási típusú adóbevételek, az az új adónem, a pénzügyi tranzakciós illeték bevezetésének köszönhető. Az eredetileg a GDP 1 százalékára tervezett adónemből az év során a vártnál jóval kevesebb bevétel folyt be, emiatt a kormányzat év közben megemelte a kulcsokat, illetve egyszeri befizetésre kötelezte a pénzügyintézeteket. Ennek hatására az adónemből végül a GDP 0,9 százalékának megfelelő összeg folyt be.

A lakossági befizetések a GDP 5,7 százalékát tették ki 2013-ban, hasonlóan 2012-höz. Ezen belül a legnagyobb tétel a személyi jövedelemadó, amely GDP-arányosan 5,2 százalékot tett ki az egy évvel ezelőtti 5,3 százalékhoz képest. A csökkenés hátterében az áll, hogy befejeződött az szja-rendszer több éven át tartó átalakítása, amelyben utolsó elemként teljeskörűen eltörölték a szuperbruttósítást. A járulékok GDP-arányosan 12,5 százalékot tettek ki, ami kéttized százalékpontos növekedés egy év alatt. Ennek hátterében az előbb említett kisadók állnak: a két új adónem a legnagyobb terhet az áttérő vállalkozások válláról a járulékfizetés terén vette volna le, ám a kis áttérési hajlandóság miatt itt keletkeztek a legnagyobb többletbevételek. Részben, ám ennél jóval kisebb mértékben az is hozzájárult a bevételek növekedéséhez, hogy 2013-tól eho (egészségügyi hozzájárulás) terheli a béren kívüli juttatásokat is.

Az Európai Uniótól 2013-ban 1583 milliárd forint érkezett a költségvetésbe, ami a GDP 5,4 százaléka. Ez felülmúlta az előirányzatot, ami 1424 milliárd forinttal számolt, ugyanakkor jelentősen nőtt 2012-höz képest, amikor 1088 milliárd forint folyt be a költségvetésbe az EU-

tól. Az EU költségvetéséhez történő hozzájárulásunk ennél jóval kisebb, csupán 272 milliárd forint volt. Így összesen az EU-val szembeni egyenlegünk 1311 milliárd forintot tett ki⁷.

A fentiek alapján kirajzolódik, hogy ugyan az adóbevételek nőttek részben az új adónemek bevezetése miatt is, ám a 2012-esnél erősebb gazdasági növekedés hatására az adócentralizáció érdemben nem változott. Ennek ellenére a GDP-arányos bevételek nőttek 2012-höz képest, aminek fő oka az, hogy 45 százalékkal több forrás érkezett az EU-tól a hazai költségvetésbe 2013-ban, mint egy évvel ezelőtt. A kiadások is jelentősen nőttek a bevételekkel párhuzamosan, ennek okait mutatjuk be a következőkben funkcionális bontásban.

Az állam a működési funkcióira 2013-ban a GDP 9 százalékát költötte – összehasonlításképp: ez egy évvel korábban 7,5 százalék volt, és a 7,6 százalékos előirányzatot is meghaladta. A legnagyobb eltérés a pénzügyi és költségvetési tevékenységek soron található, ahol a 2012. évi 1 százalékkal szemben 2013-ban a kiadások a GDP 1,9 százalékára rúgtak. Ennek fő oka, hogy itt található az EU Önerő Alap, amelynek növekedése mögött az EU-tól lehívott források jelentős növekedése áll. A törvényhozó és végrehajtó szervek kiadásai a GDP 2,5 százalékára rúgtak, ami 0,3 százalékpontos növekedés. Itt egyes EU-programokkal és a Kossuth tér rekonstrukciójával magyarázható a növekedés. Védelemre idén, ahogy tavaly is, a GDP 0,8 százalékát költötte a költségvetés, míg rendvédelemre és közbiztonságra 2 százalék jutott az egy évvel korábbi 1,9 százalék után.

2. TÁBLÁZAT: AZ ÁLLAMHÁZTARTÁS KIADÁSAINAK ALAKULÁSA FUNKCIONÁLIS FELOSZTÁSBAN (A GDP ARÁNYÁBAN, KONSZOLIDÁLT ADATOK)

	2012	2013, előirányzat	2013, tény
Állami működési funkciók	7,5	7,6	9,0
Oktatás	5,1	5,2	5,4
Egészségügy	4,3	3,7	4,6
Társadalombiztosítás, jótét**	19,8	19,5	20,2
Gazdasági funkciók	7,7	7,4	9,4
Államadósság-kezelés	4,3	4,1	4,6
Egyéb	0,9	1,8	0,2
Összesen*	49,5	49,3	53,4

* Az összesen sor eltéréseit a kerekítések okozzák. ** A tb-n és a jótéti szolgáltatásokon kívül ide soroljuk még a lakásügyeket, a települési és közösségi tevékenységeket, valamint a szórakoztató, kulturális és vallási tevékenységeket is. Forrás: MKOGY

Oktatásra 2013-ban a GDP 5,4 százalékát költötte az állam, szemben a 2012. évi 5,1 százalékkal. Az egyes oktatási tevékenységek szerint vizsgálva jelentős átalakulás történt,

⁷ Ahhoz, hogy pontosan bemutassuk Magyarország és az EU pénzügyi kapcsolatát, figyelembe kell venni a költségvetésen kívüli tételeket is. Ezen a soron 382 milliárd forint érkezett az uniótól, így összesen az EU-val szemben mutatott egyenlegünk 1693 milliárd forint többletet mutatott.

ami a Klebelsberg Intézményfenntartó kialakításával, így az alap- és középfokú oktatás önkormányzatoktól való átvételével áll összefüggésben. Ezek szerint az alapképzés 1,5 százalékos és a középfokú oktatás 1 százalékos aránya 0,7, illetve 0,6 százalékra csökkent a GDP arányában 2012-ről 2013-ra, amivel párhuzamosan az egyéb oktatás soron 0,8 százalékról 2,4 százalékra nőttek a kiadások. Összességében viszont 0,4 százalékponttal több jutott alap- és középfokú oktatásra 2013-ban, miközben felsőoktatásra ugyanúgy 1,7 százalék jutott, mint 2012-ben, holott az előirányzat 1,5 százalékra való csökkentéssel számolt.

Egészségügyre 2013-ban a GDP 4,6 százalékát költötte az állam, ami 0,3 százalékponttal több, mint 2012-ben, ráadásul jelentősen meghaladta a 3,7 százalékos előirányzatot. Az egyes tételek közül a kórházi tevékenységekre és szolgáltatásokra jutott több forrás jelentősen, a GDP 2,5 százaléka, az egy évvel ezelőtti 2 százalékhoz képest – itt a kórházak adósságkonszolidációja és az béremelés játszotta a fő szerepet.

A társadalombiztosításra és jóléti szolgáltatásokra fordított kiadások 2013-ban 17,1 százalékot tettek ki, ami emelkedés a 16,8 százalékos 2012-es adathoz képest, holott itt is az előirányzat csökkenése volt az eredeti terv. Legnagyobb mértékben a nyugdíjakra fordított kiadások nőttek: 9,8 százalékot tettek ki az egy évvel ezelőtti 9,4 százalékhoz képest, pedig a kormányzat eredeti elképzelései szerint ez az arány 9,3 százalékra csökkent volna. A növekedés oka, hogy tavaly a nyugdíjak a Kormány inflációs prognózisával nőttek, ami 5,2 százalék volt, miközben a tényleges infláció ennél jóval alacsonyabb lett, pusztán 1,7 százalék, így a nyugdíjak reálértéke tavaly emelkedett. A többi szociális juttatásnál (családi pótlék, táppénz, munkanélküli-ellátások stb.) jelentős változás nem zajlott le tavaly.

Az állam gazdasági funkciókra tavaly a GDP 9,4 százalékát költötte, ami jelentős növekedés a 2012-es 7,7 és a 2013-as, előirányzott 7,4 százalékhoz képest. Itt javarészt a közlekedési és távközlési tevékenységek, illetve az egyéb gazdasági tevékenységek soron történt növekedés – ezek az egyes állami infrastrukturális és egyéb beruházásokkal magyarázhatók.

Az államadósság-szolgálatra tavaly a költségvetés a GDP 4,6 százalékát fordította, ami egy évvel ezelőtt 4,3 százalékra rúgott, ráadásul a tervek csökkenéssel, 4,1 százalékos kiadással számoltak. Ez többek között az IMF hitel előtörlesztésével magyarázható.

Kizárólag belső forrásból bővül a hazai gazdaság

A magyar gazdaság növekedési üteme, ismét várakozáson felüli teljesítményt regisztrálva, 2014 II. negyedévében is fokozódott. Az éves bázisú, 3,9 százalékos kivevő növekedés felülmúlta az uniós országok bővülését, ami egyben nyolc éve nem látott dinamikát jelent. A növekedés már egyértelműen a belső felhasználási tételek bővüléséhez köthető. Ennek oka, hogy az import növekedése jelentősen felülmúlta az exportét. Ez a külső gazdasági feszültségek exportot visszafogó hatása mellett az erősödő belső felhasználás következményeként adódott. A külkereskedelem aktívuma az export importnál magasabb magas szintje miatt bár emelkedett, ugyanakkor a nettó export a II. negyedévben nem volt hatással a GDP-növekedés rátájára. A dinamikus gazdasági teljesítmény motorja a bruttó állóeszköz-felhalmozás volt, ami közel 19 százalékkal bővült éves összevetésben. Ebben nagy szerepet játszott a versenyszféra erősödő beruházási teljesítménye, amit a Növekedési Hitelprogram (NHP) is segített. Emellett országszerte folytatódtak az uniós forrásokból megvalósuló infrastrukturális fejlesztések, melyek az állami beruházások bővülését támogatták. A lakosság rendelkezésre álló jövedelme tovább bővült a foglalkoztatás és a reálbérek növekedésének hatására, így a háztartások fogyasztási kiadása 2,4 százalékkal emelkedett a II. negyedévben. A növekedést ugyanakkor továbbra is korlátozzák az óvatossági megtakarítások és a mérlegalkalmazkodás. A belföldi felhasználás együttesen 3,9 százalékponttal járult hozzá a gazdaság növekedéséhez.

A termelési oldalon továbbra is kiegyensúlyozott a növekedés pályája, ugyanis az összes meghatározó nemzetgazdasági ág hozzáadott értéke bővült. Az ipar 7,2 százalékos kivevő növekedését a járműgyártás és az egyéb kapcsolódó ágazatok exportteljesítménye vezérelte. Az építőipari hozzáadott érték 19,1 százalékkal bővült, főként a vasút-, út- és közműhálózat-fejlesztések következtében, de már a lakásépítés is lassú élénkülést mutatott. A mezőgazdaság teljesítménye is fokozódott, 5,6 százalékos bővülést regisztráltak. Az erősödő belső felhasználás következtében a szolgáltatások teljesítménye 2,1 százalékkal fokozódott.

Az aktivitás bővült a II. negyedévben, ugyanakkor a foglalkoztatottság csökkenését regisztrálták, amit a közmunkaprogram volumenének átmeneti visszaesése indokol. Ennek hatására a munkanélküliségi ráta enyhén emelkedett, ami így is többéves mélypontján áll. A munkakereslet a versenyszférában tovább erősödött. A keresetek dinamikája a nyomott inflációs környezet ellenére viszonylag magas, mivel a munkaerőpiac egyre feszesebb.

A magyar éves bázisú infláció a második negyedévben $-0,3$ százalékra csökkent, de július óta ismét pozitív az áremelkedés üteme. A tartósan alacsony inflációs környezet a szabályozott árak és az inflációs várakozások csökkenésének eredménye. Emellett a negatív kibocsátási rés dezinflációs hatása is érvényesül. Mindezen folyamatok tartósan mérséklék a pénzromlási ütem emelkedését, amit az élelmiszerárak csökkenése tovább erősít. Az elmúlt negyedévben

össességében nem változott a hazai kockázati környezet. Egyrészt a Fed két lépésben, 25 milliárd dollárra csökkentette mennyiségi lazítási csomagját, amit kompenzáltak az EKB likviditásnövelő intézkedései. Másrészt az ukrán válság elmélyülni látszik, ami negatívan érintette a hazai fizetőeszköz árfolyamát. A régiós országok többségében mind a CDS-felárak, mind pedig a 10 éves állampapírok hozamai jelentősen csökkentek, ugyanakkor a forint nagymértékben gyengült (több mint 4 százalékkal) az euróval szemben. Ennek oka, hogy az ukrán válság elmélyült, amely negatívan érintette a hazai fizetőeszköz árfolyamát. Másrészt a jegybank júniusban 10, majd júliusban 20 bázisponttal csökkentette az alapkamatot, és bejelentette a kamatvágási ciklus végét. A vállalatok hitelezésében az NHP II. iránt nyáron megugrott az érdeklődés. Az augusztusra vonatkozó adatok ismeretében, amely szerint a vállalatok összesen már 337 milliárd forintot hívtak le, az MNB az 500 milliárd forintos keret 1000 milliárdra történő megemeléséről döntött.

Legfrissebb előrejelzésünk szerint a magyar gazdaság növekedése 2014–2015-ben dinamikus lesz, melyet a belső felhasználás fokozatos erősödése vezérel. Az export növekedési üteme a teljes előrejelzési horizonton elmarad az importtól, így a külkereskedelmi többlet szűkülése már nem tudja segíteni a GDP-növekedést. Az idei évben a gazdaság motorja a beruházás lesz, míg jövőre a fogyasztás veszi át a vezérlő szerepet. A Növekedési Hitelprogram második szakasza iránti érdeklődés erősödött, így a keret 1000 milliárd forintra bővült, ami jelentős többletforrást biztosít a versenyszféra beruházásaihoz. A fogyasztás tartós növekedését két hatás indokolja: egyrészt a rendelkezésre álló jövedelem bővülése, másrészt a tartósan alacsony kamat- és inflációs környezet következtében emelkedik a háztartások fogyasztási hajlandósága. A magyar gazdaság kibocsátása a teljes előrejelzési horizonton elmarad a potenciálistól, a ciklikus pozíció javulása mellett a kibocsátási rés 2015 után záródhat. Össességében idén 3,3, jövőre 2,4 százalékos GDP-növekedést prognosztizálunk.

Az előrejelzési horizonton a munkaerő-piaci aktivitás stabilizálódhat. A foglalkoztatottság a versenyszférában az idei évben erősebben, majd jövőre a kapacitások feltöltődése révén lassabban bővíthet. Előző előrejelzésünkhöz képest az idei évben magasabb bérdinamika várható, ami jövőre tovább nőhet a munkaerőpiac feszesebbé válása következtében.

A maginfláció pályáját elsősorban a hazai gazdaság ciklikus pozíciója befolyásolja. Legfrissebb becslésünk szerint 2015 után záródik a kibocsátási rés, így a deflációs hatás a teljes előrejelzési horizonton érvényesül. Ezt a folyamatot a korábbi költségsokk bázisba kerülése és az inflációs várakozások mérséklődése erősítik. A maginfláción kívüli tételek közül a közműdíjcsökkentések árleszorító hatása jelentős marad, így az éves infláció tartósan elmaradhat a maginfláció ütemétől. A korábbi rezsicsökkentések hatása, az újabbak bevezetése és az orosz szankciók miatt várt élelmiszerár-csökkenés az idei évben nyomott inflációs környezetet indukál, míg 2015-ben az infláció felpörgésére számítunk. A jövő év végére a maginfláció és az infláció a jegybanki célszintre emelkedik. Össességében 2014-ben a fogyasztóiár-index 0,2, míg jövőre 2,4 százalékon állhat.

A nyomott inflációs környezet, a gazdaság ciklikus pozíciója és a globálisan laza monetáris politika indokolják a historikusan alacsony, 2,1 százalékos kamatszint hosszabb ideig történő fenntartását. Az irányadó ráta várakozásunk szerint a jövő év közepéig nem változik. Ekkor a jegybank – figyelembe véve az inflációs célt – megkezdi a kamatemelést. A fokozatos és lassú szigorítás hatására 2015 végén 3 százalékon állhat az irányadó ráta.

3. TÁBLÁZAT: A FŐBB MAKROGAZDASÁGI VÁLTOZÓK VÁRHATÓ ALAKULÁSA

	2013	2014	2015
Bruttó hazai termék (volumenindex)*	1,1	3,3	2,4
A háztartások fogyasztási kiadása (volumenindex)*	0,2	2,4	2,5
Bruttó állóeszköz-felhalmozás (volumenindex)*	5,8	13,3	4,9
Kivitel (nemzeti számlák alapján, volumenindex)*	5,3	5,6	6,2
Behozatal (nemzeti számlák alapján, volumenindex)*	5,3	7,2	7,0
A külkereskedelmi áruforgalom egyenlege (milliárd euró)	6,6	5,7	5,4
Éves fogyasztóiár-index (%)*	1,7	0,2	2,4
A jegybanki alapkamat az év végén (%)	3,00	2,10	3,00
Munkanélküliségi ráta éves átlaga (%)*	10,2	7,9	8,2
A bruttó átlagkereset alakulása (%)*	3,4	3,3	4,8
A folyó fizetési mérleg egyenlege a GDP százalékában**	3,1	3,1	2,8
Külső finanszírozási képesség a GDP százalékában**	6,8	6,8	6,0
GDP-alapon számított külső kereslet (volumenindex)*	0,9	1,7	2,2

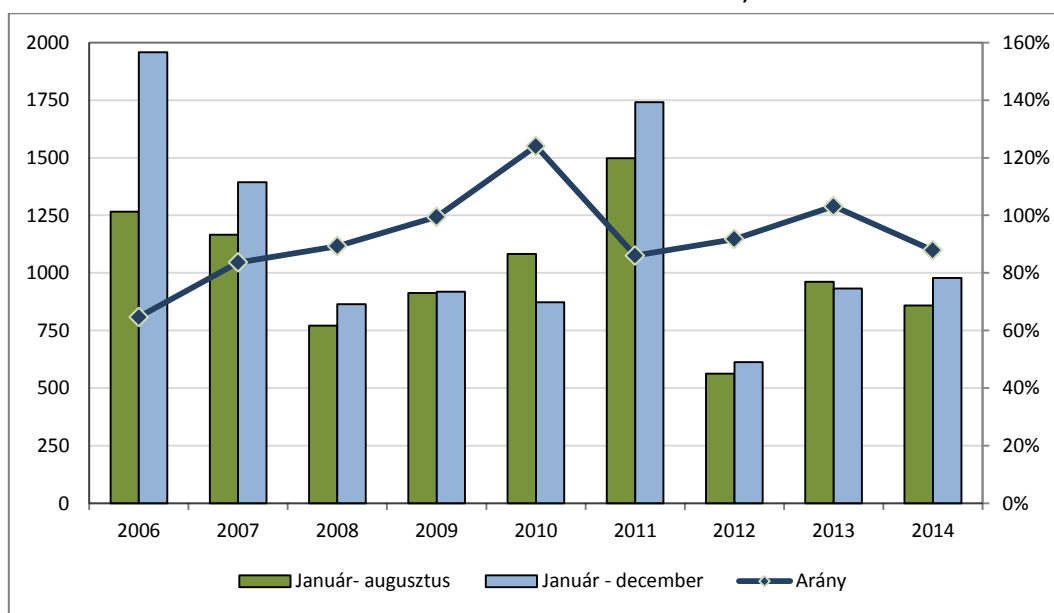
* Szezonálisan kiigazított adatokból számítva. Új MNB-módszertan szerint számítva.

Forrás: MNB, KSH, Századvég-számítás

A költségvetési hiány tartható, a kérdés az államadósság

Augusztus végéig az államháztartás⁸ kumulált hiánya – az önkormányzati szektor nélkül – 858,8 milliárd forint volt. Ezen belül a központi költségvetés 1053,1 milliárd forintos deficittel, a társadalombiztosítási alapok 150,1 milliárd, az elkülönített állami pénzalapok pedig 44,2 milliárd forintos többlettel zárták az első nyolc hónapot. A központi alrendszer hiánya az egész évre tervezett 977,8 milliárd forintos deficit 87,8 százaléka volt. Ez az arány az előző évekhez képest alacsonyabb, utoljára ennél kisebb 2011-ben volt.

8. ÁBRA: AZ ÁLLAMHÁZTARTÁS ELSŐ NYOLCHAVI EGYENLEGÉNEK ALAKULÁSA (MILLIÁRD FT ÉS AZ ELŐIRÁNYZAT SZÁZALÉKA)



Forrás: MÁK, NGM

Ugyanakkor fontos kiemelni, hogy az éves tervezett hiány arányában mért egyenleg összehasonlítása az időarányos lefutással, valamint a megelőző évek első nyolc hónapjával könnyen téves következtetésekre vezethet. A bevételi oldalon több olyan tétel van, ami egyrészt nem időarányosan folyik be a költségvetésbe, másrészt a kiadási oldalon is sok az olyan tétel, melyek éven belüli eloszlása nem egyenletes. Ezenfelül az összehasonlítást torzítják az olyan egyszeri intézkedések, mint például az önkormányzatok adósságkonszolidációja vagy az egyes feladatok önkormányzatoktól való átvétele (oktatás, egészségügy).

⁸ A magyar államháztartás az önkormányzati alrendszerből és a központi alrendszerből áll. Ez utóbbi a központi költségvetést, a társadalombiztosítási alapokat és az elkülönített állami pénzalapokat foglalja magába.

A következőkben a költségvetés egyes tételeit külön-külön vizsgáljuk meg abból a szempontból, hogy az év első hét⁹ hónapjában az adott kiadási vagy bevételi tétel hogyan alakult az előirányzathoz, illetve az elmúlt évek megegyező időszakához képest, és ezekből következtetéseket vonunk le arra vonatkozóan, hogy mely tételeknél várható elcsúszás, illetve felülteljesítés. Ezekhez figyelembe vesszük a központi alrendszer gazdálkodására vonatkozó adatokat, a külső körülmények, illetve a makropálya várható alakulását. Ezeket a költségvetési törvényben található előirányzatokkal vetjük össze.

Bevételek

A bevételi oldalon a gazdálkodói befizetések esetén egy kisebb elmaradás körvonalazódik. Itt a társasági adó és az eva esetén több lehet a befolyó bevétel, míg a kisadók (kata, kiva) esetén elmaradás látszik. Ez a már korábban bemutatott folyamatnak köszönhető: a kisadók iránti érdeklődés a vállalkozások részéről elmaradt a Kormány által prognosztizálttól, ami azt okozza, hogy a társaságiadó- és az evaalanyok nagyobb számban maradtak a rendszerben. Összességében – néhány kisebb gazdálkodói befizetésnél várható elmaradással együtt – a kiesés meghaladhatja a többletbevételeket.

A fogyasztáshoz kapcsolódó adók esetén a legnagyobb kérdés az áfabevételek alakulása. A gazdaság fehéritése miatt – online kasszák – a kormányzat tavaly és idén is nagyobb bevételekkel számolt, ám az új kasszákra való átállás nehézségei és a makroprognózisok tévedései – a vártnál alacsonyabb infláció – miatt a bevételi tervek felülmúlták a teljesüléseket. Az első hét hónap után úgy véljük, hogy továbbra is látható egy bő 100 milliárd forint körüli kiesés az áfánál, ugyanakkor azt hangsúlyozzuk, hogy a kockázatok csökkentek júniusi előrejelzésünk óta. Ez azzal állhat összefüggésben, hogy az online kasszák most már széles körben elterjedtek, és a gazdaság fehéritésével kapcsolatos várakozások teljesülhetnek. Ugyanakkor az infláció történelmi mélységekben tartózkodott az elmúlt hónapokban, ami, figyelembe véve a Kormány költségvetésben szereplő 2,4 százalékos prognózisát, könnyen indokolhatja az elmaradást a tervezettől. A jövedéki adó esetén teljesülhet az előirányzat, ugyanakkor a tranzakciós illeték esetén nehéz előrejelzést adni. A tavaly bevezetett adónemnél a 2013. évvel való összehasonlítás nehézkes, hiszen kulcsemelés és egyszeri befizetés is történt. Az időarányoshoz képest ugyanakkor az első héthavi bevétel jobb, ezért egyelőre itt nem látunk kockázatokat.

A lakossági befizetések esetén – amit nagyrészt a személyi jövedelemadó fed le – az előirányzatokhoz képest többletbevételt látunk. Hasonlóan az szja-hoz, a járulékoknál is többletbevételt várunk, ez összefüggésben áll a gazdálkodói befizetésekkel felvázoltakkal: a kata és kiva adónemek kisebb járulékterhet rónak a vállalkozásokra, ám a kisebb érdeklődés

⁹ Részletes adatok csak az első hét hónapra állnak rendelkezésünkre, ezért az előzetes nyolcadik havi adatok figyelembevétel nélkül készítjük a részletes elemzést.

miatt itt kieső bevételek is kisebbek lesznek, ami végső soron az előirányzatnál magasabb bevétellel jár.

A bevételi oldalon még érdemes megemlíteni, hogy a nyár elején elfogadott új adónem, a reklámadó már 2014-ben terheli a vállalkozásokat, ám hatása költségvetési szempontból nem jelentős: éves szinten legfeljebb 10 milliárd forintos bevételt jelent. Másrészt érdemes még szót ejteni a frekvenciahasználati díjakról: a Kormány a költségvetési törvényben 125 milliárd forintban rögzítette a mobilfrekvenciák idei kiosztásából befolyó bevételek mértékét. A májusban meghirdetett pályázat ugyanakkor már csak 104 milliárd forinttal számol, ezért itt látunk egy 20 milliárd forintos potenciális bevételkiesést.

Összességében a gazdálkodói befizetések, a fogyasztási típusú adók okozta kiesést képes kompenzálni a lakossági befizetésekből és járulékokból befolyó többletbevétel, ezért véleményünk szerint az adóbevételek oldaláról egy közel 100 milliárd forintos bevételi többlet várható 2014-ben.

Kiadások

A kiadási oldalon is látható néhány olyan tétel, amelynél eltérés látszik az előirányzatokhoz képest. A lakástámogatások soron egy kisebb, a GDP 0,1 százalékára rúgó megtakarítás nem kizárt. Ennek oka, hogy ezen a soron található az árfolyamgát támogatása, viszont az alacsony igénybevétel – ami indokolható a végleges devizahiteles mentőprogramra való kivárással – miatt itt a kiadások elmaradhatnak a tervezettől. Közel hasonló volumenű megtakarítás látszik a Nemzeti Család- és Szociálpolitikai Alapnál is. Itt részben a családi támogatások és a korhatár alatti ellátások esetén is megtakarítás körvonalazódik. Utóbbinak oka, hogy a korábban vártnál erősebben érvényesülnek azok az intézkedések, amelyek szigorították a korhatár előtti nyugdíjba vonulás lehetőségét. A Nemzeti Foglalkoztatási Alap esetén ugyanakkor egy, az előbbi kettő összegével nagyjából megegyező kiadástöbblettel számolunk. Ennek oka, hogy idén várhatóan fenntartják a téli közmunkaprogramokban részt vevő 200 ezer fő foglalkoztatását. A nagy társadalombiztosítási alapok esetén nem látszanak feszültségek, ugyanakkor az Egészségbiztosítási Alap esetén érdemes megemlíteni, hogy a pénzbeli ellátásoknál a gyed esetén megtakarítás látszik, aminek feltehetően az oka az, hogy az idén év elején bevezetett „gyed extra”¹⁰ iránti igény elmarad a várttól. Az itt található megtakarítást kompenzálja, hogy túlköltés látszik a táppénz és egyéb pénzbeli ellátások esetén. A rokkantsági és rehabilitációs ellátások esetén is megtakarítás várható, ám ezt a folyamatot felismerve a központi költségvetéstől érkező források is kisebbek lettek, így itt is nullszaldó látszik.

Jelentős bizonytalanság mellett ugyan, ám feltehetően egy jelentősebb kiadási többlet keletkezhet a költségvetési szervek nettó kiadásai esetén. Ezen a soron a kormányzat jellemzően

¹⁰ Az intézkedéscsomag négy lépésből áll:

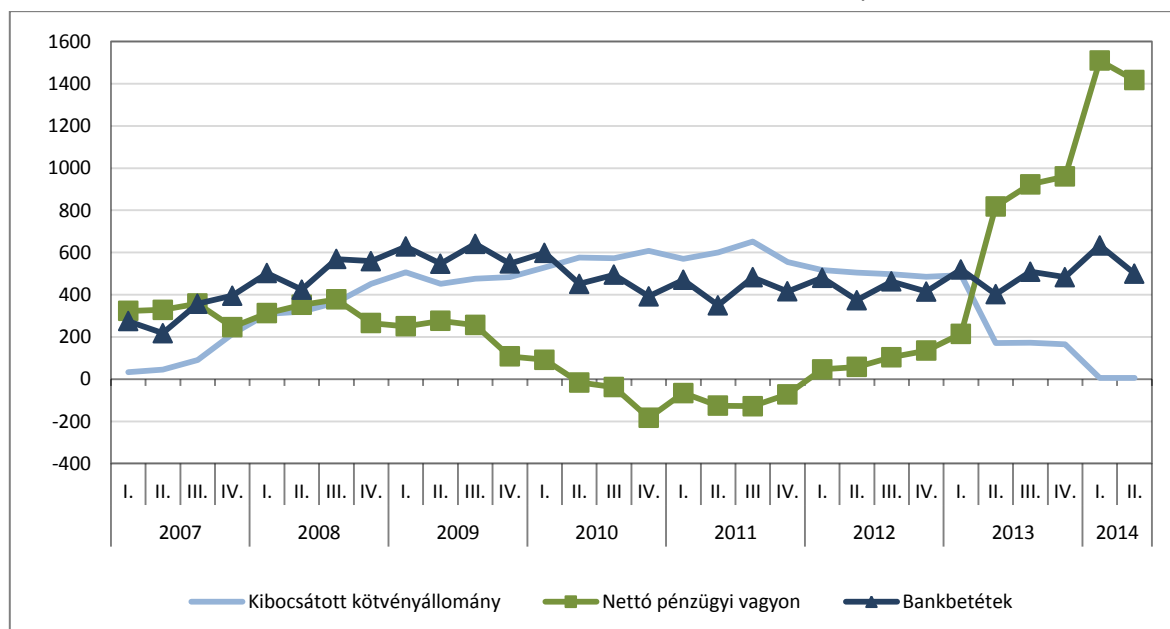
- a gyes és gyed mellett a gyermek egyéves kora után korlátlanul lehet munkát vállalni;
- a gyermek után járó ellátásokat továbbra is folyósítják, amennyiben testvér születik;
- munkaadói kedvezmények a kisgyermekes édesanyák foglalkoztatása érdekében;
- felsőoktatásban tanulók gyerekvállalását ösztönző programok.

többet költ a tervezettnél, ugyanakkor az első 7 hónap után az előirányzat közel kétharmadát már elköltötték, ami meghaladja az előző évekre jellemzőt. A bizonytalanságot az okozza, hogy az EU-s forrásokhoz kapcsolódó kifizetések esetén a szokásosnál magasabb a kifizetések megelőlegezése. Amennyiben az év vége felé megjelenik ezeknek a kiadásoknak az ellentételezése, az csökkenti a kockázatokat, de egyelőre számolunk egy 100 milliárd forint körüli elcsúszással.

Önkormányzatok

A központi alrendszeren túl még fontos megvizsgálni az önkormányzatok gazdálkodását. Ez a terület korábban jelentős veszélyt jelentett a hiánycélok teljesítése szempontjából, de az önkormányzati gazdálkodás átszervezése és az adósságkonszolidáció után a kockázatok jelentősen mérséklődtek. Idén az első két negyedévben folytatódtak a kedvező folyamatok, egyelőre kockázatok nem láthatók – legalábbis a Magyar Nemzeti Bank által publikált államháztartási pénzügyi számlák alapján. Ezek ugyan nem tükrözik pontosan az önkormányzati szektor gazdálkodását, de iránymutatásként szolgálnak a folyamatokat illetően. Ezek szerint a kibocsátott kötvények állománya gyakorlatilag nullára esett az idén, miközben a bankbetétek immár több éve stagnálnak 400–600 milliárd forint környékén. A szektor nettó pénzügyi vagyona 1400 milliárd forint környékén mozgott a második negyedév végén, ami némi romlás az első három hónaphoz képest, de így is jelentősen emelkedett a 2013. év végi, közel 1000 milliárd forinthez képest.

9. ÁBRA: AZ ÖNKORMÁNYZATOK PÉNZÜGYI MUTATÓINAK ALAKULÁSA (ÁLLOMÁNYI ADATOK, ADOTT NEGYEDÉV VÉGE, MILLIÁRD FT)



Forrás: MNB

2014 elejétől az uniós irányelveknek megfelelően a tagállamok kötelesek közölni az önkormányzatok pénzforgalmi egyenlegének negyedéves alakulását is. Ezen adatok előnye az

előbb bemutatotthoz képest, hogy pontosabban leképezik a szektor gazdálkodását, ugyanakkor később is publikálják őket, ezért egyelőre csak az első negyedéves adatok állnak rendelkezésre. Ezek alapján 2014 első negyedévében az önkormányzatok 125 milliárd forintos, a GDP 0,4 százalékára rúgó többletet értek el. A többlet a teljes államháztartás szempontjából kedvező hír, ugyanakkor ezt az adatot fenntartásokkal kell kezelni előnyei ellenére. Egyrészt ezek nem konszolidált adatok, nincsenek kiszűrve a központi alrendszerrel fennálló kapcsolatokról, másrészt az első negyedévekben csak a bevételek és kiadások időarányosnál kisebb része teljesül, így az első három hónap adataiból egyelőre nehéz következtetéseket leszűrni a teljes évre vonatkozóan. Ez különösen igaz idén, hiszen, választási év lévén, ilyenkor a kiadások az átlagosnál magasabbak. Ugyanakkor egyrészt az önkormányzatok eladósodásának tilalma, másrészt a beruházások EU-s forrásokból történő finanszírozása miatt a választások feltehetően idén nem járnak akkora kockázatokkal, mint korábban. Összességében egyelőre úgy véljük, hogy nincs veszélyben a költségvetési törvényben szereplő előirányzat, ami a GDP arányában 0,1 százalékos többlettel számol.

Intézkedések, tartalék, részesedésvásárlások

A Kormány a nyár folyamán egy hozzávetőlegesen 110 milliárd forintra rúgó zárolásról döntött. Varga Mihály nemzetgazdasági miniszter érvelése szerint költségvetési biztonsági szempontok miatt döntöttek a zárolás mellett, a költségvetés az eredeti terveknek megfelelően halad. Néhány évközi döntéssel indokolta a zárolásokat: a közmunkaprogramok erősítése, egyes közszolgáltatást végző cégek megvásárlása, illetve egyes uniós ügyek, melyek során néhány esetben átmenetileg Magyarországnak kell finanszíroznia a programokat. Amennyiben a makrogazdasági és államháztartási folyamatok megfelelően alakulnak, akkor elképzelhető, hogy az év vége felé felszabadítható a zárolt összeg, illetve annak egy része. A központi költségvetés szerveinek és a társadalombiztosítás alapjainak közel 40 milliárd forintos zárolással kell szembesülniük, az elkülönített pénzalapoknak pedig bő 15 milliárd forintot kell megtakarítaniuk. Utóbbiak esetében a Nemzeti Foglalkoztatási Alapot és a Kutatási és Technológiai Innovációs Alapot érinti leginkább az intézkedés. A Miniszterelnökséghez tartozó tartalékból, a Rendkívüli kormányzati intézkedések soron 20 milliárd forintos megtakarítást irányoztak elő. A Beruházási Alapot közel 35 milliárd forint értékben érinti a zárolás, ám erről nincs pontos információ, mivel a határozat ezekről pontosan nem rendelkezik, de kiindulva a nemzetgazdasági miniszter szavaiból, feltehetően ekkora megtakarítást kell elérni ezen a soron. A határozat szerint számos beruházást felmentettek a zárolás alól, amelyeket viszont nem, azok esetén sem várható a fejlesztések leállítására, hanem egyelőre a 2015-re való elcsúsztatás van napirenden. A későbbiekben várhatóan több információnk lesz arról, mely beruházásokat halasztja el a kormányzat.

A zároláson felül még van egy eszköz a kormányzat kezében, amellyel kezelni tudja az esetleges költségvetési elcsúszásokat, ez pedig az Országvédelmi Alap, azaz a tartalék. Ennek mértéke 100 milliárd forint, amellyel úgy számolunk előrejelzésünkben, hogy nem költik el, azaz ezt teljes mértékben a kockázatok fedezésére lehet felhasználni.

Fontos megemlíteni, hogy a magyar állam idén néhány vállalatban részesedést vásárolt, amit figyelembe kell venni a pénzforgalmi hiány és az államadósság számításánál is. Ezek nagyrészt közműszolgáltatók – Antenna Hungária, Magyar Gáz Tranzit Zrt., AVE Magyarország Kft., Főgáz Zrt. –, illetve az MKB Bank. Ezekre az eszközökre összesen 169 milliárd forintot költött a költségvetés, ami a GDP-nek hozzávetőlegesen 0,5 százaléka. Az MKB esetén a korábbi német tulajdonos elengedte a követeléseit, ami miatt a kockázatok is csökkentek a bank körül, ezért úgy számolunk, hogy idén a vételáron kívül más nem terheli a költségvetést az MKB-t illetően.

A hiány alakulása

A fentieket összegezve felvázolhatjuk, hogy az előirányzathoz képest mekkora eltérést látunk a költségvetés idei teljesülését illetően. A bevételi oldalon található közel 100 milliárd forintos többlet és a kiadásoknál található hasonló méretű többlet nagyjából ellentételezik egymást. A zárolások és a tartalékok ugyanakkor egy 200 milliárd forintot meghaladó mozgásteret biztosítanak a kormányzat számára.

4. TÁBLÁZAT: A 2014. ÉVI KÖLTSÉGVETÉS KOCKÁZATAINAK LEVEZETÉSE (ESA-EGYENLEG)

Bevételi oldal	Mrd Ft	A GDP arányában
Gazdálkodói befizetések	-30	-0,1%
Fogyasztási típusú adók	-130	-0,4%
Lakossági befizetések	100	0,3%
Járulékok	180	0,6%
Egyéb (reklámadó, frekvenciadíj)	-15	0,0%
Összesen bevételi kockázat	105	0,3%
Kiadási oldal		
Költségvetési szervek kiadásai és szakmai fejezeti kezelésű előirányzatok	-100	-0,3%
Lakásépítési támogatások	20	0,1%
Munka	-50	-0,2%
Nemzeti Család- és Szociálpolitikai Alap	20	0,1%
Összes kiadási kockázat	-110	-0,4%
Bejelentések		
Zárolások	110	0,4%
Országvédelmi Alap	100	0,3%
ESA-híd	-60	-0,2%
Összesen	145	0,5%

Forrás: Századvég-számítás

Amennyiben az uniós módszertan szerinti ESA-egyenleget számítjuk, akkor nem kell figyelembe vennünk a fent említett részesedésvásárlásokat, viszont számszerűsíteniük kell a

pénzforgalmi egyenleg és az uniós egyenleg közti tételeket, az úgynevezett ESA-hidat. Ez a törvényi előirányzat szerint idén a GDP arányában 0,2 százalékos többletet jelent. Az MNB előrejelzése azonban ugyanekkora mértékű negatívummal is számol itt, néhány korrekciónak köszönhetően. Ennek hatására véleményünk szerint közel 150 milliárd forinttal lehet kedvezőbb az ESA-egyenleg a vártnál, azaz az eredeti 2,9 százalékos hiánycél a GDP 0,5 százalékaival lehet kedvezőbb, azaz 2,4 százalékos ESA-hiányt várunk idén.

Amennyiben az államadósság alakulását vizsgáljuk, akkor a pénzforgalmi hiány nagysága a kérdéses, ehhez az ESA-hidat le kell vonni, illetve hozzá kell adni a részesedésvásárlásokat. Ebben az esetben az államháztartási hiány némileg meghaladja előrejelzésünk szerint a 900 milliárd forintot, azaz a GDP 3 százalékára rúghat idén.

Az államadósság alakulása

A magyar szabályozás értelmében akkor teljesül az államadósságra vonatkozó előírás, ha a megelőző évhez képest a GDP-arányos államadósság-ráta csökken változatlan árfolyam mellett. Alapul véve intézetünk idei GDP- és inflációs előrejelzését, illetve az előbb bemutatott deficitprognózist, számításaink szerint a 2014. év végi államadósság 78 százalékra csökkenhet változatlan forint/euró árfolyam mellett a 2013. évi 79,2 százalék után. Amennyiben az árfolyam változatlanságának feltételezésével nem élünk, akkor az államadósság mértéke nő, 79,5 százalékra. Ennek fő oka, hogy a 2013. év végi, 297 forintos euróárfolyamhoz képest az idei negyedik negyedévben ennél rosszabb, 311,5 forintos euróval számolunk.

Tavaly év végén a kincstári egységes számla¹¹ (KESZ) állománya jelentős mértékben csökkent a korábbi hónapokhoz képest: 752 milliárd forintot tett ki, holott 2013-ban átlagosan 1400 milliárd forint felett tartózkodott. Ilyen alacsony utoljára a KESZ-állomány a 2008-at megelőző időszakban volt. Az államadósság tavalyi csökkenése (a 2012-es 79,8 százalékról) részben azzal volt magyarázható, hogy a KESZ-állomány jelentősen csökkent, a 2012. decemberi 1378 milliárd forintról 752 milliárd forintra. Jelenleg a KESZ-állomány magas, júliusban 2100 milliárd forint felett tartózkodott. Amennyiben az előrejelzésünk szerint nőne az államadósság, akkor a csökkenő államadósság érdekében a KESZ-állományt 2014 decemberében további 120 milliárd forinttal kell csökkenteni a 2013. év végi állományhoz képest.

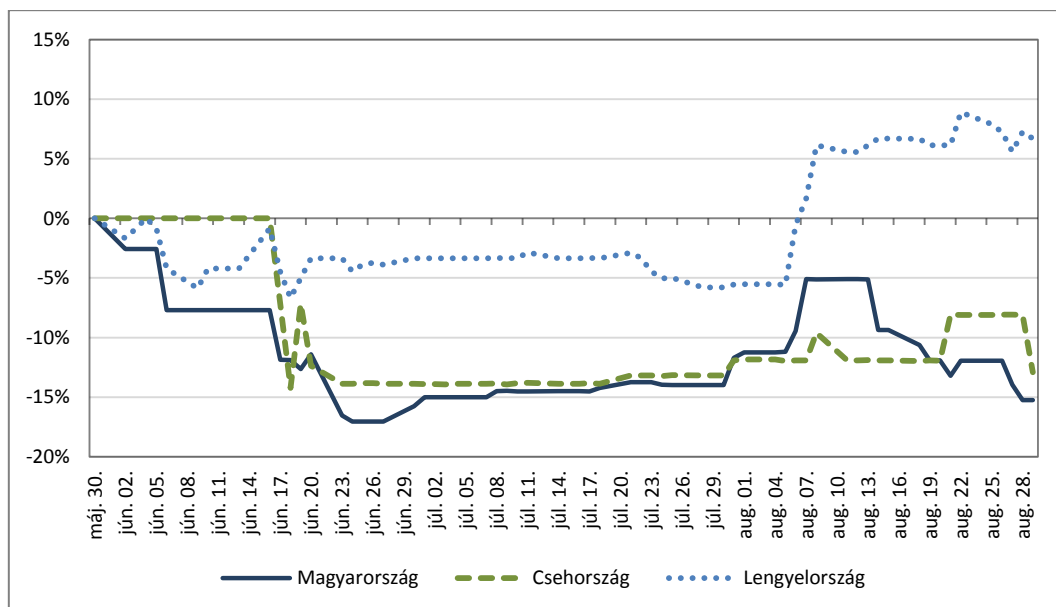
¹¹ A Magyar Államkincstárnak az MNB-nél lévő számláját nevezzük KESZ-nek, amely az állam pénzmozgásainak lebonyolítására szolgál.

Vége a kamatvágásnak, csökken a CDS, de gyengül a forint

Az idei év második negyedében az államháztartás bruttó, konszolidált, névértéken számított adóssága 25 432 milliárd forint volt, ami a GDP 85,1 százalékának felelt meg az egy évvel korábbi 80,3 és a december végi 79,2 százalék után. Az adósságot 434 milliárd forint nettó hitelfelvétel és 65 milliárd forint árfolyamveszteség növelte a második negyedévben. Az adósságot ideiglenesen növeli a március végén kibocsátott 3 milliárd dollár összegű devizakötvény, amely a júliusi és a novemberi devizalejáratokat finanszírozza, így éves szinten nem emeli az adósságot. Ezenfelül az adósságállomány forintban kimutatott értékének növekedését magyarázza a tavaly év végi 296,91 HUF/EUR árfolyamtól június végén jelentősen gyengébb devizaárfolyam (315,28 HUF/EUR) is. Várható, hogy az év második felében jelentősebb devizakötvény-előtörlesztés lesz, továbbá lejár 3 milliárd euró értékű devizakötvény is.

Véleményünk szerint a csökkenő hozamkörnyezet mellett, valamint a jelenleg – a geopolitikai feszültségek ellenére – kedvező nemzetközi környezet hatására a forint árfolyama tartósan viszonylag stabil maradhat, így a magas devizaarány ellenére sem várjuk az adósságráta jelentősebb növekedését. Az előző év végi rátánál alacsonyabb mutató eléréséhez azonban már jelentősebb előtörlesztésre és/vagy erősebb forintárfolyamra lenne szükség.

10. ÁBRA: AZ 5 ÉVES CDS-FELÁRAK ALAKULÁSA A RÉGIÓBAN (2014. MÁJUS 30-I BÁZISON)



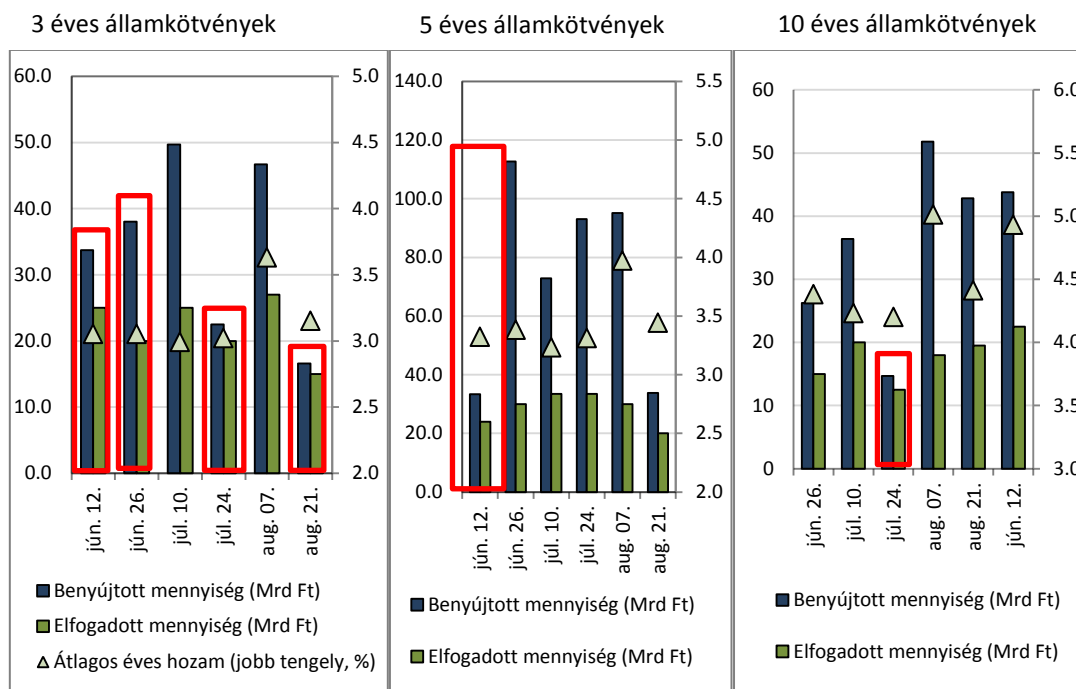
Forrás: Thomson Reuters

A Fed a nyár folyamán folytatta eszközvásárlási programjának szűkítését, és két lépésben 45-ről 25 milliárd dollárra mérsékelte az összeget. Ebből a keretből 10 milliárd fordítható

jelzálog-fedezetű értékpapírokra és 15 milliárd államkötvényekre. Ha ez az ütem fennmarad, úgy össze teljesen megszűnik a Fed mennyiségi lazítása, ugyanakkor az EKB szeptemberi döntése értelmében a kereskedelmi bankokra érvényes negatív betéti kamatok miatt a bankok pótlólagos likviditással rendelkeznek majd, így globálisan fennmarad a kedvező likviditásbőség.

Az 5 éves magyar CDS értéke 195 bázispontos kezdő május végi értékéről 165 bázisponton zárta 2014 augusztusát. Lengyelországban és Csehországban alacsonyabb bázisról mérsékelten változott a CDS értéke az elmúlt három hónapban, előbbiben 4 bázisponttal nőtt, míg utóbbiban 7 bázisponttal csökkent. A forint árfolyama jelentősen gyengült az elmúlt időszakban: egy euró 315, egy svájci frank 261, míg egy dollár 239 forintba került augusztus végén. Kitekintve a régióra, a cseh korona és a lengyel zloty esetében az árfolyamok 1–2 százalékot gyengültek az euróval szemben a vizsgált időszakban.

11. ÁBRA: AZ ÁLLAMKÖTVÉNY-AUKCIÓK HOZAM- ÉS MENNYISÉGI ADATAI



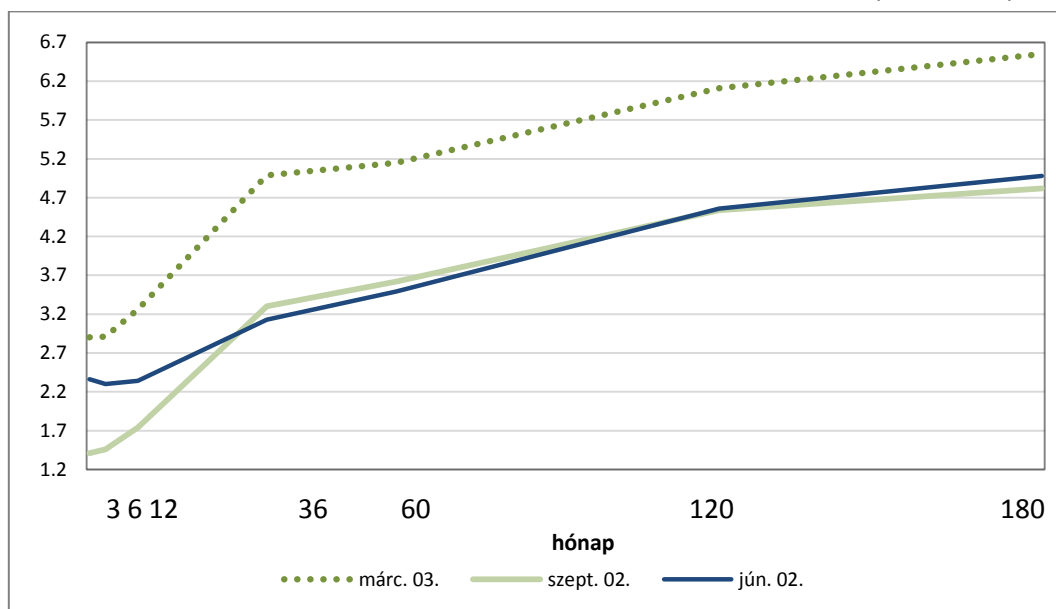
Forrás: ÁKK Zrt. Megjegyzés: A pirossal jelölt aukción az ÁKK a meghirdetettnél kisebb összegben fogadott el ajánlatokat.

Az állampapír-piaci aukciókon elért magyar hozamok is követték a globális piacok mozgásait. A diszkontkincstárjegyeknél és az államkötvényeknél is megfigyelhető volt, hogy folyamatosan mérséklődtek a hozamok. Összességében a rövid lejáratú papírok hozamai nagyobb mértékben (65–99 bázisponttal) csökkentek, míg a hosszabb lejáratú értékpapírok (3–10 év) esetében 18–27 bázispont közötti csökkenés volt megfigyelhető. Mind a diszkontkincstárjegyek, mind az állampapírok kibocsátása során előfordult olyan eset, amikor az ÁKK a tervezettnél nagyobb összegben fogadott el ajánlatokat, kisebb összegben csak hét

alkalommal (hatszor államkötvény-aukciónál, egyszer pedig diszkontkincstárjegy-kibocsátásnál), összességében azonban mindkét értékpapírcsoportban markáns többletkibocsátás mutatkozott a június–augusztus időszakban.

Az elmúlt időszakban a diszkontkincstárjegyek kibocsátása során a július 31-i 12 hónapos DKJ kivételével minden esetben meghaladta az elfogadott mennyiség a meghirdetett összeget. Az időszak egészét tekintve az ÁKK jelentős mennyiségben, 406 milliárd forint értékű többletkibocsátást hajtott végre a diszkontkincstárjegyek esetében. Az éven túli papíroknál összesen 6 alkalommal – a 3 éves papíroknál 4 alkalommal, az 5 éves lejáratú papírok esetében és a 10 éves papíroknál 1 alkalommal – lett a meghirdetettnél kevesebb az elfogadott mennyiség, a hiányzó összeg 29 milliárd forintnak felelt meg. Összegezve ezt a számot azokkal az esetekkel, amikor többletbevonás történt, végeredményben 49 milliárd forintos pluszt kapunk.

12. ÁBRA: A REFERENCIAHOZAM-GÖRBE VÁLTOZÁSA (SZÁZALÉK)



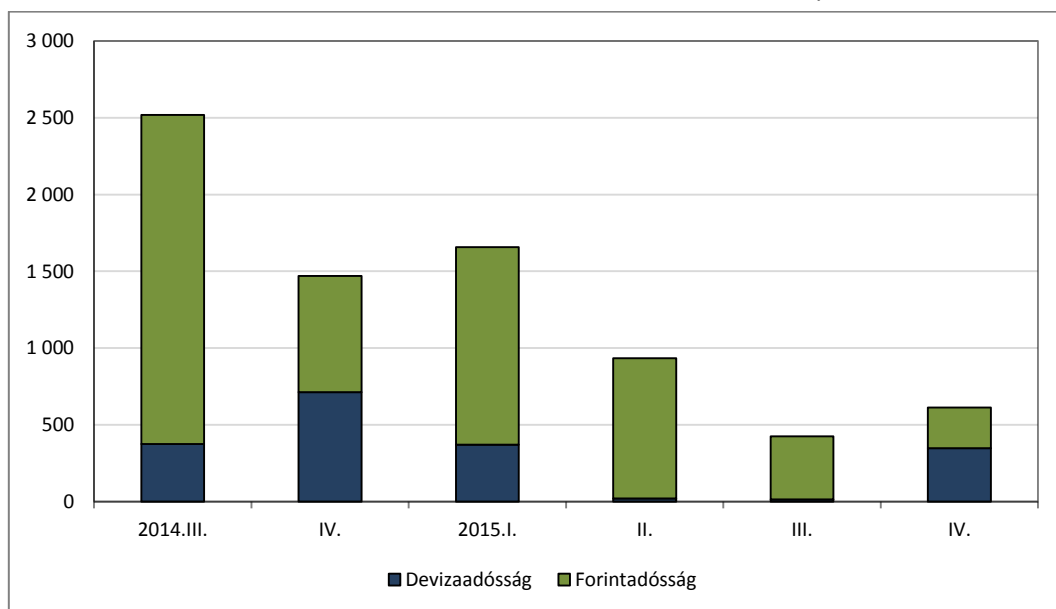
Forrás: ÁKK Zrt.

A másodpiaci hozamgörbe június elejéhez képest szeptember elejére jelentősen módosult. Az összesen 30 bázispontos kamatvágás és a kedvező nemzetközi pénzügyi piaci hangulat miatt jelentősen csökkentek a hozamok a hozamgörbe rövid végén, míg kisebb mértékben ugyan, de a hosszú végén is hasonló folyamat volt megfigyelhető. A 3 és 5 éves futamidőnél azonban a hozam emelkedését regisztrálták. A hozamgörbe rövid végén 60 és 95 bázispont között estek a hozamok, míg a hosszabb futamidők esetében 2 és 16 bázispont közötti volt a zsugorodás. A 3 évesnél 17, míg az 5 éves állampapíroknál 13 bázispontot tett ki az emelkedés. A jegybank 2014 júliusában 20 bázisponttal, 2,1 százalékra vágta a jegybanki alapkamatot, és bejelentette a kamatvágási ciklus végét. Az, hogy a hozamgörbe rövid vége tartósan a kamatvágás vége óta eltelt időszak folyamán e kamatszint alatt maradt (36–

69 bázisponttal), a nagy likviditásbőségnek tudható be. A külföldi piaci szereplők mellett ugyanis a hazai intézményi befektetők és befektetési alapok is megjelentek (mivel ők sem tarthatnak jegybanki betéteket).

A külső sérülékenység csökkentése érdekében az adósságkezelő törekszik eszközei népszerűsítésére a hazai befektetők körében. Továbbá a jegybank megváltoztatta a kéthetes kötvény vásárlóinak körét, és augusztus 1-jétől ismét kéthetes betétet alkalmaz, amelyet külföldiek nem vásárolhatnak. A jegybank a külföldiek által hazai kéthetes betétben tartott állományt közel 800 milliárd forintra becsülte, amely megjelenhet a hazai állampapírpiacra. Ez nem történt meg, mivel a külföldiek által tartott állampapír-állomány még csökkent is (az áprilisi bejelentéstől számítva 4798-ról augusztus végére 4765 milliárd forintra). A külföldiek zömében valószínűleg hazai bankok segítségével, felárral jutottak kéthetes betéthez, továbbá kisebb részben átkonvertálták forintjukat. A cél továbbá ezzel az államadósság devizaarányának csökkentése, amely egy esetlegesen gyengülő forint esetében sem emeli meg drasztikusan a GDP-arányos bruttó államadósságot. 2014 júliusának végére így a kifejezetten a lakosságnak szánt állampapírok állománya 2211 milliárd forintra emelkedett. Az államadósság devizaaránya kismértékben csökkent, az április végi 42 százalék után július végén 40 százaléknak felelt meg, és továbbra is eleget tesz a finanszírozási tervben meghatározott 45 százalékos maximumnak.

13. ÁBRA: A KÖZPONTI KÖLTSÉGVETÉS ADÓSSÁGÁNAK LEJÁRATI SZERKEZETE (MILLIÁRD FORINT, 2014. JÚNIUS VÉGI ÁLLAPOT)



Forrás: ÁKK Zrt.

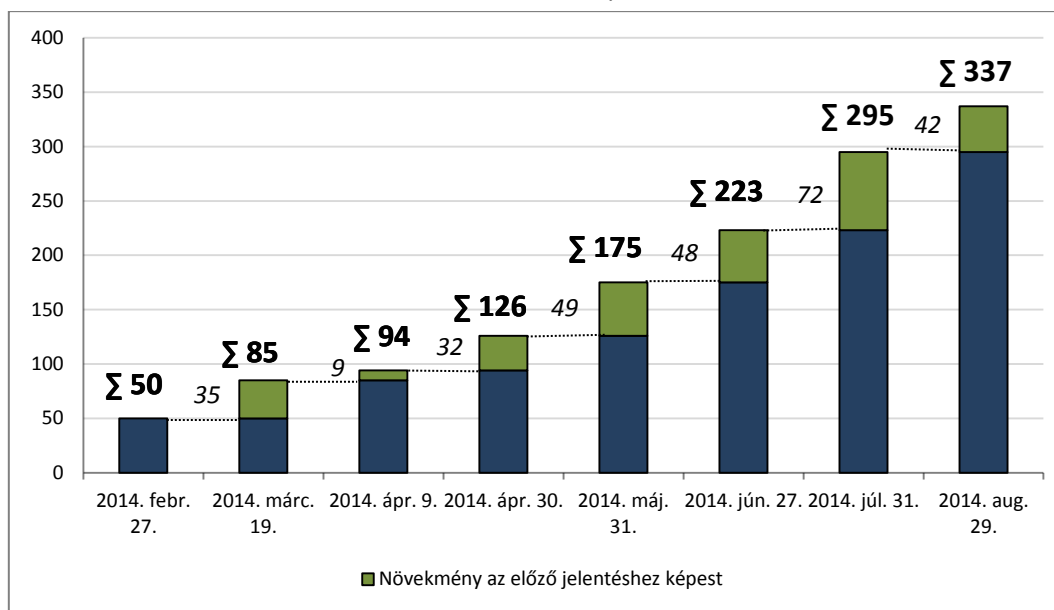
A központi költségvetés adósságának lejárat szerkezetét vizsgálva fontos kiemelni, hogy az Európai Bizottság hitelének egy része – 2 milliárd euró – esedékes 2014 negyedik

negyedében. Az árfolyamkockázatot tekintve akár jelentősen módosulhat a lejáró összeg forintellenértéke.

Minden hónap első keddjén teszi közzé a Magyar Nemzeti Bank az aktuális statisztikát a Növekedési Hitelprogram keretében nyújtott hitelek alakulásáról. A legfrissebbet 2014. szeptember 2-án jelentette meg, amelyből néhány markáns folyamatot érdemes kiemelni.

A kezdeti alacsonyabb hiteligénylésű hónapok után az MNB kiszélesítette a termékpalettát, négy változtatást hajtott végre, amelyek 2014. május 1-jétől, illetve június 1-jétől léptek életbe. 2014. augusztus 29-ig a program második szakaszában a hitelintézetek 337,4 milliárd forint összegű szerződésről nyújtottak be adatszolgáltatást az MNB-nek, ami 11 189 ügylethez és 8295 vállalkozáshoz kapcsolható. A 2014. augusztusi növekmény 42 milliárd forintnak felelt meg, ami az előző hónapok (május–július) átlagosan 56 milliárd körüli új hitelszerződéseikhez képest alacsonyabb, de alapvetően a július volt kiugró, az augusztusi érték beleillik a korábbi trendbe.

14. ÁBRA: AZ NHP II. KERETÉBEN IGÉNYELT HITELEK KUMULÁLT ÉRTÉKE (MILLIÁRD FORINT)¹²



Forrás: MNB

Az eddig leszerződött hitelösszeg 98 százaléka új hitelként került az igénylőkhöz. Ezen belül a beruházási hitelek (és új lízingügyletek) részesedése 60 százalék, az új forgóeszközhitelké 24 százalék, míg az új EU-s támogatások előfinanszírozására folyósított arány 16 százalék. Az ágazati eloszlást tekintve a mezőgazdaság, a kereskedelem, javítás és a feldolgozóipari ágazatok részesedése kimagasló, a hitelek közel háromnegyede erre a három területre

¹² Az adatok csak 2014. április 30-tól (ebben a hónapban haladta meg az NHP II.-ben szerződött hitelek összege a 100 milliárd forintot) állnak rendelkezésre a hónapok végeire vonatkozóan, előtte az MNB csak esetileg közölt adatokat.

irányult. A január 1-jei változtatásoknak tudható be, hogy a mezőgazdaság részaránya jelentősen javult az ágazatok között. Ekkortól ugyanis a mezőgazdasági őstermelők is igényelhettek hitelt az NHP II. keretében.

Az MNB az elmúlt hónapokban tapasztalt folyamatokra reagálva 2014. szeptember elején újabb módosításokat hajtott végre a programon. Az eredeti tervek szerint az NHP II. pillérének keretében összességében 2000, első körben 500 milliárd forint hitelt kívánt nyújtani a kereskedelmi bankokon keresztül elsősorban kis- és középvállalkozások számára. A jegybank korábban azt hangsúlyozta, hogy a 2014. év végéig tartó programban már az 500 milliárdos szint elérése is kedvező lenne számukra, majd az egyre emelkedő keresletet figyelembe véve 1000 milliárd forintra emelte a lehívható keretet. Változást jelent a 2015. június 30-i határidő, amely időpontig lehívhatóak az összegek 2014. december 31-i szerződéskötést feltételezve.

Véleményünk szerint az 500 milliárd forint hitel elfogy, míg az 1000 milliárdos hitelkeret a jelenlegi tendenciákat figyelembe véve nem. Ha a bankok alapos hiteladós-minősítés után nyújtanak kölcsönt a vállalkozásoknak, akkor a megfelelő volumenű és struktúrájú, döntően tehát beruházásokat elősegítő hitelezés jelentősen ösztönözheti a gazdaság növekedését.

Az ország stabilitását hivatott erősíteni a jegybanki devizatartalékok megfelelő szintje. 2014. március vége óta az MNB devizatartalékai stagnáltak, és június végén 36 080 millió eurót tettek ki. Magyarország tartósan megfelel a Greenspan–Guidotti-szabálynak, azaz jegybanki tartalékai (markánsan) magasabbak, mint az éven belüli devizakötelezettségei devizában. A jövő tavaszra tervezett devizahitelek forintosítása (hozzávetőlegesen 3 milliárd euró) és az ősszel lejáró, devizában denominált források nem megújítása, továbbá az esetleges előtörlesztések devizában negatív hatással lehetnek a devizatartalékok szintjére.

Kiigazítás nélkül teljesíthető a 2015-ös hiánycél

A 2015. évi költségvetésjavaslat feltehetően csak októberben lesz nyilvános, várhatóan ekkor nyújtja be azt a Kormány az Országgyűlésnek. Ennek hiányában ezért részletes elemzést és véleményt kialakítani nem tudunk a költségvetésről, ugyanakkor a 2014. évi költségvetési előrejelzésünkben, mint bázisból kiindulva technikai kivetítést tudunk készíteni a 2015. évre vonatkozóan. Ehhez erősen támaszkodunk intézetünk aktuális makrogazdasági előrejelzésére, és felhasználjuk többek között a konvergenciaprogramot, az ismert intézkedéseket, a 2014. évi költségvetést és a törvényi előírásokat. A kivetítést a központi alrendszerre vonatkozóan konszolidáltan közöljük, ehhez adjuk hozzá az önkormányzatok gazdálkodásának egyenlegét. A kivetítést az idei előrejelzéssel vetjük össze, és bemutatjuk a változásokat mind folyó, mind változatlan áron.

Bevételek

A gazdálkodószervezetek befizetéseinél nominálisan 4,3 százalékos lehet a növekedés, ami reálértelemben 2 százalék feletti ütemet jelent. Eddigi információink szerint jelentős változás nem várható az adórendszerben jövőre, egyedülként a reklámadót lehet itt említeni, de ennek költségvetési hatása nem jelentős, évesítve 10 milliárd forint körül alakulhat. A társasági adóból befolyó bevételek nőhetnek jövőre változatlan áron, ahogy az evabevételek is, alapvetően a 2013-hoz képest gyorsuló infláció és a gazdasági növekedés hatására. Az eva esetén a Kormány csökkenéssel számolt már 2014-re vonatkozóan is a kisadók megjelenése miatt, de a vállalkozások a vártnál kisebb érdeklődést mutatnak a kisadók iránt, ezért jövőre nem számolunk csökkenéssel, az adóalanyok várhatóan nem hagyják el az evarendszert tömegesen. A kiva és a kata esetén úgy véljük, hogy a vállalkozások túlnyomó része már átlépett az új adórendszerbe, amennyiben ez szándékában állt, ezért jövőre vonatkozóan már nem számolunk további csökkenéssel itt sem. Amennyiben a Kormány további finomhangolásokról dönt a két kisadót illetően, az növelheti az innen befolyó bevételeket jövőre. A bankadó esetén nem várunk változást, bár itt módosítások nem zárhatók ki – legalábbis ez szűrhető le Varga Mihály nemzetgazdasági miniszter szavaiból, aki szerint a bankadó és a pénzügyi tranzakciós adó esetén elképzelhetők változások a hitelezés élénkítése érdekében. A kisebb gazdálkodói típusú adónemek esetén (bányajáradék, játékadó, energiaellátók jövedelemadója) alapvetően nominális stagnálással számolunk.

A fogyasztáshoz kapcsolódó adók esetén hasonló dinamikát várunk, mint a gazdálkodói befizetéseknél. A legnagyobb tételt jelentő áfánál reálnövekedéssel számolunk, így végeredményben kivetítésünk szerint a 2015. évi bevételek nagyjából a 2014. évi előirányzatokkal egyezhetnek meg. Ennek oka, hogy a vártnál alacsonyabb inflációs környezet és a gazdaságfehérítéshez kapcsolt túlzott várakozások (online kasszák) miatt a kormányzat felültervezte az áfabevételeket – ehhez kapcsolódik az, hogy idei évre

vonatkozóan elmaradást várunk az áfabevételeknél. Ugyanakkor a költségvetés idei alakulása alapján látható, hogy az online kasszáktól várt fehéredés egyre inkább érvényesül, és az infláció is emelkedik 2014-hez képest jövőre, ami miatt 2015-ben már nem számolunk további kieséssel. A jövedéki adónál is várható növekedés, bár itt a dohánytermékek iránti kereslet csökkenése miatt a nominális fogyasztási kiadások növekedési ütemétől elmaradhat a dinamika. Jelentős bizonytalanságot okoz a pénzügyi tranzakciók illeték. Ahogy korábban már elmondtuk, az idei évre vonatkozó előrejelzés is bizonytalan, ami kérdéssé teszi a 2015-ös kivetítést, másrészt a hitelezés élénkítése érdekében is várhatók módosítások az adónemet illetően.

A lakossági befizetések esetén egy nominálisan 4, változatlan áron 1,7 százalékos növekedést várunk, amit nagyrészt a személyijövedelemadó-bevételek növekedése magyaráz, ami a bruttó bérdinamikával áll párhuzamban. Illetve a pedagógus-béremelés további folytatása is emeli az itt befolyó bevételeket. A járulékoknál is hasonló ütem várható, itt az a kérdés, hogyan változik a kata/kiva adónemeket igénybe vevők köre. Amennyiben az ezen adónemeket választó vállalkozások száma bővül jövőre, akkor a járulékokból befolyó bevételek a vártnál kisebb mértékben növekedhetnek.

Az egyéb bevételek soron látható jelentős, 20 százalékot meghaladó csökkenés a frekvenciadíjakhoz köthető. Az idén eredetileg 120 milliárdos, majd 100 milliárd forintra korrigált bevétel csak idén érvényesül, a magasabb idei bázishoz köthető a csökkenés. Ugyanakkor ez nem jár a hiány növekedésével, mivel ez a bevétel a Beruházási Alapba került, így ennek hiányában a beruházások is ekkora mértékben csökkennek jövőre.

Összességében jövőre a központi alrendszer konszolidált bevételei nominálisan 3,2, reálértelemben 0,9 százalékkal nőhetnek a 2014. évi előrejelzésünkhöz képest. Az ez alapján számított adócentralizáció, azaz összes adó- és járulékbetétel GDP-arányos nagysága a 2014. évi 37,1 százalékról 36,8 százalékra csökkenhet 2015-ben, hiszen a GDP nominális növekedése meghaladja az adóbevételek növekedését.

Kiadások

A kiadási oldalon a Nemzeti Család- és Szociálpolitikai Alapnál nominális stagnálással számolunk. Ezt egyrészt az okozza, hogy a korhatár alatti ellátások fokozatosan szűkülnek, másrészt a konvergenciaprogramban a Kormány megfogalmazta, hogy a szociális juttatásokat alapvetően az igénybe vevők száma határozza meg, azaz a juttatások mértékének emeléséről nem esik szó.

A központi költségvetési szervek és fejezetek nettó kiadásai 6,4 százalékkal emelkedhetnek nominálisan kivetítésünk szerint – ez a legnagyobb növekedést felmutató kiadási tétel. Ezt több tényező magyarázza. Egyrészt a központi szervek áru- és szolgáltatásvásárlásai esetén egy inflációtól elmaradó növekedésre nyílik lehetőség. Ugyanakkor nem ez magyarázza a reálnövekedést: a 2014-ben zárolt 110 milliárd forint 2015-ben megjelenik, hiszen a zárolás

tulajdonképpen a beruházások 2015. évre való elhalasztását jelenti. Így a korábbi, 2014. évi előirányzatokhoz képest 110 milliárd forinttal több kiadás várható itt, ami párosul azzal, hogy 2015-ben is folytatódik a pedagógus-béremelés, ami további 40–50 milliárd forintot jelent. A növekedést ugyanakkor tompítja, hogy a beruházások szintje csökken a frekvenciadíjak kiesésével, de ez nem elég ahhoz, hogy kompenzálja a növekedést. Amennyiben a lehívott uniós források tovább nőnek 2014-hez képest, akkor azok önrészvonzata miatt a kiadások a várakozásunkhoz képest még magasabbak lehetnek.

Az elkülönített alapok kiadásai esetén egy jelentős, közel 10 százalékos kiadáscsökkenéssel számolunk 2014-hez képest. Ez a Nemzeti Foglalkoztatási Alaphoz, azon belül pedig a közmunkaprogramokhoz kötődik. Idén kormánydöntés miatt 200 ezer főre emelték a közmunkában foglalkoztatottak számát, a jövő évre vonatkozó tervek egyelőre nem ismertek. Feltételezésünk szerint ez a létszám hosszú távon nem fenntartható, ezért 2015-ben csökkentettük előrejelzésünkben a közmunkaprogramok kiadásait, így azok hozzávetőlegesen megegyeznek az eredeti 2014. évi tervekkel.

A társadalombiztosítási alapok kiadásai reálértelemben enyhén csökkennek várakozásaink szerint 2015-ben. A legnagyobb részt kitevő nyugdíjak a törvényi szabályozás szerint az infláció mértékével nőnek, ugyanakkor számos tétel az inflációt el nem érő ütemben nő, ami magyarázza a kiadások reálcsökkenését. Ide tartoznak az egészségügyi alap bizonyos kiadásai (gyógyszerár-támogatások, gyógyászati segédeszközök), melyek növekedése a konvergenciaprogram szerint az inflációtól elmarad.

A kamategyenleg növekedhet 2015-ben a 2014. évi előirányzatokhoz képest. Számításaink szerint a jövő évi kiadások az előző évek átlagának megfelelően a GDP 4 százaléka körül alakulhatnak.

A tartalékok mértékét illetően abból indultunk ki, hogy azokban változást nem várunk 2014-hez képest¹³. Ezt alátámasztja a konvergenciaprogram is, amely úgy fogalmaz, hogy a makrogazdasági kockázatok jelentős mérséklődése mellett a hiánycélok biztonságos elérésének érdekében középtávon indokolt fenntartani a GDP 0,3–0,4 százalékanak megfelelő mértékű kockázati tartalékot, ami az Országvédelmi Alapnak felel meg.

A feltételezések teljesülése esetén a központi alrendszer konszolidált kiadásai 1,6 százalékkal emelkedhetnek 2015-ben 2014-hez képest, ami változatlan áron 0,8 százalékos csökkenésnek felel meg. Az összes kiadás 40,7 százalékra csökken a GDP arányában a 2014. évi előre jelzett 42,2 százalékról.

¹³ 2014-ben az Országvédelmi Alap 100 milliárd forintot, a rendkívüli kormányzati intézkedések és a céltartalékok közel 190 milliárd forintot jelentenek, azaz az összes 2014. évi tartalék 290 milliárd forintot jelent.

Önkormányzatok, egyenleg

Az önkormányzatok gazdálkodásának megítélése során abból indulunk ki, hogy lezajlott az adóssághoz tartozó konszolidáció, azaz az egyenleg további szignifikáns javulása nem várható. Ugyanakkor az önkormányzatok 2013 óta nem tervezhetnek működési hiánnyal, és a hitelfelvétel is szabályozott, ami miatt a hiány elszaladása sem valószínű. 2014-ben a helyhatósági választások jelentenek némi kockázatot az egyenlegre vonatkozóan, ugyanakkor 2015-ben ez már nem jelentkezik, ezért elfogadjuk a kormányzat előrejelzését – ami a 2014. évi költségvetési törvényben található –, amely 10 milliárd forintos többlettel számol.

A fentebb vázoltak alapján az államháztartás pénzforgalmi hiánya 2015-ben a GDP 2,7 százaléka lehet – a konvergenciaprogram 2,8 százalékos hiánnyal számol. Amennyiben az Országvédelmi Alapot nem költik el, akkor 2,3 százalék lehet a deficit.

5. TÁBLÁZAT: INTÉZETÜNK KIVETÍTÉSE A 2015-ÖS KÖLTSÉGVETÉS ALAKULÁSÁRA VONATKOZÓAN A 2014-ES PROGNÓZISHOZ KÉPEST (%)

	Nominális változás	Reálváltozás
Bevételek		
Gazdálkodói szervek befizetései	4,3	2,1
Fogyasztáshoz kapcsolt adók	4,4	2,1
Lakossági befizetések	4,0	1,7
Járulékok	3,9	1,6
Elkülönített alapok egyéb bevételei	2,1	0,0
Egyéb bevételek	-25,7	-27,9
Összes, központi alrendszerre konszolidált bevétel	3,2	0,9
Kiadások		
Nemzeti Család- és Szociálpolitikai Alap	0,0	-2,3
Központi költségvetési szervek és fejezetek nettó kiadásai	6,4	4,1
Elkülönített alapok kiadásai	-9,0	-11,2
Tb-alapok kiadásai	2,1	-0,2
Egyéb kiadások	-6,6	-8,9
Kamategyenleg	5,4	3,1
Tartalékok	0,0	-4,8
Összes, központi alrendszerre konszolidált kiadás	1,6	-0,8
Egyenleg		
Államháztartás egyenlege	-2,7	-
Államháztartás egyenlege tartalékok zárolása esetén	-2,3	-

Forrás: Századvég-számítás

Függelék

6. TÁBLÁZAT: HIVATALOS EGYENLEGEK A GDP SZÁZALÉKÁBAN

Ország	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Euróövezet (EU18)	-6,2	-4,1	-3,7	-3,0	-2,5	-2,3
Európai Unió (EU28)	-6,5	-4,4	-3,9	-3,3	-2,6	-2,5
Ausztria	-4,5	-2,5	-2,6	-1,5	-2,8	-1,5
Belgium	-3,8	-3,8	-4,1	-2,6	-2,6	-2,8
Bulgária	-3,1	-2,0	-0,8	-1,5	-1,9	-1,8
Ciprus	-5,3	-6,3	-6,4	-5,4	-5,8	-6,1
Csehország	-4,7	-3,2	-4,2	-1,5	-1,9	-2,4
Dánia	-2,5	-1,9	-3,8	-0,8	-1,2	-2,7
Egyesült Királyság	-10,0	-7,6	-6,1	-5,8	-5,1	-4,1
Észtország	0,2	1,1	-0,2	-0,2	-0,5	-0,6
Finnország	-2,5	-0,7	-1,8	-2,1	-2,3	-1,3
Franciaország	-7,0	-5,2	-4,9	-4,3	-3,9	-3,4
Görögország	-10,9	-9,6	-8,9	-12,7	-1,6	-1,0
Hollandia	-5,1	-4,3	-4,1	-2,5	-2,8	-1,8
Horvátország	-6,4	-7,8	-5,0	-4,9	-3,8	-3,1
Írország	-30,6	-13,1	-8,2	-7,2	-4,8	-4,2
Lengyelország	-7,8	-5,1	-3,9	-4,3	5,7	-2,9
Lettország	-8,2	-3,5	-1,3	-1,0	-1,0	-1,1
Litvánia	-7,2	-5,5	-3,2	-2,2	-2,1	-1,6
Luxemburg	-0,8	0,2	0,0	0,1	-0,2	-1,4
Magyarország	-4,3	4,3	-2,1	-2,2	-2,9	-2,8
Málta	-3,5	-2,7	-3,3	-2,8	-2,5	-2,5
Németország	-4,2	-0,8	0,1	0,0	0,0	-0,1
Olaszország	-4,5	-3,7	-3,0	-3,0	-2,6	-2,2
Portugália	-9,8	-4,3	-6,4	-4,9	-4,0	-2,5
Románia	-6,8	-5,5	-3,0	-2,3	-2,2	-1,9
Spanyolország	-9,6	-9,6	-10,6	-7,1	-5,6	-6,1
Svédország	0,3	0,2	-0,6	-1,1	-1,8	-0,8
Szlovákia	-7,5	-4,8	-4,5	-2,8	-2,9	-2,8
Szlovénia	-5,9	-6,4	-4,0	-14,7	-4,3	-3,1

Forrás: European Economic Forecast Spring 2014, Európai Bizottság

7. TÁBLÁZAT: STRUKTURÁLIS EGYENLEGEK A GDP SZÁZALÉKÁBAN

Ország	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Euróövezet (EU18)	-4,4	-3,5	-2,1	-1,3	-1,1	-1,2
Európai Unió (EU28)	-4,8	-3,8	-2,6	-1,8	-1,7	-1,7
Ausztria	-3,2	-2,2	-1,6	-1,1	-1,2	-1,1
Belgium	-3,4	-3,5	-3	-2,3	-2,3	-2,5
Bulgária	-2,3	-1,8	-0,6	-1,1	-1,5	-1,2
Ciprus	-5,6	-6,4	-6,5	-3,5	-4	-4,3
Csehország	-4,6	-3	-1,6	-0,1	-1,1	-1,9
Dánia	-0,1	0,3	0,6	0,6	-0,2	-0,5
Egyesült Királyság	-8,1	-6	-6,2	-4,8	-4,6	-4,1
Észtország	-0,8	-0,5	0	-0,4	-0,5	-0,7
Finnország	-1,1	-0,6	-1	-0,6	-0,9	-0,3
Franciaország	-5,9	-4,8	-3,8	-3	-2,3	-2
Görögország	-9,1	-6	-1	2	1	-0,4
Hollandia	-4,2	-3,8	-2,7	-1,3	-1,3	-0,8
Horvátország	-5,4	-7,2	-4,1	-3,5	-3,1	-2,3
Írország	-9,3	-8,4	-7,9	-6,2	-4,5	-4,2
Lengyelország	-8,4	-5,8	-4,1	-3,8	-2,8	-2,4
Lettország	-2,9	-1,4	-0,1	-1	-1,4	-1,9
Litvánia	-4,7	-4,4	-2,9	-2,1	-1,9	-1,3
Luxemburg	0,4	1	1,7	1,4	0,6	-1,3
Magyarország	-3,2	-4	-0,8	-0,8	-2,2	-2,3
Málta	-4,4	-3,3	-3,9	-2,9	-2,8	-2,9
Németország	-2,2	-1	0,3	0,6	0,5	0
Olaszország	-3,8	-3,7	-1,5	-0,9	-0,8	-0,7
Portugália	-8,4	-6,1	-3,5			
Románia	-6,1	-3,8	-2,5	-1,7	-1,8	-1,7
Spanyolország	-7,1	-6,5	-4,1	-2,8	-2,4	-3,4
Svédország	1,2	0,4	0,3	0,1	-0,9	-0,4
Szlovákia	-7,2	-4,8	-3,9	-2	-2,2	-1,8
Szlovénia	-4,9	-5	-2,7	-2,9	-2,5	-2,4

Forrás: European Economic Forecast Spring 2014, Európai Bizottság

8. TÁBLÁZAT: BRUTTÓ ÁLLAMADÓSSÁG-RÁTA A GDP SZÁZALÉKÁBAN

Ország	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Euróövezet (EU18)	85,7	88,1	92,7	95	96	95,4
Európai Unió (EU28)	80,1	83	86,8	88,9	89,5	89,2
Ausztria	72,5	73,1	74,4	74,5	80,3	79,2
Belgium	96,6	99,2	101,1	101,5	101,7	101,5
Bulgária	16,2	16,3	18,4	18,9	23,1	22,7
Ciprus	61,3	71,5	86,6	111,7	122,2	126,4
Csehország	38,4	41,4	46,2	46	44,4	45,8
Dánia	42,8	46,4	45,4	44,5	43,5	44,9
Egyesült Királyság	78,4	84,3	89,1	90,6	91,8	92,7
Észtország	6,7	6,1	9,8	10	9,8	9,6
Finnország	48,8	49,3	53,6	57	59,9	61,2
Franciaország	82,7	86,2	90,6	93,5	95,6	96,6
Görögország	148,3	170,3	157,2	175,1	177,2	172,4
Hollandia	63,4	65,7	71,3	73,5	73,8	73,4
Horvátország	45	52	55,9	67,1	69	69,2
Írország	91,2	104,1	117,4	123,7	121	120,4
Lengyelország	54,9	56,2	55,6	57	49,2	50
Lettország	44,5	42	40,8	38,1	39,5	33,4
Litvánia	37,8	38,3	40,5	39,4	41,8	41,4
Luxemburg	19,5	18,7	21,7	23,1	23,4	25,5
Magyarország	82,2	82,1	79,8	79,2	80,3	79,5
Málta	66	68,8	70,8	73	72,5	71,1
Németország	82,5	80	81	78,4	76	73,6
Olaszország	119,3	120,7	127	132,6	135,2	133,9
Portugália	94	108,2	124,1	129	126,7	124,8
Románia	30,5	34,7	38	38,4	39,9	40,1
Spanyolország	61,7	70,5	86	93,9	100,2	103,8
Svédország	39,4	38,6	38,3	40,6	41,6	40,4
Szlovákia	41	43,6	52,7	55,4	56,3	57,8
Szlovénia	38,7	47,1	54,4	71,7	80,4	81,3

Forrás: European Economic Forecast Spring 2014, Európai Bizottság